



Atuação do Sistema BNDES na década de noventa: avaliação da gestão da carteira de crédito público de longo prazo

Thais Polegato Castelan

Monografia apresentada ao Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas, sob a orientação do Profa. Dr. Maria Alejandra Caporale Madi, como parte dos requisitos para a obtenção da graduação em Ciências Econômicas.

Campinas, julho de 2003

**TCC/UNICAMP
C275a
IE/1096**

CEDOC/IE

Índice

Introdução	3
Capítulo 1 O sistema BNDES e os Principais Produtos	7
1. O Sistema BNDES	8
2. Os Principais Produtos	9
3. Gestão de Crédito: custos de captação e rentabilidade das carteiras	16
4. Gestão de risco das Operações	30
Capítulo 2 Estrutura de Desembolsos do BNDES	41
1. Setor Agropecuário	43
2. Indústria Extrativa	44
3. Indústria Transformação	45
4. Comércio	48
5. Políticas Compensatórias	51
Capítulo 3 Política de Crédito do BNDES: seus impactos na indústria de transformação	59
1. Avaliação Geral da Indústria e comércio exterior do Brasil na década de 1990	59
2. Setor Automobilístico	
3. Setor de Telecomunicações: Indústria de teleequipamentos e sub-setor de serviços de telecomunicações.	76
Conclusão	81
Anexo	90
Referências Bibliográficas	96

INTRODUÇÃO

O clima político e econômico do início da década de noventa no Brasil, como na maioria dos outros países da América Latina, foi altamente marcado pela experiência traumática de estagnação econômica e aceleração inflacionária dos anos oitenta.

O Brasil havia passado por uma série de planos econômicos no sentido de reagir aos problemas causados pela chamada crise da dívida e, principalmente, para estabilização da moeda. Havia então uma insatisfação muito grande dos grupos políticos tradicionais, quanto à participação do estado na economia, tanto como agente, quanto como planejador econômico. Um forte indicador da insatisfação popular com o cenário político foi a eleição de Fernando Collor de Mello, em 1989, afiliado a um partido de pouca expressão e tradição política.

Este foi um ambiente bastante fértil para a radicalização de políticas de cunho liberal, defendidas pelas instituições chamadas multilaterais, que formaram o denominado “Consenso de Washington”. Esse receituário de política econômica foi negociado inicialmente pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial (BM), no âmbito da negociação da rolagem da dívida externa brasileira e da aprovação de novos empréstimos oficiais, multilaterais e privados (como em outros países da América Latina).

Essas políticas defendem, em linhas gerais, que o setor privado deve assumir as atividades econômicas, enquanto o estado participa provendo infra-estrutura, tanto física como de estabilidade macro, e executando algumas políticas sociais, como por exemplo, provendo um sistema educacional de qualidade. (BMD11,1989)

O flamante presidente Collor iniciou a implantação de uma série de políticas econômicas em concordância com o Consenso de Washington, com destaque para a liberalização comercial e financeira e as privatizações. Desse modo tentou uma aliança com essas instituições internacionais que era muito importante para o governo, visto que não tinham apoios políticos significativos no Congresso Nacional nem, tão pouco, um projeto econômico bem delineado.

Assim, na década de noventa teve lugar o mais impactante processo de mudança econômica dos últimos quarenta anos no Brasil. Após várias décadas implementando uma política de

industrialização por substituição de importações, se removeu o sistema de proteção não tarifária e as tarifárias nominais e efetivas foram reduzidas para cerca de um quarto do que prevaleceu na década de oitenta.

Entretanto esse governo passou por uma série de percalços políticos e econômicos (principalmente as dificuldades com o processo de estabilização), que culminaram no afastamento do presidente Collor em 1992. Essas reformas só vieram a se aprofundar e ganhar corpo de projeto político nacional a partir de 1994, com a eleição presidencial do Fernando Henrique Cardoso.

As idéias básicas do emergente “modelo de desenvolvimento”, que já haviam sido brevemente descritas no plano FHC (fazendo referência ao então Ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso), foram extensamente detalhadas nos trabalhos do Gustavo Franco (um dos mentores do plano Real) durante toda a década de noventa. Os pontos básicos do plano preconizavam que a abertura comercial e financeira da economia e a estabilização garantiriam a retomada do crescimento e do desenvolvimento econômico sem os vícios do modelo antigo, que se baseava no processo de substituição de importações com alta proteção do mercado interno.

A **estabilização** era tida como prioridade máxima sendo o desenvolvimento “*um processo amplo que incorpore necessariamente o progresso na dimensão social, não pode ter como pré-requisito a aceleração inflacionária*” (Fritsch e Franco, 1989). Tanto que, chegou ao ponto da agenda do desenvolvimento se confundir com a agenda da estabilização monetária durante praticamente toda a década.

Uma segunda prioridade era a superação das condições adversas de financiamento da economia brasileira, sendo vista a **internacionalização** como uma via de solução para a estagnação do crescimento e para redução da vulnerabilidade externa. Segundo o mesmo trabalho:

“... a recuperação dos fluxos de investimento direto estrangeiro e o comportamento das empresas estrangeiras podem ter um duplo papel em uma nova estratégia de crescimento industrial. Por um lado, como importante instrumento de ajuste à restrição externa_ tanto pelo aporte direto de divisas como, indiretamente, pela contribuição das empresas estrangeiras ao crescimento do saldo comercial. Por outro lado, como aporte parcial, mas relevante de recuperação da poupança externa”.

Acreditava-se, então, que as Empresas Transnacionais (Ets) poderiam contribuir para o crescimento das exportações brasileiras de manufatura. Promovendo simultaneamente o aumento da

competitividade geral da economia (através da transferência tecnológica) e o upgrade da pauta exportadora, além da garantia de acesso aos seus mercados de origem e a outros.

Ainda em 1998 Franco reitera essas expectativas quanto à internacionalização, sendo que agora sob novas formas de associação financeira e tecnológica. Enfatizando novamente que nesse novo paradigma geral não caberia mais ao Estado construir uma estratégia de desenvolvimento, definidas em planos e articulada a uma política industrial *“o progresso e o crescimento se obtém crescentemente da área privada e nas suas articulações próprias”* (Franco,1998).

De acordo com esse novo paradigma, como esclarecido por Mendonça de Barros e Goldenstein (1997), então membros da equipe econômica, outro elemento importante seria assumido pelas **privatizações**, *“que além de contribuírem para o processo de aumento geral da eficiência da economia, sinalizam novas possibilidades de investimento e atraem capitais, tanto estrangeiros como diferentes capitais nacionais, que até pouco tempo se limitavam a girar na órbita especulativa”*.

Dadas essas novas diretrizes de ação, todo o aparelho do Estado e as suas instituições assumiram novas lógicas de atuação e novos papéis. Neste contexto o Sistema BNDES-, principal braço de concessão de crédito público de longo prazo, apresentou tendências de mudança na sua lógica de atuação aproximando-se do setor privado, tanto na aplicação de seus recursos quanto na sua lógica de gestão. O tradicional caráter desenvolvimentista do banco foi sendo progressivamente substituído pelos objetivos de uma boa gestão financeira. Assim, durante a década de noventa o sistema BNDES destacou-se como gestor do Plano Nacional de Desestatização (PND) e como responsável, dentre outras, pela reestruturação patrimonial do setor público brasileiro e de algumas indústrias do setor privado. Mantendo apenas uma reduzida parcela de seu orçamento para projetos sociais ou de caráter compensatórios das políticas macroeconômicas.

A despeito do novo papel do Estado explicitado por Franco (1998), ao longo dos noventa, lentamente consolidou-se uma política pública de Investimentos em determinados setores de atividades, como diagnosticado *a priori* por Mendonça de Barros e Goldenstein (1997). A lógica dos autores se baseava no suposto processo virtuoso de reestruturação industrial que estaria ocorrendo na economia brasileira, induzido pelos pilares erigidos por Franco: estabilização, abertura, privatizações e a onda de Investimento Direto Externo (IDE). Então, reconhecendo a dificuldade de se passar de uma economia fechada, onde a maioria das empresas privadas eram

familiares e descapitalizadas, para uma economia aberta e competitiva, defendiam a necessidade de políticas industriais seletivas buscando:

“minimizar as dores do processo e consolidá-lo de forma a garantir a reestruturação dos setores mais tradicionais, com maior dificuldade de se adaptarem aos novos condicionantes da economia; o adensamento do valor adicionado das várias cadeias produtivas; investimentos em tradables e em setores que exigem maior capacitação tecnológica” (Barros e Goldenstein, 1997: 30).

Ainda segundo esses autores: *“a lógica (da reestruturação) seria dada pelo modelo internacional: em certos setores o processo de globalização já é uma realidade que supõe certos níveis de produtividade, de tecnologia e de escala de produção impossíveis de serem alcançados por empresas nacionais”*. Assim, a reestruturação produtiva que estaria fatalmente baseada na compra de componentes e produtos finais importados, deveria ser auxiliada por *“alguma política de investimentos”*, que ajudaria a permitir *“o adensamento das cadeias produtivas com a internacionalização da produção”*. Os autores explicitam ainda que esse processo avançaria mais rapidamente naqueles setores em que o capital internacional teria maiores interesses, de acordo com as suas estratégias de atuação, como o automobilístico.

Estes dois autores diferem de Gustavo Franco e Pedro Malan e explicitam aqui as principais diferenças entre os principais grupos políticos do Governo FHC. Esta política de investimentos e adensamento da cadeia produtiva não se concretizou e a rapidez e condições da abertura comercial praticamente inviabilizaram o adensamento tecnológico de algumas cadeias e aprofundaram a dependência de importações.

Finalmente, encontramos nessas linhas gerais da estratégia de reestruturação industrial do então novo governo, as bases do perfil de atuação do sistema BNDES depois de 1994. Além de principal gestor do PND, houve uma ampliação crescente do leque de setores e tipos de empresa autorizados a obterem financiamento junto ao banco. Permitiu-se, então, a ampliação do financiamento dos setores comerciais e de serviços, que se concentrou mais respectivamente em *shopping centers* e parques de lazer e na ampliação dos desembolsos para os serviços de infra-estrutura, com as transformações nas concessões de serviços públicos. O volume de recursos absorvidos por esses setores saltou de 28,6% em 1990/93 para 53,2% em 1998.

A partir de 1995, o BNDES passou também a financiar as empresas transnacionais, com base na Emenda Constitucional número seis, que extinguiu a distinção outorgada na Constituição de 1988, entre “empresa brasileira de capital nacional” e “empresa brasileira de capital estrangeiro”, igualando as condições de acesso ao crédito das agências oficiais de fomento e aos incentivos e subsídios governamentais. A participação de empresas de controle estrangeiro nos desembolsos totais do BNDES passou de 2,9% em dezembro de 1996, para 10% em dezembro de 1999, e se considerarmos também as empresas onde há forte presença de capital estrangeiro, mas não há bases legais para determinar essa classificação, o percentual é muito maior.

Houveram também importantes alterações quanto à hierarquia dada aos critérios específicos de aprovação dos desembolsos. Até 1989, como descrito no trabalho de Monteiro Filha (1994), pode-se notar que a lógica dos desembolsos esteve sempre associada à busca de um critério de segurança/rentabilidade mínimo, vinculado naturalmente à aplicação de recursos financeiros que se façam em bases bancárias. Entretanto, principalmente a partir de 1994, prevalecem os Comitês de crédito na definição da liberação de recursos, os quais utilizam metodologia de avaliação de risco muito similar aos bancos privados.

Segundo o relatório do BNDES de 1995 isto foi instituído para melhor contribuir para a “promoção de uma alocação eficiente de recursos” na economia Brasileira (grifo próprio). Este trabalho procura primeiramente descrever a alocação de recursos que resultou desta nova orientação, procurando levantar os setores que foram mais beneficiados. E a partir disto problematizar alguns pontos relacionados ao comportamento destes setores e da economia brasileira como um todo durante a década. Com isso procuramos levantar alguns problemas quanto a validade da mudança de orientação do banco e indiretamente de toda a ideologia neoliberal que orientou a política econômica brasileira nesta década.

Capítulo 1. O Sistema BNDES e os principais produtos.

Este capítulo oferece uma explicação geral do funcionamento e da estrutura constitutiva do Sistema BNDES¹, na década de noventa. A primeira parte apresentará as linhas gerais de funcionamento do Sistema, como se processam os desembolsos, condições e características. Serão apresentadas também as diferentes linhas de produtos oferecidos pelo BNDES, de acordo com a finalidade do empréstimo.

Assim, ficará claro a estrutura de financiamento do Sistema, quais as principais características dos financiamentos oferecidos, e o papel desempenhado por cada parte do Sistema na administração da carteira de crédito. É importante fazer a distinção entre FINAME, BNDES (e instituições credenciadas) e BNDESPARs pois cada um dele possui uma carteira de crédito com operacionalização e características de risco e retorno diferentes. Os dados que possuem essa diferenciação completa estão nas tabelas em anexo.

Este capítulo descreve também as mudanças na área de análise de crédito que operacionalizaram os novos critérios de desembolsos do Banco e a postura “de mercado” ou mais conservadora. Descreve-se o novo modelo de análise de risco que foi criado em 1996 que classificam as operações entre AAA e B- ou em um spread de risco de 0,25 a 4,5%, respectivamente.

1. O Sistema BNDES.

¹ Ao longo do texto as palavras BNDES, Sistema e Banco serão usadas para descrever o Sistema BNDES como um todo.

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), criado em 1952, é a instituição financeira responsável pela execução da política de crédito a investimentos de médio e longo prazos do governo brasileiro, seu acionista controlador. Durante a década de noventa (principalmente governo FHC) ela foi entendida como uma empresa pública nacional, vinculada ao Ministério do Desenvolvimento da Indústria e do Comércio. Isto caracteriza uma importante mudança no perfil de atuação da Instituição, pois esta deixa de ser agente do desenvolvimento, que executa política industrial, e passa a ser uma Instituição financeira com características de gestão de crédito próximas de uma instituição privada. Com exceção de poucas linhas (que não chegaram a representar mais de 2% do total dos desembolsos) especiais de financiamento subsidiadas que tinham um viés compensatório diante do crescente desemprego e política econômica restritiva e das operações de privatização, incluindo o saneamento financeiro das empresas a serem privatizadas (estas sim chegaram a atingir mais de 20% dos desembolsos). A partir da entrada do governo Lula, em 2003, o Banco claramente retoma sua posição de agente de desenvolvimento e dá sinais de que voltará a investir em infra-estrutura e projetos considerados de interesse nacional.

O BNDES atualmente tem duas subsidiárias integrais: a Agência Especial de Financiamento Industrial (FINAME), que realiza o financiamento as exportações e à comercialização de máquinas e equipamentos; e a BNDES Participações S.A. (BNDESPAR), cujas atribuições são o fortalecimento da estrutura patrimonial e financeira das empresas privadas e o desenvolvimento do mercado de capitais.

O BNDES realizou suas primeiras operações de crédito no ano seguinte da sua criação. Em moeda de 31.12.01, os desembolsos de 1953 corresponderiam a R\$ 112,5 milhões, equivalentes a US\$ 9,2 milhões ao câmbio da época. Durante cinco décadas de atividades os financiamentos do Banco atingiram a cifra de US\$ 159,4 bilhões (foi usado o Dólar tendo em vista que nesse período o país conviveu com vários padrões monetários). Percebe-se que o Sistema cresceu de importância na década de noventa quando se constata que desse total, US\$ 75,4 bilhões (47% do total) foram aplicados em investimentos realizados a partir de 1994, ano da implantação do Plano Real (A série histórica dos desembolsos encontra-se no anexo).

Cada linha de financiamento tem seu custo calculado com bases no custo de captação dos recursos, que será acrescido de diferentes *spreads* (que serão detalhados no item 3 deste capítulo), de acordo com:

- da finalidade dos recursos;
- do tipo de atividade (melhores condições para atividades consideradas estratégicas);
- porte da empresa (programas específicos para MPMes);
- localização do tomador (são os programas para desenvolvimento regional);
- das avaliações de risco sobre o tomador;

Dependendo dessas características o financiamento será concedido através do próprio BNDES (diretamente ou por intermédio das instituições credenciadas), da FINAME ou da BNDESPARs.

1.1 Instituições credenciadas.

Para aumentar a capilaridade do sistema o BNDES credenciou uma série de instituições financeiras privadas. Elas são responsáveis hoje por cerca de 40 por cento dos recursos administrados pelo sistema. Participam estruturando as operações, elaborando a análise de crédito do tomador e adicionam, sobre o spread básico cobrado pelo BNDES, um spread de risco baseado nessa avaliação. Este spread de risco é a remuneração que elas recebem. Atualmente as instituições credenciadas são:

- ABC- Brasil, ABN Amro, AFERR, AGN, ALFA, American Express
- Badesc, Banco do Brasil, Bancocidade, Bancoob, Bandepe, Bandes, Banese, Banespa, Banestes, Banif Primus, Bank Boston, Bank of America, Banrisul, Bansicredi, Barclays Galícia, Basa, BBA, BBM, BBV BCN, BDMG, BEA, BESC, BGN, Biebanco, BMC, BMG, BNB, BNL, BNP, Bonsucesso, Bradesco, Brascan, BRB, BRDE, BRP, Buenos Aires, BVA
- Caixa Econômica Federal, Caixa Estadual, Caterpillar, Citibank, CNH, Continental, CR2, Credit Lyonnais, Credit Suisse

- Daimlerchrysler, Daycoval, Desenbahia, Deutsche Bank, Dibens, Direção, Dresdner
- Emblema, Europeu-Beal
- Fiat, Fibra , Finasa, Ford
- General Motors, Gerdau, Goiásfomento, Guanabara
- HSBC
- Induscred, Industrial, Indusval, ING Bank, Itaú (BM)
- John Deere, JPMorgan
- Liberal, Lloyds, Luso Brasileiro Maxinvest, Mercantil BR, Mercantil Invest, Meridional, Modal, Morada, Morgan, Multistock
- Nossa Caixa
- Paraná, Paulista, PEBB, Pine, Porto Real, Pottencial
- Rabobank, Royal, Rural
- Safra, Santander BR, Santos, Schahin, Sistema, Sudameris (BM), Sumitomo
- Tribanco
- Unibanco, Uruguai
- Volkswagen, Volvo, Votorantim, VR

- Warburg, Zogbi.

1.2 Classificação de porte de empresa adotada pelo BNDES.

A classificação de porte de empresa adotada pelo BNDES e aplicável à indústria, comércio e serviços, é a seguinte:

- **Microempresas:** são aquelas com receita operacional bruta anual de até R\$ 1.200 mil (um milhão e duzentos).
- **Pequenas Empresas:** são aquelas com receita operacional bruta anual superior a R\$ 1.200 mil (um milhão e duzentos reais) e inferior ou igual a R\$ 10.500 mil (dez milhões e quinhentos mil reais).
- **Médias Empresas:** receita operacional bruta superior a R\$ 10.500 mil (dez milhões e quinhentos mil reais) e inferior ou igual a R\$ 60 milhões (sessenta milhões de reais).
- **Grandes Empresas:** receita operacional bruta anual* ou anualizada superior a R\$ 60 milhões (sessenta milhões de reais).

Considera-se receita operacional bruta anual como a receita auferida no ano-calendário com o produto da venda de bens e serviços nas operações de conta própria, o preço dos serviços prestados e o resultado nas operações em conta alheia, não incluídas as vendas canceladas e os descontos incondicionais concedidos.

Na hipótese de início de atividades no próprio ano-calendário, os limites acima referidos serão proporcionais ao número de meses em que a pessoa jurídica ou firma individual houver exercido atividade, desconsideradas as frações de meses. Nos casos de empresas em implantação, será considerada a projeção anual de vendas utilizada no empreendimento, levando-se em conta a capacidade total instalada.

Quando a empresa for controlada por outra empresa ou pertencer a um grupo econômico, a classificação do porte se dará considerando-se a receita operacional bruta consolidada.

2. Os principais produtos

O BNDES organiza a apresentação de seus produtos por finalidade de utilização dos recursos. Dentro de cada finalidade existem produtos padrões e produtos específicos que fazem parte de programas especiais para empresas ou atividades em condições notórias, como as MPMEs e os programas Regionais e as atividades consideradas de infra-estrutura social. Os campos gerais de aplicação dos recursos até 2002 se dividiam em:

- Modernização dos Setores Produtivos
- Atuação Regional
- Infra-Estrutura
- Exportação
- Desenvolvimento Regional e Urbano
- Micro Pequena e Média Empresa
- Privatização
- Mercados de Capitais

Assim, cada campo deste contém opções de linhas padrões, adequados a finalidade dos recursos, e alguns programas específicos para a finalidade escolhida. Os produtos padrões serão descritos a seguir.

Após 2002 foram modificadas a classificação das áreas de atuação tendo em vista as novas estratégias de ação do banco. As áreas de atuação atualmente são:

- Estrutura Produtiva
- Infra-Estrutura
- Exportações
- Inclusão Social

Na carta de posse do novo presidente, Carlos Lessa, consta que os projetos que significam inclusão social serão prioridade em todos os outros campos, que o objetivo máximo do Banco é o desenvolvimentos de infra-estrutura para o país e de inclusão social.

2.1 Produtos Automáticos

Estão presentes em todas as opções de finalidade e são produtos automáticos no sentido de buscar agilidade no processamento e liberação dos recursos. Para facilitar o acesso as negociações estas linhas são operadas pelas instituições credenciadas no Sistema BNDES. Entretanto qualquer operação que envolva compra de máquinas e equipamentos deve ser realizado na rede de fornecedores nacionais credenciados no BNDES. São um dos únicos tipos de produtos que oferecem financiamento do capital de giro ligado aos investimentos iniciais.

2.1.1 BNDES Automático

Atende financiamentos de ate R\$ 10 milhões para a realização de projetos de implantação, expansão , modernização ou realocação de empresas, incluída a aquisição de máquinas e equipamentos novos, de fábrica nacional, e capital de giro associado, através das instituições credenciadas pelo BNDES.

Para investimentos em máquinas e equipamentos os financiamentos cobrem até 80% do total. No caso de micro, pequenas e médias empresas ou empreendimentos localizados nas áreas de abrangência dos Programas Regionais o financiamento chega até a 90% dos investimentos.

Enquanto para os demais itens do investimento, como implantação e expansão, a parte financiável é de até 60% do total dos investimentos, excetuando as MPMEs que tem cobertura de até 90% e os empreendimentos localizados em áreas de abrangência dos Programas Regionais, até 80%.

Nestas operações e nas operações do FINEN (próximo item) uma parcela do crédito concedido pode ser destinado a financiar parte do capital de giro das empresas beneficiadas apenas nas atividades de comércio e indústria. Como regra geral, a parcela do capital de giro do projeto será calculada em função da necessidade do empreendimento financiado até o limite de 30% do

valor do investimento fixo financiável. Isto vale somente para esta linha e para o FINEM. As exceções são para as microempresas, para as quais este limite é de 100% do investimento fixo financiável e para pequena empresa, que é de 50%.

O valor dos gastos com máquinas e equipamentos, que será considerado para o cálculo da parcela de capital de giro associado a esse investimento, será no máximo equivalente ao valor dos demais gastos de investimentos fixos que serão financiados no projeto.

2.1.2 FINAME

Esta linha é destinada a financiamentos, para aquisição isolada de máquinas e equipamentos novos, de fabricação nacional, sem limite de valor e para capital de giro associado aos demais investimentos fixos.

Esta linha abrange ainda: as operações realizadas por microempresas e pequenas empresas em qualquer região do país; Médias e grandes empresas localizadas nas área de abrangência dos Programas Regionais; ou operações de aquisição de ônibus, quando enquadradas em Sistema Integrado de Transporte Urbano de Passageiros, em qualquer região do país; ou ainda para transportadores autônomo de carga conseguem financiamento de até 90% do total do investimento.

Já as médias e grandes empresas localizadas nas Regiões Sul Sudeste do país (exceto nos municípios dessas regiões incluídos nos programas regionais conseguem financiamento de até 80%.

2.1.3 FINAME Agrícola

Esta linha também só é operada pelas instituições financeiras credenciadas. Os financiamentos não têm limite de valor e são destinados à aquisição de máquinas e implementos agrícolas novos, de fabricação e que devem ser adquiridos nas redes de fornecedores credenciados pelo BNDES.

2.1.4 FINAME *Leasing*

Destina-se à aquisição de máquinas e equipamentos novos nacionais credenciados para realizarem operações de arrendamento mercantil. O *Spread* básico do BNDES para repasses nessa linha é de 4,5%aa e o *spread* do agente é decidido entre o arrendador e o arrendatário.

Eles cobrem até 90% do valor do bem a ser arrendado para micro e Pequenas empresas localizadas em qualquer região do país; médias e grandes empresas localizadas nas áreas de abrangência dos programas regionais; Transportadores autônomos de carga; aquisição de ônibus, somente quando enquadrados em Sistema Integrado de Transporte Urbano de passageiros em qualquer região do Brasil.

E até 80% para médias e grandes empresas localizadas nas regiões Sul e Sudeste do país (exceto nos municípios dessas regiões incluídos nos programas regionais - Estado do Espírito Santo, áreas do Estado de Minas Gerais abrangidas pelo Plano de Desenvolvimento do Nordeste e área denominada Metade Sul do Rio Grande do Sul).

2.2 Produtos Estruturados

Estes produtos são basicamente apoio as operações de abertura de capitais e de operações de financiamentos através do Mercado de Capitais. Esta linha é oferecida pelo BNDES oferece apoio diretamente ou através das instituições credenciadas desde a estruturação das operações, até uma participação na negociação dos títulos. São duas linhas:

2.2.1 Capitalização de Empresas

Esta opção é dirigida como uma forma de apoio a empresas que querem fazer abertura de capital e lançamento de ações. O BNDES oferece apoio desde o estímulo a práticas mais modernas de governança corporativa, que torne a empresa apta a participar no Mercado de Capitais até a participação efetiva no negócio, que será minoritária e transitória em todos os casos. Estas linhas são administradas de forma predominante pela BNDESPAR.

O Sistema tem várias modalidades de participação no através desta linha: participação na subscrição e integralização de valores mobiliários, tais como ações, debêntures conversíveis, quotas de fundos e bônus de subscrição; oferecendo garantia de subscrição de ações ou de debêntures conversíveis em ações ou de bônus de subscrição; estruturação de operações para aquisição e venda de valores mobiliários no mercado secundário. O apoio também pode ser efetuado de forma indireta, através das instituições credenciadas, que administrarão os fundos de investimento.

2.2.2 Financiamentos a Empreendimentos- FINEM

Esta linha se destina a financiamentos superiores a R\$ 10 milhões, incluindo aquisição de máquinas e equipamentos nacionais, realizados diretamente com o BNDES ou através das instituições financeiras credenciadas.

2.3 Produtos de Exportação

Estes produtos consistem basicamente em financiamentos à exportação de bens e serviços através de instituições credenciadas. Os instrumentos de garantia utilizados são os padrões de agências de crédito a exportação, contando com alguns mecanismos extras de crédito e aval. Existem três modalidades principais:

Pré-embarque: financia a produção de bens a serem exportados em embarques específicos;

Pré-embarque Especial: financia a produção nacional de bens exportados, sem vinculação com embarques específicos, mas com período pré-determinado para a sua efetivação;

BNDES-exim Pós-Embarque financia a comercialização de bens e serviços no exterior, através de refinanciamento ao exportador, ou através da modalidade *buyer's credit*.

A partir de 2003 a nova diretoria estabeleceu algumas prioridades em financiamentos para comércio exterior. O Banco retoma novamente seu perfil ativo e coloca: “Buscamos....o desenvolvimento de um setor exportador de produtos com maior intensidade tecnológica irá também atender ao mercado interno, funcionando como poderoso instrumento para substituição de importações”.

Coloca ainda que a nova política do BNDES de apoio ao comércio exterior está articulada às prioridades definidas pelo governo federal e desenvolverá tratamento particularmente diferenciado às operações com os países do Mercosul e demais países sul-americanos.

3. Gestão do Crédito: custos de captação e rentabilidade das carteiras.

3.1 A composição da captação do Sistema BNDES e o papel do FAT

Para os triênios 1990/93 e 1994/96 os dados encontrados sobre os recursos mobilizados não apresentam o mesmo nível de detalhamento dos períodos posteriores. A classificação desse período considera apenas duas fontes de recursos: os ordinários e os vinculados. Dentre os ordinários estão inseridos os recursos de geração interna e os do FAT. Os vinculados compreendem basicamente os recursos do FMM e outros que entram no banco com um destino predeterminado, como é o caso de grande parte dos recursos externos.

TABELA 1: Recursos mobilizados pelo Sistema BNDES nos triênios 1990/93 e 1994/96. Valores anuais médios em milhares de US\$.

Fonte/Períodos	1991/93	%	1994/96	%
Ordinários	2.659.349	83,58	6.741.612	88,72
Vinculados	522.628	16,42	856.961	11,28
FMM	312.242	9,81	169.872	2,24
Finsocial	1.071	0,03	0	0,00
FAT Especial	70.727	2,22	333.035	4,38
Outros	138.589	4,36	354.054	4,66
Totais	3.181.977	100	7.598.573	100,00

Fonte: Sistema BNDES Elaboração Própria.

Desde 1996 e 1997 as fontes de *funding* mais significativas do Sistema têm sido os recursos do FAT e os de geração interna, representando mais de 80% dos recursos mobilizados. Os recursos provenientes de dotação orçamentária/reserva monetária foram muito importantes no passado da instituição, não existindo mais nos dias de hoje.

Percebe-se que ao longo do tempo a mobilização de recursos do Sistema BNDES foi tornando-se mais autônoma das políticas e interesses imediatos do governo. Primeiro pela

ampliação do volume de recursos gerado internamente (lucros operacionais), que em 2001 chegou a atingir 80% do total mobilizado. E segundo pelo fato da alçada decisória do FAT, principal fundo administrado pelo banco, estar dividida entre o CODEFAT e o BNDES, que atualmente (2003) administra mais de 50%. A participação do Banco de 40% dos recursos do FAT está amparada pela constituição de 1988, o que lhe confere maior estabilidade na captação mas impõe custos indexados, gerando necessidades de rentabilidade indexadas a TJLP.

O FAT, que desde 1990 vinha se afirmando como a principal fonte de recursos da instituição, teve esse papel acentuado no período mais recente. As entradas de recursos do fundo no BNDES ocorrem mensalmente, segundo programação financeira do Tesouro Nacional. A saída dá-se semestralmente, como pagamento de juros do FAT e há a devolução do principal no caso do programa de seguro-desemprego e abono salarial apresentar insuficiência de recursos. Ficou estipulado que o BNDES devolveria, a partir de 1995, até 5% do saldo do FAT junto ao banco (LEI nº 8.019/90, art. 7º). O FAT apresenta-se como uma fonte estável de recursos a despeito dos maiores índices de desemprego observados no final da década até hoje, pois até 2000, os maiores saques com o programa seguro desemprego e abono salarial permaneceram inferiores aos ingressos no fundo.

A remuneração dos recursos do FAT passou a ser, a partir de dezembro de 1994, a Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP – em substituição à TR acrescida de juros de 6% aa que era a remuneração que vigorava até então. Nova mudança ocorreu em 1995 quando se estabeleceu a possibilidade de parcela dos recursos captados pelo BNDES ser remunerado conforme a variação do dólar-americano. Depois da maxi-desvalorização cambial do início de 1999 essa cláusula de vinculação ao dólar deixou de vigorar indexando todos os ativos a TJLP.

Além dessa parcela de recursos garantida pela constituição, a partir de 1996 o BNDES passou a utilizar outros recursos do FAT, que são transferências vinculadas a programas voltados à geração de emprego. Esse depósito especial do FAT junto ao BNDES é chamado *FAT Proemprego* e as transferências nesse fundo atingiram cerca de R\$ 3.5 bilhões no triênio 1996/98.

TABELA 2: Recursos mobilizados pelo Sistema BNDES nos triênios nos anos de 1999 até 2001. Valores anuais médios em milhares de R\$

	1998 %		1999 %		2000 %		2001 %	
Passivo Circulante								
Empréstimos do FAT	659.862	1,00	841.131	1,17	1.591.487	1,93	972.243	1,22
Empréstimos do Tesouro	3.687.859	5,58	462.807	0,64	2.295.397	2,78	2.295.397	2,88
Empréstimos no Exterior	2.657.638	4,02	710.018	0,99	1.724.648	2,09	1.724.648	2,16
Repasse do fundo PIS/Pasep	1.218.492	1,84	1.024.998	1,43	1.094.358	1,32	1.062.840	1,33
Repasse de Instituições Multilaterais	181.969	0,28	250.371	0,35	301.157	0,36	1.043.991	1,31
Total	8.405.820	12,72	3.289.325	4,57	7.007.047	8,48	7.099.119	8,90
Passivo exigível								
Empréstimos do FAT	27.290.731	41,30	34.588.953	48,10	40.080.438	48,50	33.285.596	41,71
Empréstimos do Tesouro	6.795.215	10,28	6.916.155	9,62	4.778.369	5,78	3.886.337	4,87
Empréstimos no Exterior	6.641.846	10,05	5.955.888	8,28	7.535.487	9,12	10.680.961	13,38
Repasse do fundo PIS/Pasep	15.500.085	23,46	17.626.656	24,51	18.115.248	21,92	18.832.241	23,60
Repasse de Instituições Multilaterais	1.443.741	2,18	3.535.435	4,92	5.127.188	6,20	6.024.906	7,55
Total	57.671.618	87,28	68.623.087	95,43	75.636.730	91,52	72.710.041	91,10
Total Geral	66.077.438	100,00	71.912.412	100,00	82.643.777	100,00	79.809.160	100,00

Fonte: Relatórios Anuais BNDES. Elaboração própria.

Além dos recursos do FAT ampliaram-se, recentemente, os recursos captados externamente pelo BNDES junto ao BIRD, BID e EXIBANK do Japão. Os repasses de instituições multilaterais em sua maioria são frutos de acordos institucionais envolvendo órgãos do governo. Portanto a maior parte desses fundos são empréstimos vinculados a programas específicos. Entre 1994/96, foram realizadas operações externas junto ao BID e ao EXIBANK do Japão. Esses empréstimos foram destinados ao custeio do Programa de Crédito Global Multisetorial, que financia investimentos fixos de pequenas e médias empresas. Em 1996, foi assinado o empréstimo junto ao BID no valor de US\$ 300 milhões. Através de um co-financiamento do Banco Mundial e do

EXIBANK do Japão foi efetuada uma operação de US\$ 100 milhões para o projeto Nacional de Controle de Poluição Industrial

Também a partir de 1996, após dois anos de ausência no mercado internacional de títulos de dívida, o BNDES realizou emissões de títulos no exterior num total de US\$ 890 milhões. Foram lançados DM 500 milhões em eurobônus de cinco anos de maturação, além de outras operações de captação nos mercados japonês e suíço.

Os recursos próprios aumentaram pelos grandes aumentos nos lucros líquidos alcançados pela instituição. O lucro líquido consolidado em 2000, de R\$ 866,6 milhões, foi o segundo maior da história do BNDES, só tendo sido superado pelo de 1996 (R\$ 963 milhões). Os ativos totais do sistema atingiram no exercício de 2000 o montante de R\$ 101 bilhões e o patrimônio líquido era, em 31 de dezembro, de R\$ 11,8 bilhões. A carteira de créditos e de valores mobiliários totalizava no fim do ano R\$ 87,8 bilhões, com crescimento de 18,8% em comparação com os R\$ 73,9 bilhões de 1999.

Em 2001 a participação dos recursos gerados internamente cresceu ainda mais e atingiu 87,2% do montante de desembolsos que foi historicamente elevado, R\$ 25,7 bilhões, com crescimento de 10% em relação ao ano anterior (ver série histórica de desembolsos na tabela 1 em anexo).

3.2. Custo de Captação e Rentabilidade da carteira

Os custos de captação do sistema serão descritos como componente da remuneração cobrada nas linhas de empréstimos oferecidas, ou seja, da rentabilidade da carteira que o BNDES administra. As linhas de financiamento do BNDES apresentam diferentes características de rentabilidade, de acordo com a fonte dos recursos e o tipo de operação. O BNDES realiza operações de financiamentos e co-financiamentos diretos, que normalmente assumem a forma de empréstimos (a maior parte das operações do Banco). A BNDESPar é responsável pelas operações de subscrição de valores mobiliários – ações, debêntures- voltadas para o mercado de capitais e operações estruturadas na forma de *project finance*.

A rentabilidade de cada linha é composta basicamente por três elementos: o primeiro, chamado **custo financeiro**, representando o repasse dos custos de captação; o segundo, chamado **spread básico**, que é destinado a cobrir os custos operacionais do Sistema; e o terceiro, **spread de**

risco ou do agente que é calculado pela área de gestão de risco do Banco ou das instituições credenciadas. Existem ainda linhas vinculadas a programas específicos que são subsidiadas pelo próprio BNDES ou por terceiras instituições, e tem a sua rentabilidade assim desvinculadas dos três elementos básicos citados acima, como por exemplo os empréstimos no âmbito dos programas especiais para desenvolvimento regional.

3.2.1 Custo Financeiro ou Custos de Captação

O que o Banco chama de componente Custo Financeiro da rentabilidade da carteira é a taxa destinada a cobrir o custo de captação dos recursos do Sistema. Esse componente pode ser formado basicamente por uma ou até três das opções de taxas abaixo somadas, dependendo da fonte de captação dos recursos da carteira:

- TJLP - Taxa de Juros de Longo Prazo; se os recursos tiveram origem no FAT ou no fundo Pis Pasep.
- Encargos calculados pela cesta de moedas, usado para os recursos captados em fontes internacionais (para fins de administração do risco de câmbio).
- Variação dólar norte-americano + *Libor* ; *idem anterior*.
- Variação dólar norte-americano + taxa fixa; *idem anterior*.

A seguir serão explicadas cada uma dessas formas de remuneração.

3.2.2 Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP)

A TJLP foi criada pela resolução do Bacen n. 2.121, de 30 de novembro de 1994, buscando a construção dos fundos compulsórios de longo prazo administrados junto ao BNDES. A TJLP é baseada na média ponderada de títulos externos e internos, de acordo com a seguinte equação:

$$TJLP = TDE \cdot p + TDI \cdot q$$

Onde:

TDE= taxa média de rentabilidade dos títulos da dívida pública externa;

TDI= taxa média de rentabilidade dos títulos da dívida pública mobiliária interna federal; e

p e q = são fatores de ponderação, definidos pelos montantes dos títulos na composição da dívida pública, com um peso mínimo para o valor de q , atualmente fixado em 25%.

Entretanto ao longo da década de noventa, devido à grande volatilidade e as tendências altistas da taxa de rentabilidade dos títulos da dívida pública, tanto da interna quanto da externa, o cálculo da TJLP teve que ser modificado e algumas linhas ou programas especiais passaram a não utilizá-la como componente principal do custo. Já em 13 de novembro de 1996, através da resolução n. 2.335, foram introduzidas modificações na TJLP com o objetivo de ajustar os parâmetros do seu cálculo. Estas alterações conseguiram assegurar uma volatilidade mais baixa à TJLP, visto que se manteve a hipótese de câmbio de paridade.

No que se refere ao custo, a exclusão das Notas do Tesouro Nacional (NTN), Série H, da cesta de títulos internos e a utilização do inverso do prazo médio como fator de ponderação dos títulos externos asseguraram a redução de 3,95% verificada na TJLP em dezembro de 1996, como mostra a tabela 3. Na ausência de variação cambial (câmbio de paridade) e com a redução do custo de captação do Tesouro no mercado internacional, esperava-se que a tendência da TJLP fosse de uma taxa com baixo risco e com reduções progressivas no custo.

Entretanto o custo de captação do Tesouro no mercado representou um componente não desprezível de risco, presente nos TDEs e TDIs, causando oscilações consideráveis e mantendo a TJLP acima do esperado principalmente até 1997. Estas oscilações estão diretamente ligadas a avaliação dos títulos brasileiros no mercado internacional e a movimentação do chamado “risco país”. Assim em 1997 com a fragilidade do câmbio fixo foram feitas modificações no cálculo da TJLP que a desvinculou do câmbio e a atrelou as metas de inflação para o ano, definidas pelo Bacen.

Isto se refletiu numa queda significativa do patamar da taxa como visto na tabela abaixo. Ainda assim a taxa básica cobrada pela mais importante fonte interna de crédito de longo prazo da economia brasileira continuou depende da evolução da dívida pública e dos movimentos das expectativas do mercado financeiro e das classificações das agências internacionais de *rating*. Isto no limite, representa mais uma restrição ou imposição sobre a política econômica interna.

As características de cálculo determinaram uma taxa efetiva anual ligeiramente superior à divulgada, como mostra a tabela abaixo.

TABELA 3: TJLP - Dezembro de 1994/Maio de 1997

(Em % a.a.)

	TJLP	TJLP EFETIVA*
Dez./94 a Fev./95	26,01	26,42
Março/95 a Maio/95	23,65	24,09
Jun/95 a Ag./95	24,73	25,11
Set./95 a Nov./95	21,94	22,34
Dez./95 a Fev./96	17,72	18,04
Mar/96 a Mai./96	18,34	18,62
Jun./96 a Ag/96	15,44	15,67
Set/96 a Nov/96	14,97	15,19
Dez/96 a Fev97	11,02	11,18
Mar/97 a Mai/97	10,33	10,48

Fonte: Sistema BNDES.

*Obtida com base no ano civil (365 dias).

Assim a partir de 96, a taxa assume uma trajetória decrescente, passando do patamar de 20% para cerca de 10% em 1997, nível que mantém até o presente momento, como pode ser observado na tabela abaixo. Nesta modificação foi também adicionado uma cláusula de capitalização, que prevê a capitalização da parcela da TJLP que excede a 6% a.a., a TJLP é ajustada para a construção do fator de capitalização a ser aplicado sobre o saldo devedor de todos os contratos ativos do BNDES. Desta maneira os juros a serem pagos no vencimento não excedem 6% do principal, pois o restante da taxa é capitalizado conformando um sistema de juros compostos.

TABELA: 4 – TJLP junho de 1997 a 2003.

Período	TJLP Efetiva*	TJLP Reduzida **
jun/97 a ago/97	10,15	3,92
set/97 a nov/97	9,40	3,21
dez/97 a fev/98	9,89	3,67
mar/98 a mai/98	11,77	5,44
jun/98 a ago/98	10,63	4,37
set/98 a nov/98	11,68	5,36
dez/98 a dez/98	18,06	11,38
jan/99 a mar/99	12,84	6,45
abr/99 a jun/99	13,48	7,06
jul/99 a set/99	14,05	7,59
out/99 a dez/99	12,50	6,13
jan/00 a mar/00	12,00	5,66
abr/00 a jun/00	11,00	4,72
jul/00 a set/00	10,25	4,01
out/00 a dez/00	9,75	3,54
jan/01 a mar/01	9,25	3,07
abr/01 a jun/01	9,25	3,07
jul/01 a set/01	9,50	3,30
out/01 a dez/01	10,00	3,77
jan/02 a mar/02	10,00	3,77
abr/02 a jun/02	9,50	3,30
jul/02 a set/02	10,00	3,77
out/02 a dez/02	10,00	3,77
jan/03 a mar/03	11,00	4,72
abr/03 a jun/03	12,00	5,66
jul/03 a set/03	12,00	5,66

Fonte: Departamento Política Financeira do BNDES.

*Obtida com base no ano civil (365 dias).

**Reduzida de 6% ao ano.

3.2.3 Cesta de moedas e o custo dos fundos captados no mercado financeiro internacional

Segundo a Resolução nº 635/87, de 13 de janeiro de 1987 o custo dos empréstimos com recursos captados em moeda estrangeira sem vinculação a repasse em condições específicas, seria definido a partir do custo médio de captação do BNDES no mercado internacional, adicionado de

uma comissão a ser estabelecida pela diretoria do Banco. Até 2002 o esta comissão era definida pelo comitê de crédito através da análise de risco do cliente. O cálculo deste custo médio de captação no Mercado Internacional, que compõe a rentabilidade média de algumas linhas de operação como por exemplo de operações financiamento a importação, está descrito na chamada Cesta de Moedas, que decompõe-se da seguinte forma:

- Unidade Monetária do BNDES (UMBNDDES): é uma média ponderada das variações cambiais diária de todas as moedas nas quais o BNDES efetua captações. A composição das moedas que participam do cálculo é alterada sempre que o BNDES efetua novas captações externas e/ou amortiza as operações existentes. No período entre dezembro de 1998 e março de 2002, por exemplo, verificou-se um crescimento da participações do dólar norte-americano, hoje a principal moeda constante da UMBNDDES com uma participação de 80,4%. A variação acumulada da UMBNDDES, nos últimos doze meses terminados em março de 2002, foi de 6,56%.
- Taxa de Juros variável: é a média ponderada de todas as taxas e despesas não tributárias, incorridas pelo BNDES na captação dos recursos no exterior, com validade e período de amostra trimestrais;
- Imposto de Renda: equivalente ao imposto de renda médio ponderado incidente sobre os juros remetidos pelo BNDES aos seus credores externos, sendo, também, apurado trimestralmente. Cabe salientar que as operações de captações do BNDES junto ao BID e ao BIRD estão isentas de pagamento de imposta de renda.

Ressalta-se ainda que a fórmula de cálculo da TJLP pelo Bacen utiliza o ano comercial (360 dias) enquanto que o sistema de cobrança do BNDES baseia-se no ano civil.

TABELA 5: Distribuição Percentual da Cesta de Moedas do BNDES em 1999.

MOEDAS	PARTICIPAÇÃO (%)
Dólar (US\$)	6,71
Dólar Canadense (CAN\$)	0,01
Marco Alemão (DM)	15,99
Libra (LIB)	0,08
Lira (LIT)	14,35
Franco Suíço (SWFR/CHF)	5,79
Iene (YEN)	27,43
Florin Holandês (FLS)	0,12
Birda	15,73
BID ^b	13,77

Fonte: Departamento de Captação do BNDES.

^a O Banco Mundial procura manter sempre uma paridade de moedas da seguinte forma: para cada dólar que compõe a sua cesta deve haver uma combinação de duas moedas européias e 125 ienes.

^b O BID procurava manter uma paridade composta em partes iguais pelo dólar norte-americano, as moedas européias e o iene japonês. No entanto, a partir de janeiro de 1997 têm sido feitas modificações com o objetivo de se alcançar uma cesta com 50% de dólar, 25% de moedas européias e 25% de iene.

No período entre dezembro de 1998 e setembro de 2003, verificou-se uma sensível redução da participação do iene e do euro na composição da UMBNDES e uma conseqüente elevação da participação do dólar norte-americano, hoje a principal moeda com uma participação de 74,76%. Este crescimento esteve associado: i) à alteração do *mix* de moedas que compõem os empréstimos contratados pelo BNDES junto a organismos multilaterais (principalmente, BIRD); ii) a uma atividade mais intensa de captação no mercado de bônus e títulos, denominados em US\$; e, principalmente, iii) à realização de operações de *swaps*.

TABELA 6: Matriz de Correlação das Variações Cambiais R\$/Outras Moedas em 1999

	DÓLAR	FRANCO SUÍÇO	IENE	LIBRA	LIRA	MARCO ALEMÃO
Dólar	1,0000	0,6061	0,6136	0,7105	0,5293	0,6317
Franco Suíço	0,6061	1,0000	0,7540	0,7539	0,5415	0,9249
Iene	0,6136	0,7540	1,0000	0,6615	0,3936	0,7195
Libra	0,7105	0,7539	0,6615	1,0000	0,6611	0,7353
Lira	0,5293	0,5415	0,3936	0,6611	1,0000	0,5638
Marco Alemão	0,6317	0,9249	0,7195	0,7353	0,5638	1,0000

Fonte: Sistema BNDES

Matriz calculada com dados mensais de julho de 1994 a março de 1997. A opção por uma amostra menor está baseada na hipótese de que o plano de estabilização, de julho de 1994, trouxe significativas alterações estruturais nas variações cambiais até então observadas. Acredita-se que dados anteriores a este período não são capazes de reproduzir a tendência observada nos últimos dois anos.

À partir de 1998 e da ameaça da maxidesvalorização começaram a ser revertidos ou até cancelados os contratos com remuneração vinculada ao dólar. Ao mesmo tempo em que a TJLP também se desvinculou da variação cambial como veremos abaixo.

3.2.4 Variação do dólar-americano mais a *Libor*: FAT-Cambial

O FAT-cambial é a rentabilidade das operações que podem chegar utilizar até 20% dos recursos repassados pelo Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) - Medida Provisória 1.471 - e caracterizam-se por operações de financiamento a empreendimentos e projetos destinados à produção e/ou comercialização de bens com reconhecida inserção internacional.

A rentabilidade dessas operações para o BNDES é estabelecida pela Taxa de Juros para Empréstimo e Financiamento no Mercado Interbancário de Londres (*Libor*)², divulgada pelo Banco

² A *Libor* utilizada, expressa ao ano, refere-se à de seis meses.

Central do Brasil (Bacen), acrescida da variação cambial R\$/US\$ ocorrida no período³.7 A metodologia de cálculo é baseada no regime de juros simples, ou seja:

$$\text{Taxa (Tx)} = \frac{\text{Libor}}{360} \quad (1)$$

$$Jc = \frac{(ND \times Tx)}{100} \quad (2)$$

onde:

Tx = Taxa de Juros para Empréstimo e Financiamento no Mercado Interbancário de Londres expressa ao dia⁴;9

ND = números devedores, ou seja, saldo devedor diário (principal) observado, acumulado no mês; e

Jc = juros compensatórios, expressos pelos juros diários devidos pelos clientes do BNDES, acumulados no mês⁵.

Esta forma de contabilização dos juros leva a uma taxa de juros “efetiva” um pouco acima daquela expressa pela *Libor*, uma vez que, como mostra a fórmula (1), para o cálculo da taxa diária, utiliza-se o ano comercial (360 dias) e, para efeito de cobrança do financiamento, utiliza-se o ano civil (365 dias).

O regime de capitalização é outro fator importante no cálculo da taxa “efetiva”, uma vez que a cobrança mensal de juros conduz a uma taxa “efetiva” ligeiramente maior (juros compostos).

O FAT-cambial apresenta seu risco apurado pelo desvio padrão da *Libor* acrescido do desvio padrão estimado para a variação cambial R\$/US\$. Na Tabela 1, percebe-se que o risco cambial é o principal responsável pelo risco FAT-cambial, o que é um resultado esperado, dada a

³ Os recursos destes financiamentos e seus saldos devedores são cotados em dólar comercial de venda dos Estados Unidos e convertidos em moeda nacional, quando do pagamento ou liquidação de qualquer saldo devedor.

⁴ A *Libor* utilizada nos contratos é alterada a cada seis meses, sendo utilizadas as de 1 de abril e 1 de outubro de cada ano de vigência do contrato, ou seja, o pagamento dos juros de maio estarão baseados na *Libor* de 1 de abril, bem como os de março na de 1 de outubro do ano anterior.

⁵ Os financiamentos do BNDES normalmente apresentam um período de carência para início dos pagamentos. Durante este período, o FAT-cambial tem seus financiamentos capitalizados trimestralmente, enquanto que durante a amortização este período é mensal. Para efeito de simplificação utilizou-se apenas o caso mensal.

baixa volatilidade da *Libor* frente às flutuações cambiais. O FAT-cambial tem sido, portanto, uma operação atrativa para os clientes do BNDES que são capazes de se proteger do risco cambial.

TABELA 7: FAT-Cambial: Custo x Risco entre 1994-1997*

(Em %)

	<i>LIBOR</i>	.(R\$/US\$)	FAT-CAMBIAL
Custo Médio (μ)	0,48	0,20	0,68
Risco (σ)	0,05	2,12	2,17

Fonte: Vieira, 1997.

*Tabela baseada em dados mensais, observados entre julho de 1994 e março de 1997.

3.2.5 Dólar americano mais taxa fixa

Este componente de rentabilidade é normalmente aplicado para as operações que utilizam fundos captados pelo Banco no Sistema Financeiro Internacional com taxas fixas.

Atualmente estas características estão ficando mais raras na estrutura de captação do Banco, somente alguns títulos lançados no Mercado Internacional e empréstimos de Instituições multilaterais com finalidade sociais.

3.3 *Spread* básico

Remunera a atividade operacional do BNDES e, portanto, é definido conforme previstos nas políticas operacionais. O nível padrão, estabelecido em 2,5% a.a., é aplicado a operações em geral. Mas o nível mínimo da taxa pode ser de 1%; 2%; 3%; 4,5% aa, de acordo com as características da operação, como o tipo de empresa e a finalidade de utilização dos recursos.

O nível especial de 1% aa, aplica-se a programas de investimentos de caráter social (Área Social); as operações de exportação; as concorrências internacionais; as operações de desenvolvimento tecnológico e meio ambiente; as operações com empresas localizadas em regiões abrangidas pelos programas regionais; as empresas classificadas quanto ao porte como micro e pequenas.

Enquanto o mínimo de 2,0% (dois por cento) ao ano destina-se a financiamentos a investimentos de empresas de grande porte de capital nacional (inclusive infra-estrutura) em regiões

abrangidas pelos Programas Regionais; à operações do setor agropecuário no âmbito do Finame Agrícola ou do BNDES Automático relativas a projetos localizados em regiões abrangidas pelos Programas Regionais.

O nível mínimo de 3,0% (três por cento) ao ano se aplica a financiamentos de investimentos de empresas de grande porte de capital nacional (inclusive infra-estrutura) em regiões não abrangidas pelos Programas Regionais; financiamento de investimentos em empresas de grande porte de capital estrangeiro; operações do setor agropecuário no âmbito do Finame Agrícola ou do BNDES Automático relativas a projetos localizados em regiões não abrangidas pelos Programas Regionais; Operações de financiamento a fabricante no BNDES Automático e Finame; operações com empresas locadoras de equipamentos.

O nível mínimo de 4,5% é aplicado nos casos de *Leasing* de equipamentos de financiamento à exportação, na linha do “BNDES-exim Pós-Embarque” e de operações no mercado de capitais. Nos casos em que os financiamentos se enquadrem no âmbito de algum Programa específico prevalecerão as condições ali estabelecidas, no que respeita à aplicação do *spread* básico.

3.3 Spread de Risco ou do agente

O *Spread* de Risco de Crédito é a taxa que remunera o risco de crédito envolvido na operação. Nas operações realizadas diretamente com o BNDES (incluindo a FINAME e as operações do BNDESPARs o *Spread* de Risco poder ser de até 2,5% ao ano e varia de acordo com a análise de risco. O BNDES começou a desenvolver sua área de análise de risco de crédito desde o final dos anos 80. No início da década de noventa foi criado um modelo de avaliação de risco que dá a base para a definição do *spread* de risco que será cobrado do agente. Este ponto será detalhado na próximo item.

Quando a operação é realizada através das instituições financeiras repassadoras (ou credenciadas) o *spread* de risco é determinado pela instituição, o interveniente.

4. Gestão de Riscos das Operações

Desde o final dos anos oitenta o Sistema BNDES vem desenvolvendo uma análise de crédito mais próxima da efetuada pelo setor privado com vistas a elevar a rentabilidade de suas aplicações. Ao longo dos anos noventa, a área de crédito do banco desenvolveu-se para capacitá-lo à análise de

risco das empresas demandantes por crédito. Em 1993, o Departamento de crédito criou um modelo de classificação de risco de empresas chamado SCR que passou a ser utilizado para avaliar o nível de risco das empresas, de grupos econômicos e de entidades que se relacionam diretamente com a Instituição. Em 1994 houve a criação do Comitê de Crédito que funciona como um filtro básico que precede o enquadramento e até mesmo a discussão do projeto de todas as operações dentro do banco.

Mesmo que fosse dito que a percepção do risco poderia sofrer alteração numa etapa posterior, em função dos resultados da análise da operação realizada pelas Áreas Operacionais, a partir de 1997, a política de crédito passou a ter poder de veto sobre os financiamentos. Precedendo qualquer outra análise ou até mesmo da discussão do projeto, todo pedido de financiamento passava primeiro pelo análise do comitê que tinha poderes para selecioná-los ou não em primeira instância, como uma instituição financeira privada.

Num passado recente a avaliação do risco de uma transação era feita heurísticamente por um analista, entretanto atualmente o empirismo vem sendo sistematicamente banido da gestão bancária. Principalmente depois do fim do acordo de *Bretton Woods* (mudança do padrão dólar-ouro, 1973) novas regras e práticas matemáticas e estatísticas vem sendo utilizadas na gestão do risco e da alta volatilidade que envolveu a atividade financeira depois do fim do acordo. Essas novas normas e modelos de procedimentos quanto a gestão do risco foi consubstanciado no chamado acordo da Basileia. Apesar de algumas discrepâncias quanto a classificação e as metodologias de análise de risco os procedimentos mais aceitos se encontram no documento *Core Principles for Effective Banking Supervision* (Bis, 1997).

No Brasil a atividade de classificação de risco é recente e está no âmbito da implantação das normas do acordo da Basileia já na década de noventa e da chegada de instituições estrangeiras no mercado financeiro (depois da liberalização de capital do início dos 90). Existem em atividade algumas agências de classificação de risco independentes, como a *Atlantic Rating* (a mais antiga, desde 1992, que é associada à *Thomson BankWatch* e que se fundiu a *Fitch* em 2003), a *Moody's*, a *S.R.Rating* (associada à *Duff & Phelps*), a *Standard & Poor's* e o IBCA. As atividades dessas agências são incipientes devido ao baixo grau de desintermediação da economia, ao reduzido tamanho do mercado de valores mobiliários e à ausência de obrigatoriedade de classificação dos títulos que compõem as carteiras dos fundos institucionais. A atividade de classificação de risco também é realizada no mercado financeiro brasileiro por alguns grandes bancos atacadistas, geralmente multinacionais, com o objetivo de diferenciar, para uso interno, os níveis de risco de

grandes empresas. Também são de uso corrente os sistemas de escores, voltados para orientar a concessão de crédito para o mercado de varejo e para pessoas físicas.

O histórico do crédito no Brasil revela que, nos anos que antecederam a implementação do Plano Real, as operações e os resultados das instituições financeiras estiveram baseados em transações com títulos públicos, em ganhos inflacionários decorrentes da aplicação do encaixe e em operações de crédito realizadas no curtíssimo prazo (*hot money*). Conseqüentemente, a parcela de operações de crédito que tinham componentes de risco a serem equacionados era constituída pelas operações de "*hot money*", para as quais a análise de risco, voltada para um curtíssimo horizonte de tempo (de alguns dias até dois meses), foi progressivamente simplificada, a ponto de resultar, em muitos casos, na avaliação sumária do binômio "exame de referências cadastrais e mobilização de garantias líquidas".

Como já foi dito na introdução deste trabalho, de forma geral, as instituições financeiras no Brasil não operavam com crédito de médio e longo prazos, o que contribuiu, também, para a perda da cultura de risco desenvolvida e utilizada até então. Segundo Bergamini () a perda de expertise foi agravada ainda por falhas organizacionais ou estratégicas, como, por exemplo, o fato de alguns bancos desconhecerem sua exposição global, decorrente das operações realizadas por suas diversas áreas (arrendamento mercantil, crédito comercial, câmbio).

Assim, segundo o Departamento de Crédito o desenvolvimento do modelo do BNDES foi precedido pelo levantamento da bibliografia existente e pela execução de um programa de visitas, no país e no exterior, a diferentes instituições (bancos, corretoras, agências de classificação de risco independentes, agências de informações cadastrais e consultoras de sistemas e bancos de dados). O modelo é composto por três componentes - a avaliação cadastral, a matriz de fatores de risco quantitativos e a matriz de fatores de risco qualitativos -, e realizada em seguida sua "tropicalização e sua adaptação à cultura do BNDES" ou as características organizacionais da instituição.

O SCR abrange três subsistemas: para empresas e grupos não-financeiros, para instituições financeiras e para estados e municípios. Os fatores determinantes na definição de um modelo de classificação de risco estão associados a dois itens principais: a política de crédito e o processo de crédito.

O modelo requer das empresas demandantes uma série de informações detalhadas de contabilidade e operacional. O SCR tem duas categorias de análise, a primeira é a sumária que é usado para operações menores e mais urgentes. O segundo é modelo de análise abrangente, por se tratar de instrumento de maior precisão, demanda a realização de análises mais aprofundadas e de avaliações

de caráter prospectivo, sendo aplicado nos casos que envolvam riscos de maior valor ou que constituam situações de transição para maior ou menor risco.

A primeira avaliação é a Cadastral, que consiste na avaliação do caráter do devedor a qual se baseia em dois tipos de dados: as evidências objetivas e as subjetivas. As evidências objetivas são colhidas no decorrer de coleta cadastral realizada junto ao mercado, incluindo desde cartórios de distribuição e instituições de crédito até clientes, fornecedores e agências de informações cadastrais, sendo que esses dados são representados por apontes, protestos de títulos, registros de participação em concordatas e falências, ou mesmo pelo registro de casos notórios em que a ética empresarial tenha sido aparentemente desrespeitada. As evidências subjetivas nas palavras do Banco: "...são apuradas no relacionamento direto com o postulante, podendo ter natureza restritiva em função da percepção de que ele tem forte propensão a correr elevados riscos ou a ter comportamento acético."

Em função das dificuldades por vezes existentes em se colher as informações de natureza mais subjetiva, os analistas de crédito enfatizam as evidências objetivas, embora estas também apresentem dificuldades para serem corretamente interpretadas. Isso porque, com raras exceções, todas as empresas em atividade apresentam ou apresentaram registros de ações trabalhistas ou ações ordinárias originadas de desacertos que ocorrem freqüentemente com clientes, fornecedores, empregados e órgãos da fiscalização tributária e trabalhista. Portanto, a existência de apontes cadastrais não configura, obrigatoriamente, uma restrição ao caráter do devedor, é apenas um dos instrumentos.

A segunda etapa seria a Matriz Quantitativa que é composta por cinco indicadores econômico-financeiros (ou seis, dependendo da disponibilidade das informações), levantados a partir dos dados contábeis. Para isso é utilizado pelo BNDES basicamente dois critérios padrões de mensuração de desempenho com base nos dados contábeis: a sua valorização a preços correntes - ou pela legislação societária (LS), ou a sua valorização a preços constantes - ou pela correção monetária integral (CMI). Em qualquer dos critérios utilizados, os efeitos da inflação na estrutura patrimonial e nos resultados econômicos já foram considerados através da apuração do resultado da correção monetária do balanço e das variações monetárias ativas e passivas, consistindo as duas versões (LS e CMI) em formas diferenciadas de apresentação dos resultados econômico-financeiros após a exclusão dos efeitos da inflação no capital de giro e no ativo fixo das empresas. Note-se que, até 1995, a elaboração de demonstrativos contábeis na CMI constituiu obrigação legal somente para as empresas de capital aberto, e a partir de então sequer para estas. Portanto essa formas de

demonstrações contábeis não são tradicionais nem muito conhecidas no Brasil. O que obviamente prejudica as empresas nacionais, principalmente as pequenas e médias.

Os indicadores que formam o SCR foram escolhidos dentre os mais usados no mercado, separados por natureza dos dados refletidos: os indicadores primários foram separados dos secundários, os estáticos dos dinâmicos e os genéricos dos setoriais. Depois esses indicadores foram classificados por ordem de importância: os indicadores primários ou causais deveriam ser privilegiados na composição da matriz buscando uma visão dos fatores primários que influenciam o desempenho da empresa; os indicadores dinâmicos deveriam ter um peso maior do que os estáticos para garantir maior segurança com relação às tendências da empresa (o que é otimizado com a utilização de dados de fluxo).

Já os indicadores setoriais deveriam ser desprezados, na medida do possível, ou, caso fossem aceitos, deveriam ter baixa ponderação porque eles buscavam uma metodologia voltada para a aferição do risco de crédito das empresas independentemente do setor em que atuam, de forma a evitar cair num sistema de ranqueamento dos setores. Esses indicadores foram submetidos, então, a um tratamento estatístico com o objetivo de verificar seu comportamento em termos de tendência global, setorial e evolutiva, sendo selecionado um conjunto de seis indicadores, considerados os mais importantes. E depois foi realizado um processo de ponderação que resultou na atribuição de maior peso para os indicadores de elevado poder explicativo.

Assim os indicadores considerados mais apropriados para vincular o risco de crédito a características relativas à estrutura de capitais ou à geração econômico-financeira foram os seguintes:

a) *Endividamento geral* - O risco de crédito está diretamente relacionado com o nível de endividamento geral; portanto, quanto maior o endividamento, maior o risco.

b) *Endividamento financeiro* - O risco de crédito também está diretamente relacionado com o fato de esse endividamento ser oneroso.

b) *Liquidez corrente* - O risco de crédito também é afetado pelo perfil de vencimento do endividamento da empresa, o que é descrito pela liquidez de curto prazo. A manutenção de um nível de liquidez corrente igual ou superior à unidade qualifica adequadamente a questão do "casamento" de prazos do passivo da empresa.

c) *Rentabilidade do patrimônio líquido* - O risco de crédito tem uma relação direta com a capacidade da empresa de obter resultados positivos em suas atividades, isto é, de gerar lucros, o que segundo os técnicos responsáveis pelo modelo é condição essencial para seu processo de

crescimento. A justificativa usada é que do ponto de vista dinâmico a capacidade de pagamento da dívida depende de uma situação na qual os custos do empréstimo sejam igual ou superior à rentabilidade do capital total empregado (observando-se que o capital total empregado é igual ao ativo total) a obtenção de um nível satisfatório de rentabilidade patrimonial permite qualificar, de forma indireta e em termos relativos, a questão da capacidade da empresa em honrar os custos de carregamento da dívida, pois esse resultado econômico final remanesce da dedução dos juros incorridos.

d) *Alavancagem financeira* - O risco de crédito depende também, no longo prazo, do fato de a empresa analisada estar ou não alavancada. O que significa analisar a relação entre o capital próprio e o capital de terceiros empregados na empresa. A justificativa é que a obtenção de um nível de alavancagem financeira igual ou superior à unidade permite qualificar, em termos absolutos, a questão do custo de carregamento da dívida. Note-se que esse indicador deve ser entendido em seu sentido dinâmico, isto é, como o coeficiente resultante da comparação da rentabilidade do capital próprio, considerada a estrutura de capitais efetivamente existente, com a rentabilidade do capital total, caso a estrutura de ativos fosse hipoteticamente financiada, de forma exclusiva, por capitais próprio.

e) *Cobertura de financiamentos* – Este indicador é obtido através da divisão do saldo do estoque de financiamentos pela auto-geração operacional do último período. Isto é uma comparação do prazo médio real dos financiamentos existentes por um prazo padrão, permitindo vislumbrar eventuais problemas de adequação dos prazos de maturidade do estoque de dívida à capacidade de gerar recursos financeiros através das operações regulares da empresa. O risco de crédito será tanto menor quanto mais assegurado estiver o repagamento do estoque da dívida pela geração operacional de recursos financeiros pelo postulante (observado através do demonstrativo de origens e aplicações de recursos).

De uma maneira geral o risco de crédito está vinculado, neste modelo, a uma capacidade geral da empresa em honrar seus compromissos. Então a maior parte dos indicadores é baseado na capacidade operacional da empresas de gerar recursos. O que significa que, por natureza, este tipo de análise de crédito beneficia empresas já em situação operacional confortável, com garantida capacidade de geração de recursos e inclusive de lucro.

O modelo compreende também a matriz de fatores de risco qualitativos que têm o objetivo de complementar a primeira que teoricamente deixa lacunas importantes para a avaliação do crédito.

Compreende a avaliação de cinco fatores básicos, relativos à estratégia, à organização, à operação e ao mercado das empresas demandantes, sendo que tais fatores devem ser avaliados pelo analista de risco a partir das informações relevantes disponíveis.

A utilização exclusiva de fatores de risco quantitativos deixa lacunas importantes no sentido de não captar a verdadeira situação e perspectivas da empresa e não consideradas. Isto pode acontecer devido à:

- *insuficiência dos dados financeiros*, pois os relatórios econômico-financeiros apresentam a *performance* da empresa analisada com a utilização de um sistema de medição que, além de extremamente técnico, dispõe as informações de forma muito agregada, dificultando a determinação das verdadeiras causas do desempenho da empresa, tais como identificação de ganhos de competitividade oriundos da introdução de novas tecnologias ou do aumento da flexibilidade da produção; ou de melhoras ou vantagens qualitativas que possam significar melhoras nos resultados operacionais da empresa;

- *ausência de visão prospectiva*, acarretada pelo fato de a matriz de fatores de risco quantitativos, prevista na metodologia de análise sumária, considerar apenas o desempenho econômico-financeiro retrospectivo; e

- *alta instabilidade*, por sua vez, decorrente de o ambiente econômico brasileiro, que, segundo a justificativa encontrada no documento da departamento de crédito, “era caracterizado por estar em processo de abertura e de incorporação de parte relevante de sua população à economia de mercado, vir sofrendo grandes alterações em curto espaço de tempo, aumentando a instabilidade das relações econômicas”, o que mais uma vez reitera as expectativas e a visão do Banco à época.

O modelo tenta lidar também, a par dessas lacunas, com a possibilidade de duas situações, algumas vezes inter-relacionadas, que podem trazer incerteza ao analista de risco:

- *a situação de ponto de inflexão*, em que uma empresa sofreu tão profundas transformações, para melhor ou para pior, que seu desempenho no passado recente não corresponde ao atual; e

- *a situação de potencial não-realizado*, em que uma empresa dispõe de algum valor potencial positivo ou negativo que não foi realizado de forma plena no passado recente, mas existem evidências concretas de que estaria próximo da realização ou apropriação desses resultados.

A constatação das lacunas e a existência dessas situações contribuíram para respaldar a adoção da matriz qualitativa. Entretanto a avaliação deste tipo de dado (ou argumento) tem que ser feita de maneira cuidadosa pois eles podem servir indevidamente para justificar ou encobrir casos de desempenho ruim. Note-se que, se a empresa analisada revelar um desempenho econômico-financeiro estável e de forma recorrente, o resultado das pontuações das duas matrizes deverá convergir, mesmo porque ambas constituem formas complementares de avaliar o mesmo conjunto de fenômenos.

Os relatórios das agências de classificação de risco independentes apresentam de forma segregada o risco do negócio (relativo às condições econômicas, financeiras e sociais) e o risco financeiro (relativo ao desempenho específico da entidade analisada), associando a análise qualitativa ao risco do negócio e a análise quantitativa ao risco financeiro. A análise qualitativa é considerada de natureza relativamente subjetiva, tanto em decorrência da deficiência ou baixa qualidade das informações coletadas, quanto pela falta de parâmetros confiáveis para qualificar sua evolução e suas tendências.

O departamento de crédito adota ainda uma série de procedimentos na coleta dos dados num esforço de padronização que garanta mais confiabilidade e poder de informação aos dados. Obviamente a qualidade da análise dependem do nível de transparência e de disponibilidade de informações consolidadas. Passa-se em seguida pela análise setorial e depois pela escolha dos indicadores pertinentes para cada caso o que é chamado *check list*.

O *check list* setorial é constituído por um questionário que tem o objetivo de levantar os dados essenciais à compreensão da dinâmica de qualquer setor de atividades, a partir do modelo de ciclo de vida industrial, considerando os cinco vetores principais utilizados pelo esquema de Porter: a existência de barreiras à entrada de novos competidores, a existência de produtos substitutivos, as possibilidades de integração para frente, as possibilidades de integração para trás e a competição intra-indústria. O modelo de Porter compreende a análise sistemática da inter-relação entre as seguintes variáveis: evolução da demanda, evolução da concorrência, evolução de preços e custos e movimentos de alteração do perfil competitivo.

O sucesso da análise setorial dependerá do nível de transparência e de disponibilidade de informações consolidadas referentes ao setor. Portanto, informações relativas a setores mais organizados ou mais concentrados tenderão a abranger múltiplos aspectos com alto grau de

confiabilidade, ao passo que as relativas aos menos organizados ou mais dispersos tenderão a ter uma abrangência menor, além de serem menos confiáveis.

Foram eleitos cinco fatores de risco para compor essa matriz (cada um representado por determinados indicadores), de forma a vincular o risco de crédito aos aspectos qualitativos do postulante:

- *Estratégia empresarial* - a adequação da estratégia dos empreendedores em busca de atingir os níveis de competitividade em relação ao padrão vigente na indústria.

- *Estrutura e capacitação* – adequação dos recursos humanos e da estrutura organizacional da empresa à seus objetivos: do nível de profissionalização da administração e do encaminhamento do processo sucessório; identificação e qualificação dos controles internos existentes; e verificação do nível de difusão e transparência das informações constantes de seus relatórios.

- *Aspectos de mercado* - Qualificação das condições vigentes nos diversos mercados dos quais a empresa participa, com base na existência de barreiras à entrada de novos competidores, nas possibilidades de diferenciação de produtos, de integração ou de fusão, e nas possibilidades de melhor inserção da empresa na cadeia produtiva; e avaliação do posicionamento da empresa nos mercados dos quais participa e suas perspectivas.

- *Tecnologia* - adequação tecnológica da empresa com relação a produto e a processos, e de sua estratégia de domínio e de atualização tecnológica ante o padrão vigente na indústria.

- *Gestão da produção* – verificação desempenho global da base técnico-produtiva da empresa, com relação a parâmetros vinculados a produção, produtividade, qualidade e flexibilidade, e identificação do grau de modernidade na aplicação de novos métodos e processos, tanto na produção quanto nas vendas.

As características desejáveis na execução desse tipo de análise são: incorporação de fatores externos (ao ambiente macroeconômico); incorporação do conhecimento setorial; utilização do conceito de análise dinâmica (para captar potencial de desempenho futuros); levantamento de parâmetros de desempenho: tentar captar uma medida de desempenho da empresa com relação ao resto da indústria.

Os indicadores quantitativos estão *parametrizados* estatisticamente (definição de parâmetros de ruim, regular e bom), ponderados de forma diferenciada, ao contrário dos fatores qualitativos, embora estes tenham o mesmo peso individual. A pontuação por indicador, desconsiderada a ponderação, é de três pontos no máximo ou de um ponto no mínimo. Considerando os 11 fatores (seis indicadores quantitativos e cinco qualitativos) ou os 10 fatores (quando a matriz quantitativa abrange somente cinco indicadores), constata-se que a pontuação total possível de ser obtida, em qualquer dos casos, é de 30 pontos no máximo e de 10 pontos no mínimo. Note-se que, no caso de utilização de demonstrativos contábeis em CMI, a totalização da pontuação dos seis indicadores da matriz quantitativa é dividida pelo coeficiente 1,2, de forma a equalizar o resultado final.

O processo de diferenciação é exercido no intervalo de 20 pontos existente entre as pontuações máxima (30) e mínima (10), onde foi realizada uma distribuição ABC, sendo esta dividida em três partes novamente, sinalizadas com os símbolos + (mais), *flat* (sem sinal) e - (menos), obtendo-se, ao final, os nove níveis de risco, compreendidos entre A+ e C-. A totalização de pontos permite enquadrar a empresa num determinado nível de risco, que deverá ser ajustado pelo resultado da avaliação cadastral, cujo efeito pode ser nulo no caso de cadastro sem apontes significativos; pode resultar no rebaixamento em dois níveis de risco, no caso de apontes cadastrais com alguma relevância; ou pode resultar no rebaixamento para o nível de risco C-, no caso de apontes cadastrais relevantes. Os spread de risco cobrados variam de 0,25 para operações com classificação AAA ou A+ e 4,5% para operações B-.

Assim todo o pedido de financiamento realizado pelas empresas passa pela análise de crédito descrita acima que avalia o nível de risco da empresa, traçando um nível de risco para a operação. De acordo com o enquadramento do risco o pedido poderá ser negado já nessa primeira instância, independente da finalidade dos recursos requeridos.

O processo de pontuação e classificação de risco está baseado no desempenho referente ao último triênio da empresa analisada, com ênfase no último exercício fiscal encerrado ou, pela adoção de uma regra conservadora, no balancete correspondente às atividades de um período igual ou superior a seis meses, desde que apresente resultados iguais ou piores aos constantes no último balanço. A ênfase conservadora tem por objetivo instrumentalizar o processo de aferição de uma capacidade genérica do postulante em honrar, no longo prazo, seus compromissos financeiros. Portanto, o nível de risco de uma empresa com resultados estáveis e recorrentes deve sofrer grandes alterações somente no longo prazo.

Esta provavelmente foi a área dentro do Banco que mais se transformou nesta década. Em primeiro lugar porque nas operações realizadas pelas instituições credenciadas a análise de crédito é realizada pela própria instituição. E em segundo porque, como descrito acima, os Comitês de análise de crédito do próprio BNDES tornaram-se mais rigorosos e ganharam muito mais importância nas decisões finais de desembolso. E em terceiro por causa da extinção de captação de recursos a fundo perdido, como as dotações orçamentária e reservas monetárias. Assim o passivo do Banco tornou-se mais onerosos em termos reais o que reforçou a preocupação com a rentabilidade.

O modelo de classificação de risco portanto reflete principalmente a política de crédito adotada pela instituição para a maior parte dos seus desembolsos. A política de crédito estabelece as diretrizes relativas à alocação de recursos, tendo como principais tópicos a definição do mercado e do público alvos, o estabelecimento dos critérios de aceitação de riscos e a fixação dos critérios de impedimento, dentre outros. O processo de crédito está ligado às características organizacionais da instituição, representados pela estrutura e práticas vigentes.

Isto significa dizer que o BNDES arbitrariamente beneficiou as empresas grandes, mais estáveis e que pudessem oferecer mais segurança na operacionalização do crédito . Conseqüentemente isto dificultou o acesso ao crédito à grande maioria das pequenas e médias empresas que não dispõe de muitas garantias para oferecer. Além de que as Instituições Financeiras privadas no Brasil têm tradição de serem conservadoras na concessão de crédito empresarial, e requerem procedimentos burocráticos elaborados, com os quais os empresários nacionais não dispõe de muita habilidade nem *Knowhow*.

Entretanto por um lado a análise das empresas comuns tornou-se mais rígidas e mais focalizadas em sua situação financeira e administrativa, novamente baseada na lucratividade privada do capital, de outro lado o governo acentuou o papel do Sistema BNDES como instrumento de apoio a política econômica (principalmente como gestor e viabilizador das privatizações) e como instituição provedora de linhas de financiamento com objetivos compensatórios (diante do aumento do desemprego e queda da renda)..

Principalmente a partir de 1998, grandes montantes de recursos foram destinados a operações praticamente encomendadas pelo governo, das quais as destinadas a realização da privatização das telecomunicações são um grande exemplo. O BNDES se compromissou como instituição responsável pelo cumprimento das cláusulas de grande parte dos contratos de privatizações, isso explica porque foi o BNDES que adiantou o dinheiro que foi pago as distribuidoras de energia

elétrica pelo faturamento que elas deixaram de ter durante o racionamento de energia em 2001, para que assim se cumprisse a margem de 18% de lucro líquido garantidos pelo contrato de privatização.

Como resultado do desenvolvimento da área de análise de crédito descrito no item anterior a carteira do BNDES em 2001 tinha valor de e níveis de risco mais baixos do que a média nacional que já é bastante elevada. Do total de ativos da carteira 93% dos créditos são classificados nos níveis de baixíssimo risco (AA até B, conforme a classificação de risco do Banco Central), o que é um índice significativamente superior ao da média do sistema financeiro nacional (80%) que é considerado um dos mais conservadores do mundo.

Em 2001 o ativo total consolidado chegou a R\$ 112,8 bilhões, num crescimento de 14% com relação ao ano anterior. A carteira de empréstimos teve um incremento de 15,7%, alcançando o valor de R\$ 86,8 bilhões em 2001. O BNDES obteve, no ano, um lucro líquido consolidado de R\$ 802 milhões. Cresceram ainda os pagamentos (amortizações) e contribuições do BNDES destinados a União e ao FAT. Em 2001 o Banco efetuou pagamentos à União, a título de dividendos e juros sobre o capital próprio, no montante de R\$ 549,9 milhões, e recolheu ainda R\$ 896,6 milhões de tributos e contribuições, totalizando quase R\$ 1,5 bilhão em recursos pagos ao Tesouro Nacional.

4.1 O Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade - FGPC

Faz parte ainda da questão de gestão de riscos o chamado Fundo de Aval, que foi instituído pela Lei 9.531 de 10/12/97, passando a vigorar nova regulamentação em 6/07/99, através do Dec. nº 3.113. Trata-se de um fundo criado com recursos do Tesouro Nacional, administrado pelo BNDES. Tendo como finalidade garantir parte do risco de crédito das instituições financeiras nas operações de micro, pequenas empresas e médias empresas exportadoras que venham a utilizar as linhas de financiamento do BNDES, especificamente BNDES-Exim, BNDES-automático, FINAME e FINEM.

As operações que utilizam o FGPC tem reduzida a exigência de garantias reais na parcela do crédito coberta pelo fundo. As instituições Financeiras credenciadas poderão também dispensar a exigência dessas garantias nos créditos cujo valor garantido pelo FGPC seja de até R\$ 500 mil, concedidos a empresas enquadradas como microempresas e pequenas empresas. A decisão quanto às garantias, inclusive a utilização do Fundo de Aval - FGPC, é da instituição financeira ao aprovar a operação.

Considerações Finais

O sistema BNDES nesta década modificou tanto suas modalidades de ação quanto procedimentos operacionais no sentido de cumprir as novas diretrizes de política econômica. Foi instituído o comitê de análise de crédito, que elaborou um modelo de análise de crédito e riscos a exemplo dos bancos privados de investimentos, ou seja, um modelo que privilegia a rentabilidade e o fluxo de caixa dos empreendimentos. Este comitê passou a ter poder de veto nas operações rotineiras, dificultando ainda mais o acesso ao crédito para empresas de menor porte ou empresas nacionais que não possuíam *knowhow* em análise de crédito de padrão internacional.

Como pano de fundo nos anos noventa, assistiu-se a divergências entre grupos políticos dentro do governo, onde prevaleceu orientação mais ortodoxa que defendia o afastamento geral do estado da atividade produtiva e comercial, e a liberalização comercial mais acelerada. Assim o BNDES se afasta do papel de agente ativo do estado na economia, de planejador ou Banco de empreendimentos e se transforma em um banco que atendeu as necessidades do governo nas privatizações e realizou “negócios” que oferecessem boa lucratividade e baixo risco para a instituição.

Capítulo 2. Estrutura de desembolsos do BNDES

Neste capítulo são apresentados os dados primários dos desembolsos em tabelas divididas por ramos de atividade (agropecuária, indústria extrativa, indústria de transformação e comércio) segundo a própria definição do BNDES. As tabelas mostram a evolução dos desembolsos de cada ramo durante a década e nos ramos de Indústria de Transformação e Comércio os dados são subdivididos por gêneros de atividades segundo ainda a classificação usada pelo Banco e conseqüentemente a disponibilidade dos dados. Os desembolsos por ramos são dados também como porcentagem do total de desembolsos do sistema e no caso das subdivisões em gêneros estes serão ainda apresentados como porcentagem do total do respectivo ramo. Assim teremos um mapa geral da alocação de recursos do BNDES nesta década bastante representativo pois a Indústria da Transformação e o Comércio juntos somam em média 90% dos desembolsos. Os desembolsos de forma completa são apresentados nas tabelas XCV em anexo.

As tabelas em anexo contém os desembolsos divididos por subsidiárias , o que é importante para dar indicações das principais características das linhas de financiamento utilizadas por cada gênero de atividade. Pois as operações efetuadas diretamente pelo BNDES são empréstimos de mais longo prazo destinadas a novos empreendimentos e empréstimos menores efetuados através das instituições credenciadas; e a FINAME destina-se mais a projetos de modernização e mecanização de empreendimentos maiores ou agrícolas; e a BNDESPAR é destinada a viabilização de operações de *funding* das empresas no mercado financeiro (como a de *projet finance*).

Como indica a tabela 8 a maior parte dos recursos, cerca de 95%, é ainda alocada na forma de empréstimos através do BNDES e da FINAME.

TABELA 8 – Desembolsos do Sistema BNDES por subsidiária para os anos de 1990/93 e 1994/96. Valores anuais médios em US\$ mil.

Subsidiária/Períodos	1990/93	%	1994/96	%
BNDES	1.783.729	56,06	3.537.758	46,56
FINAME	1.247.619	39,21	3.199.304	42,10
BNDESPAR	150.628	4,73	861.512	11,34
TOTAL	3.181.976	100,00	7.598.574	100,00

Fonte: Sistema BNDES. Elaboração Própria.

A seguir serão apresentados os dados por ramos de atividade e a evolução dos desembolsos nos anos. Permitindo assim comparar a participação de cada gênero dentro do ramo (ou setor), e a evolução deste ao longo do final dos anos noventa.

2.1. Setor Agropecuário

O BNDES tem uma série de programas destinados ao setor agropecuário, cada programa tem condições especiais. As especificidade de cada programa pode ser encontradas no site do Banco mas em linhas gerais os programas são parecidos com o descrito abaixo.

Os principais produtos padrão que servem também a agroindústria são o BNDES-automático e o FINAME agrícola. Existem alguns projetos com condições especiais que são fundos do governo

federal administrados pelo sistema e que seguem as características descritas por resolução do BACEN. O *funding* da maioria destes programas é a fundo perdido e tem finalidade vinculada.

O principal Programa Federal administrado pelo BNDES chama-se Programa Especial de Financiamento agrícola. A linha tem características definidas nos termos da Resolução nº 3.075, de 24.04.2003, do BACEN e é realizada através de instituições financeiras credenciadas. É destinado à aquisição de máquinas, tratores, colheitadeiras, equipamentos e implementos agrícolas, inclusive plantadoras destinadas a plantio sob a técnica de "plantio direto"; sistemas de irrigação; ordenharias mecânicas, tanques de resfriamento e homogeneização de leite; máquinas e equipamentos.

Pode ser destinado para atividades como avicultura; armazéns agrícolas; suinocultura; beneficiamento de algodão; beneficiamento ou industrialização de frutas e de produtos apícolas; unidades de beneficiamento de sementes; implantação ou modernização de frigoríficos com atuação em âmbito municipal ou estadual; beneficiamento e conservação de pescados oriundos da aquicultura.

Este financiamento é voltado para empresas de qualquer porte, cooperativas e pessoas físicas, com efetiva atuação no setor agropecuário, inclusive para aquisição de equipamentos destinados a armazenagem agrícola e equipamentos de beneficiamento de algodão.

As taxas de juros deste programa são 13,95% a.a., incluído o *spread* da instituição financeira credenciada de 2,95% a.a. O nível de Participação do banco atingi até 100% dos investimentos a serem feitos. O teto para cada cliente de até R\$ 300 mil (trezentos mil Reais) nos casos de aquisição de máquinas e para os demais itens não há limite de valor de financiamento. O prazo total é de até 5 anos.

Entre outros programas federais podemos citar o Programa Especial de Modernização da Agricultura e Recursos Naturais- MODERAGRO. Com os mesmos objetivos e clientes alvo oferece uma taxa de juros de 8,75% aa, incluindo o *spread* do agente de 3%. Estas são as características médias dos programas destinadas a agropecuária. Os principais usuários são produtores de médio e grande porte. Praticamente não houve nem um programa destinado a pequenos produtores, mesmo porque estes não se adaptam nas análises de crédito e aprovação das instituições credenciadas.

TABELA 9: Evolução dos Desembolsos para agropecuária na década de noventa. Em R\$ mil.

	1990/1993	%*	1994/96	%	1998	%	1999	%	2000	%	2001	%
Agropecuária	356.905	11,01	873.409	10,52	1.348	7,10	1.286	4,89	1.908	8,28	2.762	10,95

Fonte: Relatórios BNDES. Elaboração própria.

- porcentagem sobre o total de desembolsos do sistema naquele ano.

Observa-se pela tabela que na década os desembolsos para o setor giraram em torno de 10% do total dos desembolsos do Banco com exceção dos anos de 1998 e 1999. Veremos abaixo que os desembolsos para a indústria Extrativa tem trajetória semelhante com redução da participação no total dos desembolsos no mesmo período. Veremos nos próximos itens que isto está relacionado com o fato de que nestes dois anos os desembolsos ficaram concentrados na indústria de transformação, mas, principalmente, no Comércio e Serviços concentrados nos processos de privatização das distribuidoras de energia e das empresas de telecomunicações.

2.2 Indústria Extrativa

Ao contrário da agropecuária na indústria Extrativa a maior parte das operações é realizada diretamente pelo próprio BNDES. A indústria Extrativa não tem nenhum programa específico mas indiretamente foi a maior beneficiária das linhas BNDES automático, principalmente para voltadas modernização e também de algumas operações realizadas através da BNDESPAr (com exceção de 1999, ver tabela anexo). Pelas características de mais longo prazo e elevado montante das operações a indústria extrativa utiliza pouco os produtos da FINAME.

TABELA 10: Desembolsos para indústria extrativa na década de noventa.

	1990/93	%*	1994/96	%	1998	%	1999	%	2000	%	2001	%
Extrativa	45	1,40	92	1,11	282	1,48	259	1,44	121	0,52	396,00	1,57

Fonte: Relatórios BNDES. Elaboração própria.

- porcentagem com relação ao total de desembolsos do ano.

A participação da indústria nos desembolsos do sistema não variou muito durante o período com exceção do ano de 2000 onde os desembolsos se concentraram na indústria da Transformação (44%) e no Comércio e Serviços (46%) como veremos a seguir.

2.3 Indústria de Transformação

A Indústria de Transformação é o ramo onde o BNDES mais aplica seus recursos. Além de se beneficiar de todas as linhas oferecidas pelo BNDES e pela FINAME, nesse ramo estão as maiores

empresas do Brasil e por consequência elas foram as mais beneficiadas pelas mudanças ocorridas no Banco. As empresas desse ramo também são as que mais se beneficiaram das atividades do BNDESPAR, incluindo os projetos pioneiros de *project finance*.

TABELA 12: Desembolsos segundo gêneros para a Indústria de Transformação de 1998 a 2001.

Em milhões de Reais

Gêneros/Anos	1998	%*	%**	1999	%	%	2000	%	%	2001	%	%
Produto alimentício e bebida	1.175	16,14	6,19	1.495	18,53	8,33	1.214	11,81	5,27	2.069	16,21	8,20
Produto do fumo	5	0,07	0,03	3	0,04	0,02	0,50	0,005	0,00	4	0,03	0,02
Produto têxtil	380	5,22	2,00	375	4,65	2,09	393	3,82	1,71	289	2,26	1,15
Confeção, vestuário e acessório	50	0,69	0,26	11	0,14	0,06	27	0,26	0,12	56	0,44	0,22
Curo e artefato	59	0,81	0,31	45	0,56	0,25	115	1,12	0,50	117	0,92	0,46
Produto de madeira	120	1,65	0,63	104	1,29	0,58	200	1,945	0,87	208	1,63	0,82
Celulose, papel e produto	400	5,49	2,11	293	3,63	1,63	322	3,13	1,40	1.140	8,93	4,52
Edição, impressão e reprodução	98	1,35	0,52	35	0,43	0,19	27	0,26	0,12	43	0,34	0,17
Refino de petróleo, coque e álcool	272	3,74	1,43	120	1,49	0,67	22	0,21	0,10	77	0,60	0,31
Produto Químico	307	4,22	1,62	377	4,67	2,10	397	3,86	1,72	688	5,39	2,73
Artigo de borracha e plástico	270	3,71	1,42	194	2,40	1,08	190	1,85	0,82	225	1,76	0,89
Produto mineral não-metálico	177	2,43	0,93	100	1,24	0,56	179	1,74	0,78	172	1,35	0,68
Metalurgia básica	698	9,59	3,68	945	11,71	5,26	1.696	16,49	7,36	1.654	12,96	6,56
Produto de metal	166	2,28	0,87	203	2,52	1,13	110	1,07	0,48	173	1,36	0,69
Máquina e equipamento	754	10,36	3,97	491	6,09	2,73	647	6,29	2,81	716	5,61	2,84
Máquina de escritório e informática	2	0,03	0,01	5	0,06	0,03	0,91	0,01	0,00	34	0,27	0,13
Maq., aparelho e material elétrico	152	2,09	0,80	130	1,61	0,72	266	2,59	1,15	166	1,30	0,66
Material eletrônico e de comunicação	107	1,47	0,56	167	2,07	0,93	166	1,61	0,72	249	1,95	0,99
Equip. médico, de precisão, automação industrial	20,0	0,27	0,11	1	0,01	0,01	5	0,05	0,02	17	0,13	0,07
Veículo Automotor	792	10,88	4,17	1.258	15,59	7,01	1.552	15,09	6,73	1.259	9,87	4,99
Outros Equip. de transporte	1.193	16,39	6,28	1.673	20,74	9,32	2.698	26,24	11,71	3.329	26,09	13,20
Móvel e indústria diversa	83	1,14	0,44	42	0,52	0,23	53	0,52	0,23	71	0,56	0,28
Reciclagem	1	0,01	0,01	1	0,01	0,01	3	0,03	0,01	5	0,04	0,02
TOTAIS	7.281	100,00	38,34	8.068	100,00	44,94	10.283	100,00	44,62	12.761	100,00	50,60

Fonte: Sistema BNDES. Elaboração Própria.

*Porcentagem sobre o total de desembolsos da indústria de transformação

** Porcentagem sobre o total de desembolsos do Banco.

Nota-se que a indústria de transformação como um todo aumentou sua participação no total de desembolsos do sistema atingindo 50% em 2001. Pela tabela acima também podemos notar que o gênero que mais recebeu recursos do BNDES no período foi a complexo automotivo que envolve tanto veículos automotores quanto outros Equip. de Transporte. Este gênero que somavam mais de

10% do total dos desembolsos no sistema em 1998 e apresenta trajetória crescente até atingir 18% em 2001, uma cifra próxima a R\$ 4,6 bilhões.

Segundo o Banco os desdobramentos em inversões de outros segmentos relacionados e, computando-se os demais projetos voltados para o atendimento à indústria montadora, o total do investimento apoiado pelo BNDES atingiu R\$ 8,9 bilhões no período 1997/99, sendo R\$ 7,8 bilhões referentes aos fabricantes de veículos e de autopeças. O apoio do BNDES a esses projetos foi de R\$ 3,4 bilhões e, se considerados os valores relativos ao suporte às exportações, alcançou R\$ 4,1 bilhões no mesmo período.

A maioria dos recursos aprovados para os projetos do complexo automotivo (em torno de 78%) foi destinada a projetos de implantação. Entretanto observa-se que esta indústria vem concentrando-se crescentemente, aumentando automação e reduzindo mão-de-obra. As empresas montadoras de veículos obtiveram apoio financeiro de R\$ 2,6 bilhões, o que representou 40% do investimento total. A aquisição de equipamentos foi o item mais relevante, 45% do investimento total.

No setor de autopeças os investimentos foram da ordem US\$ 10 bilhões no período 1991/99, sendo US\$ 4,3 bilhões no período 1997/99, e dirigiram-se para aumento da produção, modernização do parque, novos equipamentos, programas de qualidade, nova organização da produção e implantação de fábricas. Do total investido em 1999, 72% foram realizados por empresas estrangeiras. À época da aprovação de cada operação, havia duas *joint-ventures* e 15 empresas com controle de capital nacional. Assim, esse segundo grupo representava 44% do número de empresas apoiadas, enquanto atualmente é formado por 10 empresas, com uma participação de 30%.

O setor de autopeças vem passando por processos de aquisições e fusões e mudando seu perfil, tendo ocorrido uma redução da participação de empresas de capital nacional de 52%. O setor de autopeças contava com 15 empresas de capital aberto em 1996. Porém, em função do movimento de concentração e internacionalização, esse número hoje é de apenas quatro. Do conjunto apoiado, verifica-se que, de cinco empresas à época da concessão do financiamento, houve uma redução para duas atualmente.

Do total investido no setor a aquisição de equipamentos foi o principal item, 50% dos investimentos, e destes 75% foi gasto para importação e apenas 25% foram gastos em materiais nacionais. A maior parte dos recursos foi desembolsado através de grandes operações, 70% das operações foram de mais de R\$ 10 milhões e apenas 20% foram de 5 a 10 milhões. Quanto a localização, 55% dos investimentos foram realizados entre São Paulo e Minas Gerais. Isto significa

dizer que os investimentos promovidos pelo BNDES no setor reforçaram a tendência de concentração e internacionalização do setor beneficiando grandes grupos estrangeiros na obtenção do crédito.

No trabalho por Laplane e Sarti (1999), do total de 26 setores da indústria de transformação considerados, 19 apresentaram elevação no conteúdo importado, 5 permaneceram estáveis e apenas dois, refino de petróleo e elementos químicos não petroquímicos, sofreram redução entre 1990 e 1996. O coeficiente importado total da indústria de transformação se elevou de 5,1 para 7,1%, consubstanciando um aumento no valor importado de US\$ 16,7 bilhões para US\$ 30 bilhões no período considerado.

O gênero de material elétrico e eletrônico e de comunicação manteve a sua participação abaixo de 2% do total geral por todo o período. A indústria de alimentos e bebidas aumentou um pouco a sua participação de aproximadamente 6% em 1998 para quase 9% em 2001, com destaque para o IDE no setor e para as indústrias de cerveja e refrigerantes.

2.4 Comércio

O ramo do comércio foi o que mais cresceu durante a década. Com a flexibilização das normas para enquadramento do tipo de empresa muitas atividades do comércio que antes não enquadravam nas orientações do BNDES puderam fazê-lo, principalmente depois de 1995. O destaque neste setor está nas privatizações dos serviços públicos, além de toda gestão do processo o BNDES participou ativamente oferecendo crédito para os consórcios compradores das concessões. E ainda foi responsável por todo o saneamento financeiro das empresas públicas que foram privatizadas.

No ano de 1997 e 1996 a necessidade de financiamento externo do setor público foi da ordem de 4,25% do PIB enquanto em 1995 foi de 5%. Nesses dois anos houve um esforço do sistema para facilitar as operações de privatização das empresas de energia e nos dois anos seguintes as empresas de comunicação. O déficit comercial atingiu em 1997 US\$ 8.4 bilhões de dólares, 51% a mais do que o déficit em 1996. O déficit comercial contribuiu para a criação de um déficit em conta corrente da ordem de US\$ 34 bilhões em 1997. Foi então a entrada de capital externo tanto na forma de empréstimos como de IDE que permitiu ao país manter um nível de reservas internacionais expressivo – de US\$ 52 bilhões no final de 1997.

TABELA 13: Desembolsos segundo gêneros para o Comércio, de 1997 a 2001.

Comércio/Serviços	Em milhões de Reais														
	94/96	%*	%**	1998	%*	%**	1999	%*	%**	2000	%*	%**	2001	%*	%**
Eletricidade gás e água quente	814	26,78	9,81	4.003	39,71	21,08	1.960	23,50	10,92	1.446	13,47	6,27	1.423	15,30	5,64
Captação, tratamento e distrib. de água	39	1,28	0,47	34	0,34	0,18	31	0,37	0,17	73	0,68	0,32	25	0,27	0,10
Construção	152	5,00	1,83	599	5,94	3,15	445	5,34	2,48	668	6,22	2,90	745	8,01	2,95
Comércio e Reparação	230	7,57	2,77	1.043	10,35	5,49	925	11,09	5,15	1.025	9,55	4,45	912	9,80	3,62
alojamento e alimentação	108	3,55	1,30	88	0,87	0,46	74	0,89	0,41	99	0,92	0,43	120	1,29	0,48
Transporte terrestre	774	25,46	9,33	2.370	23,51	12,48	930	11,15	5,18	1.205	11,22	5,23	1.612	17,33	6,39
Transporte aquário	216	7,11	2,60	148	1,47	0,78	150	1,80	0,84	119	1,11	0,52	132	1,42	0,52
Transporte aéreo	46	1,51	0,55	76	0,75	0,40	322	3,86	1,79	2	0,02	0,01	7	0,08	0,03
Atividade anexa do transporte	55	1,81	0,66	147	1,46	0,77	182	2,18	1,01	371	3,46	1,61	452	4,86	1,79
Correio e telecomunicações	200	6,58	2,41	893	8,86	4,70	2.618	31,39	14,58	4.729	44,05	20,52	3.112	33,46	12,34
Intermediação financeira	247	8,13	2,98	194	1,92	1,02	171	2,05	0,95	181	1,69	0,79	143	1,54	0,57
Atividade imobiliária, serviço a empresas	20	0,66	0,24	86	0,85	0,45	47	0,56	0,26	85	0,79	0,37	128	1,38	0,51
Adm. Pública e seguridade social	35	1,15	0,42	22	0,22	0,12	34	0,41	0,19	67	0,62	0,29	46	0,49	0,18
Educação	22	0,72	0,27	120	1,19	0,63	169	2,03	0,94	187	1,74	0,81	163	1,75	0,65
Saúde e serviço social	33	1,09	0,40	140	1,39	0,74	158	1,89	0,88	303	2,82	1,31	163	1,75	0,65
Organismos Internacionais	49	1,61	0,59												
Outros serv. Coletivos soc. Pessoal			0,00	117	1,16	0,62	125	1,50	0,70	175	1,63	0,76	119	1,28	0,47
TOTAL	3.040	100	37	10.080	100	53,08	8.341	100	46,46	10.735	100	46,58	9.302	100	36,89

Fonte: Sistema BNDES. Elaboração Própria.

%* Percentagem sobre o total de desembolsos do Banco.

%** Percentagem sobre o total de desembolsos para o comércio.

Por razão das mudanças normativas ocorridas no Banco na década de noventa o setor de comércio aumentou a participação nos desembolsos do sistema. Até o início dessa década,

entendido como um banco de desenvolvimento, o BNDES deveria se preocupar com questões relacionadas a estrutura industrial e questões estratégicas como exportações. No início da década entre 1993-1994 o comércio recebeu 22% dos desembolsos do sistema, o que se restringia a braços comerciais ligados a grupos industriais, algumas entidades financeiras ligadas a financiamento de operações industriais ou empréstimos a empresas públicas de serviços de infra-estrutura. Entretanto a partir de 1995, quando acabaram as restrições a empresas estrangeiras e foi dada prioridade as privatizações dos serviços públicos o BNDES entrou como principal facilitador das privatizações e de novos investimentos de grande porte na área de lazer e comércio, como grandes *shopping centers* e parques de diversões.

Assim em 1998 o comércio concentra 53% dos desembolsos do Sistema, dentre os quais 40% (R\$ 4 bilhões ou 21% do total geral dos desembolsos do sistema) foram destinados a privatização dos serviços de distribuição de energia elétrica. Outro destaque é o setor de Transportes Terrestres que concentrou 24% dos desembolsos do comércio (R\$2.4 bilhões ou 12% dos desembolsos totais do Banco) que na sua grande maioria foi destinado a facilitação das rodovias estaduais e Federais principalmente na região Sudeste.

Em 1999 estas duas áreas continuam dividindo grande parte dos desembolsos do setor (35% juntas) mas o setor de telecomunicações (majoritariamente destinado as privatizações) aparece como destaque concentrando 31% do total do comércio (R\$ 2.6 bilhões ou 14% do total geral dos desembolsos do Banco). Esta tendência se acentua em 2000 e o setor de Telecomunicações, novamente puxado pelas privatizações, concentra 44% dos investimentos destinados a área de comércio (R\$ 4.7 bilhões ou 20% dos desembolsos totais do Banco). É importante destacar que os consórcios que ganharam as privatizações foram majoritariamente formados por empresas estrangeiras ou grandes empresas nacionais.

O valor total de desembolsos para o setor de telecomunicações em 2001 ficou em torno de R\$ 3,1 bilhões, tecnicamente igual ao de 2000 (R\$ 3,2 bilhões). Como normalmente acontece, os desembolsos aconteceram ao longo do ano, com alguma concentração no segundo semestre, na medida das exigências da evolução dos novos projetos e da efetivação das comprovações físicas e financeiras das liberações anteriores dos projetos já contratados.

O ano de 2001 encerrou o primeiro ciclo de investimentos do setor de telecomunicações após a privatização (1997/98 até 2001), com algum avanço do cumprimento de metas (antecipando investimentos previstos para serem feitos até 2003). Nesse período foram desembolsados pelo BNDES aproximadamente R\$ 12 bilhões para o setor, incluindo participações acionárias, montante

que equivale aproximadamente a um terço do valor total investido pelo setor (sem incluir o valor das licenças). Segundo o Banco o EMD desses investimentos foi de 4,5, o que significa que houve investimentos de mais R\$ 4,50 para cada real desembolsado pelo BNDES, dado esse não confirmado por nenhuma outra análise desse setor. Esse primeiro ciclo de investimentos correspondeu aos seguintes

eventos:

- implantação das operadoras celulares de Banda B, que começou antes da privatização, em 1997;
- digitalização, expansão e modernização das operadoras celulares de Banda A;
- expansão, digitalização e modernização das operadoras de telefonia fixa (*incumbents*) para atender (e ultrapassar) as metas estabelecidas pela Anatel;
- implantação das empresas-espelho de telefonia fixa; e
- implantação de empresas de transporte de dados.

Entretanto o setor continua com déficits estruturais na comércio exterior e atualmente atravessa uma queda de demanda pelos serviços e uma crise de inadimplência que é apontada como consequência da redução da renda e do emprego e da expansão indevida de usuários. Esta análise será aprofundada no item 3.3 do capítulo 3.

2.5 Políticas Compensatórias: Programas especiais de crédito as Exportações, MPME's, Regionais, Sociais e Setoriais.

2.5.1 Exportação

Pela evolução dos desembolsos para fins de exportação percebe-se que até 1997 esta área ficou bastante secundária nas atividades do Banco. Depois de 1997 nota-se um ponto de inflexão, onde os desembolsos saltam de um patamar de R\$ 300 milhões para R\$ 1.2 bilhões, alcançando R\$ 3 bilhões em 2001

O Sistema, principalmente nos dois últimos anos tem destinados mais linhas específicas para exportação e esta passou a ser uma das linhas estratégicas do Banco, o que indica uma clara mudança de perspectivas e estratégias.

TABELA 12: Evolução dos desembolsos para programas de Exportação (BNDES-Exim)

Em milhares de R\$

Anos	Pré-Embarque	Pós-Embarque	Total
1991	32.8		32.8
1992	30.9	46.8	77.7
1993	27.8	36.5	64.3
1994	69.2	210.7	279.9
1995	95.1	282.5	377.6
1996	85.6	302.7	388.3
1997	593.5	591.8	1,185.3
1998	987.8	1,076.8	2,064.6
1999	940.0	1,160.5	2,100.5
2000	1,298.2	1,778.2	3,076.4
2001	969	1,633	2,602
2002	1,277	2,669	3,946

Fonte: Relatório anual do BNDES 2000.

Os programas de financiamento nesta modalidade foram considerados compensatórios visto o alto estímulo as importações e desestímulo às exportações ocasionado pela abertura comercial e o a valorização cambial até 1999. As exportações brasileiras foram muito prejudicadas com a manutenção do cambio fixo e com a retração do crédito tanto do BNDES quanto das instituições financeiras privadas. Além de que o governo brasileiro praticamente extinguiu as linhas de equalização de taxa de juros para vendas internacionais que o BNDES oferecia como estímulo às exportações que só voltaram a funcionar em 2000.

2.5.2 Desembolsos para Micro, Pequenas e Médias Empresas.

Historicamente, o BNDES voltou a sua ação para o apoio a projetos estruturais e relacionados com os objetivos desenvolvimentista da política econômica, com destaque para setores de infra-estrutura e indústria. Mesmo que de forma bastante secundária desde 1965 o Banco tinha algumas formas de financiar as empresas de menor porte. Inicialmente com o programa FIPEME - Financiamento à Pequena e Média Empresa que foi incorporado na segunda metade dos anos 70 pelo POC - Programa de Operações Conjuntas - na expectativa que uma rede de agentes financeiros mais amplos pudesse melhorar o acesso ao crédito de pequenos empreendedores.

Na década de 80, foi implementado, experimentalmente, o PROMICRO - Programa de Apoio à Microempresa, pelo qual foram concedidas condições financeiras beneficiadas e um *spread* maior para os agentes financeiros, além de facilidades de processamento. Mesmo assim os desembolsos para os pequenos proprietários continuou sendo secundário no Banco e nenhuma ação no sentido de incentivar essas operações foi tomada. Depois de aumento de rigor da análise de crédito e do peso desta nas decisões de desembolso em 1994 o número de PME atendidas pelo banco sofreu queda significativa (ver tabela abaixo). Em 1996 foi criado o PMPE - Programa de Apoio à Micro e Pequena Empresa para incorporar facilidades de processamento dentro do BNDES e os mesmos benefícios citados acima.

Com o advento das novas Políticas Operacionais em agosto de 1997, os benefícios especiais do PMPE passaram a ser o maior valor do capital de giro considerado no investimento, o *spread* básico reduzido, um nível de participação mais elevado, a possibilidade de aquisição de equipamentos de qualquer natureza e um processamento simplificado mais ágil.

Na mesma ocasião, o *spread* de risco e os prazos de carência e amortização ficaram a critério do agente financeiro. Essa alteração propiciou às MPMEs melhores condições de negociação, pois, por razões de mercado, muitas vezes suas operações só se viabilizariam a um *spread* de risco superior ao teto anteriormente fixado. Assim, a intenção de tornar a operação mais barata para essas empresas acabava conduzindo à sua não realização. Com um *spread* de risco flexível, muitas operações passaram a ser viáveis, do ponto de vista das empresas e dos agentes financeiros.

Como dito anteriormente, em março de 1998, foi criado o Fundo de Aval (FGPC - Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade), com a intenção de compensar o risco existente nas operações com as MPMEs, uma das razões alegadas para a baixa aplicação por parte dos agentes neste

tipo de empresa. O FGPC, entretanto, enfrentou dificuldades na sua implementação. A partir de julho de 1999, o FGPC incorporou diversos aperfeiçoamentos, dos quais se destacam a elevação da participação máxima do aval nos financiamentos garantidos, o aumento do limite máximo de *spread* de risco do agente financeiro (de 2,5% a.a. para 4% a.a.), a redução do volume de informações requeridas na administração da carteira e, principalmente, a possibilidade de eliminação da exigência de garantias reais, a critério do agente, nas operações de até R\$ 500 mil, parte avalizada pelo Fundo de Aval, para as micro ou pequenas empresas. Isto configuram um reconhecimento por parte do Banco de que as normas organizacionais estavam impedindo o acesso ao crédito das MPes.

Além das alterações processadas no FGPC, algumas linhas de financiamento e formas de atuação da FINAME foram também modificadas, tendo sido divulgadas como "Novas Ações BNDES/FINAME de Apoio às Micro, Pequenas e Médias Empresas". Destacaram-se como principais alterações a adoção do critério MERCOSUL de classificação de porte de empresas, aumentando consideravelmente o número de empresas enquadradas nestes segmentos e a elevação do nível de participação dos recursos BNDES/FINAME nos financiamentos.

Segundo o Banco o conjunto de aperfeiçoamentos objetivou, sobretudo, facilitar o acesso ao crédito por parte deste segmento de empresas e estimular a realização do investimento produtivo e a criação e a manutenção de empregos.

As atividades de fomento ao pequeno empreendedor assumiu tendência crescente na orientação dos recursos no início de 2000 mas permaneceu extremamente secundária. Houve uma pequena recuperação que acompanha uma tendência nacional de retomada de política industrial e de fomento. O crédito para MPME's têm condições especiais mesmo porque o BNDES recebe *funding* subsidiado para dar estímulo a estes tipos de empresas. As ações com micro-crédito, por exemplo, têm recebido papel de destaque no ano de 2001. Entretanto como os números mostram o montante de dinheiro destinado a isto dentro do Sistema é ainda bastante tímido comparado ao montante de recursos gerenciados pelo banco.

O próprio BNDES realizou pesquisa para identificar os principais motivos que impedem pequenos empreendedores a conseguir recursos junto ao Banco. Entre motivos citados os principais foram falta de preparo para preencher a burocracia dos empréstimos, desconhecimento e falta de capacidade de oferecer garantias de crédito suficientes. Mesmo depois d criação do Fundo de Aval para cobrir parte do riscos de crédito deste tipo de operação os pequenos empresários não tiveram acesso a este mecanismo, principalmente por desconhecimento.

2.5.3 Desembolsos para Programas de Desenvolvimento Regional

A política de crédito adotada principalmente até 2000 foi claramente benéfica para as regiões do sul e sudeste que são historicamente industrialmente mais desenvolvidas e conseqüentemente são dotadas de mais recursos que o Norte e Nordeste.

Tabela – 13 Desembolsos do BNDES segundo grandes regiões

Grandes Regiões/ anos	1.997		1.998		1.999		2.000		2.001	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Norte	348.600	2	607.119	3	460.453	3	930.185	4	859.696	3
Nordeste	2.421.805	14	1.873.990	10	1.654.109	9	2.783.085	12	3.334.224	13
Sudeste	10.053.108	56	11.988.810	63	10.917.457	60	13.008.061	56	14.493.742	57
Sul	3.575.383	20	3.105.390	16	3.824.297	21	4.250.645	18	4.825.463	19
Centro-Oeste	1.495.164	8	1.415.585	7	1.195.197	7	2.063.854	9	1.703.399	7
Total	17.894.060	100	18.990.894	100	18.051.513	100	23.035.830	100	25.216.524	100

Fonte: Relatórios BNDES.

Percebe-se pela tabela que o Sudeste do país concentrou mais da metade dos desembolsos totais do Sistema nos últimos cinco anos. Ao longo da década de noventa as transformações na política de gestão do crédito beneficiaram grandes empresas e pólos industriais já desenvolvidos, que pudessem oferecer garantias e infra-estrutura que reduzisse custos e beneficiassem a produtividade.

Na esteira dos programas compensatórios foram criados também os Programas Regionais que dão condições especiais de financiamento para projetos localizados em regiões consideradas “necessitadas”.

2.5.4 Programas Setoriais

Os programas setoriais abrangem predominantemente, segmentos fortemente atingidos pela abertura econômica no país. Esses programas são de natureza emergencial e resultaram, em vários casos, do poder de pressão das empresas atingidas pela abertura, tendo portanto pouco a ver com objetivos estratégicos de médio e longo prazos. Estes programas facilitaram as condições do financiamento e as condições de liberação dos empréstimos garantindo agilidade nas operações destinadas à alguns setores. Um dos programas setoriais mais importante foi o Programa de apoio à Indústria de Auto-peças.

Este foi criado no segundo semestre de 1996 com a colaboração do Sindipeças, de diversas empresas do setor e de três montadoras instaladas no país. A indicação de empresas pelas montadoras funciona com o Aval técnico, ajudando a agilizar os processos internos. Estão previstas condições diferenciadas para financiamento de investimentos fixos, capacitação tecnológica e *design* e reestruturação empresarial.

O programa contempla também a prestação de fiança e aval a financiamentos internos e externos para aquisição e instalação de unidades produtivas no exterior. Para 1997, a dotação orçamentária foi de R\$ 500 milhões. O Programa de Apoio ao Setor de Autopeças foi concluído, com recursos contratados da ordem de R\$ 600 milhões para mais de 30 empresas, 70% das quais recorrendo pela primeira vez ao BNDES. Entretanto como vimos a maior parte dos desembolsos no setor foram realizados fora do âmbito deste programa e com montantes que chegam atingir R\$ 5 bilhões.

Podemos citar ainda entre outros:

- Programa para o setor siderúrgico: este setor no Brasil apresentou excelente desempenho, com recorde histórico de produção e vendas internas. O setor investiu R\$ 2,6 bilhões, dos quais o BNDES participou com R\$ 1,5 bilhão.
- Programa para as indústrias de papel e celulose receberam recursos da ordem de R\$ 322 milhões no ano. O cenário favorável proporcionou o surgimento de novos projetos, especialmente no segmento de celulose de mercado, no qual a qualidade e a competitividade do produto brasileiro se reafirmam cada vez mais.
- Programa para Mineração e metalurgia receberam recursos do BNDES de R\$ 778 milhões para a realização de investimentos de R\$ 1,3 bilhão, que contemplaram o aumento da base produtora e exportadora, favorecendo especialmente a Região Norte com investimentos sociais.

Existiram ainda os programas de cunho social que foram estruturados em torno de um objetivo central, amenizar o crescente desemprego observado nos últimos anos. Assim, a atuação do Sistema BNDES, ao procurar compensar os resultados das política macroeconômicas e do processo de reestruturação de muitas empresas, acaba voltando-se para a área social, até então bastante limitada. O programa de apoio às Micros e Pequenas Empresas, iniciado em 1996, descrito acima, faz parte desta iniciativa assim como:

- Programa Nacional de Agricultura Familiar, também criado em 1996, apóia as atividades do produtor rural e sua família;
- Programa de Crédito Popular, criado em 1996m é destinado a pessoas físicas do setor informal, cooperativas e microprodutores formais. Procura atender à população de baixa renda, incentivando a formação de cooperativas de trabalho e crescimento e formalização dos negócios;

2.6 Considerações Finais

Ao longo da década de noventa o BNDES organizou mudanças operacionais que afinassem suas política de crédito as novas diretrizes da política econômica. Como visto foram primeiramente relaxadas as restrições de crédito às empresas multinacionais e as atividades de lazer e turismo, antes consideradas secundárias e de interesse predominantemente privado. Foi dada prioridade máxima as privatizações e as operações que facilitassem a vinda de IDE para o país, principalmente nos anos 1997-1999.

Entretanto mesmo com a mudança de orientação da política econômica e conseqüentemente da ação do BNDES as prioridades do governo foram atendidas pelo banco mesmo contrariando as análises de crédito e os cronogramas de desembolsos. Como no caso da indústria automobilística, que até 2001 recebeu cerca de R\$ 5 bilhões (juntamente com o programa especial para auto-peças) e do setor de telecomunicações, que o BNDES liberou, além dos empréstimos regulares que superaram a cifra de R\$ 11 bilhões até o final de 2000, colaborações financeiras da ordem de US\$ 3,7 bilhões para re-investimentos de quase todas as operadoras já existentes, de telefonia fixa e de celulares Bandas A e B. Segundo o Banco, esse montante, previsto para ser desembolsado durante cinco ou seis anos, foi comprometido com aplicações até o fim de 2001 exclusivamente para tornar

possível o atendimento das metas da Anatel. Entretanto em 2000 foi quando o setor começou a apresentar elevados problemas de inadimplência e queda de demanda.

Assim se por um lado a análise das empresas a serem beneficiadas tornou-se mais rígida e mais focalizada em sua situação financeira e administrativa, de outro lado o governo acentuou o papel do Sistema BNDES como instituição de apoio a execução de objetivos diretamente ligados a política econômica e de provedora de linhas de financiamento com objetivos claramente compensatórios. Assim, no Orçamento de resultado adotado pelo Sistema BNDES, 85% das aplicações dos recursos visam à rentabilidade da instituição (aonde se enquadraram as operações de privatização e do setor automobilístico) enquanto que 15% destinam-se a programas transitórios, de curto prazo, de socorro a setores sociais ou setores industriais com necessidades de ajuste, sendo aplicações de retorno duvidoso, integrantes das políticas compensatórias do governo.

Ou seja, diante da clara concentração de recursos em operações com grandes empresas e multinacionais os programas de fundo social acabaram adquirido uma função compensatória a orientação principal da política de crédito e de socorro frente a recessão econômica e queda da renda. Todos estes programas, incluindo os programas de Exportação ficaram bastante secundários na orientação dos desembolsos até 2000. além de que os grandes contratos do banco foram realizados seguindo modelo da gestão de crédito de instituições financeiras privadas, baseados na gestão de risco e na análise de rentabilidade privada dos projetos. Isto quer dizer que praticamente não foram utilizados instrumentos e cláusulas contratuais que regessem qualquer tipo de compromisso das empresas beneficiadas com questões consideradas de interesse nacional, como exportação, importação de equipamentos ou conteúdo importado da produção (com exceção de algumas cláusulas de compra de material nacional) . Estes instrumentos eram tradicionais de contratos do BNDES durante toda a história do BNDES, principalmente na década de 50 e 60. Na verdade estes instrumentos servem de orientação e de alguma forma de garantia de que os interesses privados sejam compatibilizados com os interesses nacionais, eles são uma tentativa de fazer um planejamento econômico mais complexo, envolvendo a evolução da indústria na economia.

Analisaremos a seguir alguns impactos da evolução dos desembolsos do BNDES operacionalizada por estas mudanças organizacionais nesta década. Veremos que em alguns casos os ganhos de produtividade e modernização (acesso às novas tecnologias) não significou necessariamente melhora do desempenho exportador do setor nem tampouco adensamento significativo da cadeia produtiva e superação dos problemas estruturais de Balança Comercial.

3. Política de Crédito do BNDES: seus impactos na indústria de transformação

3.1. Avaliação Geral da Indústria e comércio exterior do Brasil na década de 1990

Como evidenciado na introdução as novas orientações adotadas pela política econômica na década de noventa contava como a modernização e a melhora da inserção externa do país trazida pelos IDE e pela concorrência trazida pela liberalização comercial e financeira (choque de competitividade). Neste capítulo três trabalhos importantes realizados pelo Neit (Núcleo de estudos da indústria) são usados para demonstrar, em linhas gerais, algum problemas do desempenho geral desta estratégia e principalmente de dois dos setores mais beneficiados pelo Sistema BNDES na década de noventa. Esta análise mostra que algumas expectativas foram frustradas e que os resultados são bastante controversos.

3.1. Avaliação Geral da Indústria e comércio exterior do Brasil na década de 1990

Segundo Brito (2002) tanto a reestruturação da indústria nacional como os novos investimentos realizados na década dos 90 também não corroboraram plenamente as expectativas, contribuindo ainda mais para o aumento das importações. A análise pioneira da contribuição do IDE para a retomada do crescimento no Brasil na década foi realizada nos trabalhos de Laplane e Sartri (1997 e 1999).

A partir de 1994 os fluxos de IDE¹ (direto e em portfólio) cresceram rapidamente, atraídos pela abertura e crescimento do mercado interno, atingindo entre 1,2 e 1,4% do PIB em 1996, chegando a 2,7% em 1997, contra uma média de 0,5% nos anos 80. Dado seu crescimento mais que proporcional, o IDE aumentou sua participação no investimento global², evidenciando o aumento da

¹ Um estudo completo do investimento direto estrangeiro no Mercosul nos anos 90 encontra-se em Chudnovsky (2001).

² Em 1996 o IDE representou cerca de 7,4% do volume global de investimentos no Brasil, índice superior àqueles verificados nos anos 70 (Laplane e Sarti, 1997).

internacionalização da economia brasileira nos anos 90. Em decorrência das necessidades de redução de custos, os novos investimentos estiveram ligados a um processo de racionalização e modernização, através de estratégias de especialização e complementaridade produtiva e comercial (Laplane e Sarti, 1997). Essas estratégias teriam implicado o fechamento de linhas de produtos, terceirização e substituição de fornecedores locais, fragilizando a estrutura produtiva nacional.

Para os autores, esses resultados estão diretamente ligados à natureza dos fluxos de IDE, que confere à internacionalização produtiva dos anos 90 características peculiares. Uma primeira encontra-se na distribuição setorial dos investimentos. Até 1995, percebe-se uma perda de participação do IDE na indústria de transformação (queda de 71,1% para 53,2%), com aumento substancial no setor serviços (de 23% para 42,5%). Deve ser destacado também que grande parte dos investimentos foi destinada à aquisição de empresas privatizadas, que ocorreram principalmente de 1995 a 1999 (Laplane *et alli*, 2000)

Tabela 14 – Coeficientes de comércio das 500 maiores empresas privadas (%) para os anos selecionados

	1989		1992		1997	
	Nac.	Estrang.	Nac.	Estrang.	Nac.	Estrang.
Coeficiente de exportação						
Indústria geral	9,9	9,6	16,7	13,9	14,0	10,8
Extrativa mineral	58,7	81,3	65,2	99,7	66,0	65,7
Indústria de Transformação	8,6	9,4	15,4	13,6	11,0	10,4
Total	6,6	8,8	10,7	11,9	8,0	9,2
Coeficiente de importação						
Indústria geral	3,7	4,7	5,2	7,2	7,8	11,2
Extrativa mineral	2,1	0,6	2,9	3,8	3,6	5,6
Indústria de Transformação	3,7	4,7	5,2	7,2	8,0	112,0
Total	2,5	3,9	3,7	5,8	5,3	9,0

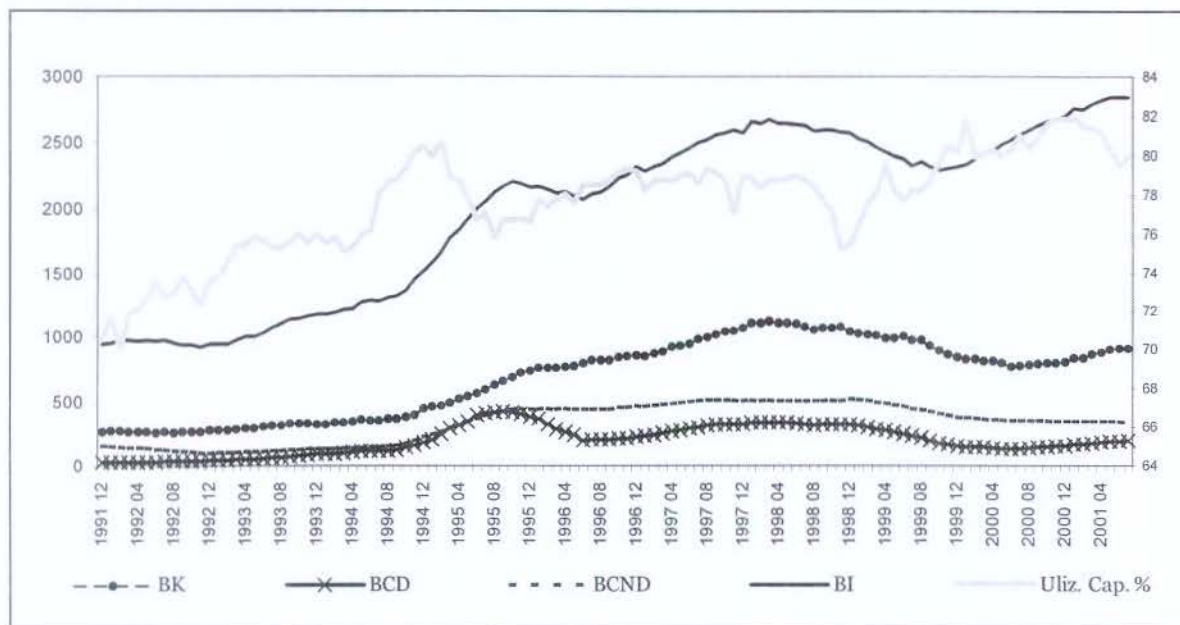
Fonte: Laplane *et alli* (2000)

Ainda segundo Laplane e Sarti (1998) e Hiratakuta (2002), o atual ciclo de internacionalização produtiva teria resultado em uma estrutura produtiva com encadeamentos produtivos mais fracos e elevados coeficientes de importação, incapaz de sustentar a expansão da renda ou que encontraria um teto na capacidade de importação do país. Eles classificaram esse processo como especialização regressiva da indústria brasileira, pois o país estava ainda mais dependente da importação de bens. O estabelecimento de um ciclo de crescimento sustentado vale dizer, que possua capacidade de realimentação endógena, passaria necessariamente pelo aumento

dos encadeamentos produtivos dos investimentos e pela implementação de um núcleo de geração e difusão de inovações (Laplane e Sarti, 1997).

Utilizando a classificação de Dunning (1998), os autores subdividiram as decisões de investimento em três categorias: exploração do mercado interno e do Mercosul; globalização/regionalização das filiais locais; exploração de recursos naturais. Os resultados da pesquisa mostraram que duas de cada três empresas da amostra seguiram a primeira estratégia, sendo atraídas pelo crescimento do mercado interno. O estudo demonstra ainda que o esforço exportador esteve fortemente ligado à dinâmica do mercado interno, uma vez que se verificam um melhor desempenho no período de 1992 a 1994 e uma redução considerável nas exportações entre 1995 e 1996, período no qual se observa uma importante recuperação do mercado interno.

Gráfico 1 – Valor das importações brasileiras por categoria de uso e utilização da capacidade produtiva* – 1991-2001



Fonte: Britto 2002.
(*) Média móvel

Brito (2002) também evidencia que a inserção externa do maioria dos setores industriais passou a ser mais importadora do que exportadora. Se por um lado a atuação das empresas estrangeiras parece estar associada ao aumento das importações, o mesmo não se pode dizer das exportações, indicando que o mercado doméstico é o principal fator de atração e alvo de atuação das empresas estrangeiras.

Analisando o gráfico percebe-se claramente o aumento da elasticidade renda das importações de intermediários e bens de capital, particularmente do primeiro, evidenciando uma relação estrutural entre as importações e a atividade econômica. Em segundo lugar, e mais importante, após a desvalorização de 1999 e mesmo em 2001, quando o câmbio segue desvalorizando, a importação de bens intermediários parece seguir exclusivamente o nível de atividade. Em 2001 as importações alcançaram um pico superior ao verificado em 1997, auge do ciclo e modernização.

O fenômeno de aumento das importações de bens intermediários ao longo dos anos 90 constitui uma importante evidência que confirma preliminarmente as percepções de Coutinho, Laplane e Sarti (1999) sobre a direção que tomava o processo de reestruturação industrial. Este aumento pode refletir a substituição de fornecedores locais por estrangeiros como parte das estratégias das empresas nacionais (frente o aumento da concorrência) e das estrangeiras.

O crescimento da importação de insumos, partes e componentes em taxas superiores ao crescimento do produto e o aumento generalizado dos coeficientes de importação setoriais deve se refletir em aumento do valor do consumo intermediário importado dos setores industriais (conteúdo importado da produção doméstica). Isto configura de um fenômeno de fundamental importância, visto que é a face visível do processo de reestruturação industrial uma vez que representa a alteração das relações dos setores entre si e com o comércio internacional. O estudo da variação do consumo intermediário importado ao longo da década dos 90 reflete as alterações no processo produtivo decorrentes da abertura comercial e também dos investimentos estrangeiros.

Analisando setorialmente a variação do consumo intermediário foi mais pronunciada naqueles segmentos que possuíam maior diferencial de competitividade em relação à produção internacional e também nos setores que receberam a maior parte do IDE destinado ao setor produtivo. Estes são setores nos quais a elevação do coeficiente de importação não foi correspondida por um subsequente aumento das exportações, conforme mostraram os dados de Moreira (1999).

Tabela 15 – Brasil: coeficientes de importação por setores da indústria de transformação, 1990-96

Atividade nível 80	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	Var.	Contrib. (*)
04 Minerais não metálicos	2,0	2,1	2,4	2,5	2,7	3,6	3,7	87,5	1,05
05 Siderurgia	1,9	2,5	2,3	2,2	2,2	2,8	2,6	33,2	0,79
06 Metalurgia dos não ferrosos	4,8	7,7	8,0	7,7	8,0	10,7	9,2	89,7	1,68
07 Outros metalúrgicos	2,1	2,7	2,7	3,3	3,7	5,1	5,8	169,9	2,72
08 Máquinas e tratores	12,4	16,9	14,7	14,9	19,9	25,0	25,5	105,8	11,00
10 Material elétrico	10,1	12,4	12,7	15,1	17,1	18,6	20,7	105,3	5,19
11 Material eletroeletrônico	22,3	31,0	46,4	56,6	52,6	48,8	53,5	139,9	18,17
12 Automóveis, caminhões e ônibus	0,8	3,4	6,2	11,1	16,2	19,9	10,8	1.219,6	6,96
13 Veículos, peças e acessórios	9,7	14,0	17,6	15,3	14,7	17,2	19,9	104,0	7,83
14 Madeira e Mobiliário	0,6	0,7	0,9	1,0	1,2	1,8	2,2	250,1	0,71
15 Papel e gráfica	2,5	2,9	2,5	3,3	3,7	6,0	5,8	131,2	2,64
16 Indústria da Borracha	5,1	6,0	5,7	6,8	8,7	10,8	10,5	107,9	1,40
17 Elem. químicos não petroquímicos	14,9	15,0	12,5	12,8	15,7	19,7	17,1	14,2	2,44
18 Refino de petróleo e petroquímica	4,8	8,1	8,7	11,1	9,8	13,6	12,9	165,5	11,91
19 Químicos diversos	6,2	7,4	8,5	9,1	10,2	10,6	11,0	77,5	3,41
20 Farmacêuticos e perfumaria	7,6	11,3	9,3	9,1	13,4	14,5	16,9	121,3	4,14
21 Material plástico	2,3	3,0	3,5	4,3	5,1	7,6	7,3	216,3	1,66
22 Indústria têxtil	2,5	3,8	4,4	8,4	8,5	11,3	11,8	365,4	5,08
23 Artigos de vestuário e acessórios	0,5	0,8	0,6	0,9	1,5	3,2	3,1	471,9	0,78
24 Calçados e artigos de couro e pele	3,6	4,7	4,1	4,8	5,6	7,4	6,8	91,2	0,58
26 Benef. de prod. vegetais e fumo	2,6	4,3	3,1	3,4	4,1	3,8	3,7	41,5	1,44
27 Abate e preparação de carnes	2,7	1,5	1,2	0,7	1,3	1,5	1,4	-47,6	-0,25
28 Leite e laticínios	3,0	3,8	1,0	2,5	4,7	6,8	5,4	80,9	0,94
30 Óleos vegetais e gorduras	1,1	2,3	1,7	2,4	3,6	3,1	2,9	168,3	0,99
31 Outras alimentares e bebidas	2,4	2,6	2,2	2,5	2,8	4,9	4,8	95,2	3,00
32 Indústrias diversas	12,0	14,6	15,1	14,6	16,8	24,6	26,0	116,3	3,76
Total Indústria de Transformação	5,3	6,9	7,3	8,6	9,5	11,7	11,4	114,7	100,00
02 Extrativa mineral	6,4	5,8	5,7	5,3	6,2	6,8	6,2	-2,2	
03 Petróleo e gás	91,5	95,4	84,1	72,1	77,7	74,2	68,1	-25,6	
25 Indústria do café	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	198,6	
29 Indústria do açúcar	0,1	0,1	0,5	0,5	0,3	0,3	0,2	221,6	
Total dos setores selecionados	33,4	29,8	26,1	19,4	17,7	17,2	18,7	-44,1	
Total	6,9	8,3	8,4	9,1	10,0	12,0	11,8	72,0	

Fonte: Estudos Cadeias Industriais NEIT-IE - UNICAMP

(*) Contribuição do setor para na variação do total das importações da indústria de transformação.

Merece destaque o setor de automóveis caminhões e ônibus, cujo coeficiente se eleva de 0,8% para 10,8% de 1990 a 1996. O crescimento do coeficiente do setor é ainda mais expressivo quando se tem em conta o valor da produção da produção nacional duplicou no período considerado. Outro setor que apresentou elevação significativa do coeficiente foi o têxtil, de 2,5% para 11,8%, tendo sido responsável por aproximadamente 5% da variação no total das importações da indústria de transformações.

Tabela 16 – Brasil: coeficientes de exportação por setores da indústria de transformação, 1990-96

Atividade nível 80	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	Var.	Contrib.(*)
04 Minerais não metálicos	2,9	3,6	4,4	5,4	4,7	4,2	4,2	46,3	2,3
05 Siderurgia	16,8	21,5	21,4	20,6	17,4	16,3	15,8	-5,9	5,0
06 Metalurgia dos não ferrosos	19,2	21,0	25,7	21,9	22,6	22,1	21,3	11,1	4,6
07 Outros metalúrgicos	3,6	4,8	6,4	6,2	5,3	4,6	4,4	23,7	2,8
08 Máquinas e tratores	6,5	8,7	11,1	10,2	9,7	9,1	8,5	30,8	5,5
10 Material elétrico	7,3	11,0	12,8	14,8	12,3	10,5	10,3	41,8	4,7
11 Material eletroeletrônico	5,6	8,0	10,9	9,1	6,6	4,9	5,8	3,1	2,0
12 Automóveis, caminhões e ônibus	9,3	12,1	23,7	17,2	13,5	6,7	7,4	-20,6	4,7
13 Veículos, peças e acessórios	15,1	19,9	20,8	21,5	18,6	15,7	18,1	19,5	11,0
14 Madeira e Mobiliário	3,9	5,9	9,4	12,6	10,8	9,6	9,3	137,4	6,7
15 Papel e gráfica	6,1	6,7	9,7	9,2	10,1	10,9	7,6	24,5	5,2
16 Indústria da Borracha	5,4	7,6	9,5	9,8	9,4	8,3	8,9	65,4	2,6
17 Elem. químicos não petroquímicos	4,5	4,1	5,6	5,2	4,7	5,8	6,5	43,2	3,3
18 Refino de petróleo e petroquímica	5,1	4,1	5,2	5,3	5,1	4,5	3,5	-30,9	-3,4
19 Químicos diversos	2,4	2,7	3,6	4,4	4,0	4,4	4,4	86,3	3,7
20 Farmacêuticos e perfumaria	1,7	3,0	3,0	3,2	3,1	3,0	3,2	85,6	1,9
21 Material plástico	1,5	2,2	3,9	4,0	3,7	2,9	2,4	64,0	1,0
22 Indústria têxtil	5,2	7,2	9,0	7,9	7,1	6,3	5,8	9,9	0,1
23 Artigos de vestuário e acessórios	1,3	1,8	2,9	3,1	2,9	1,7	1,5	19,9	0,1
24 Calçados e artigos de couro e pele	23,2	29,9	44,8	42,9	36,5	34,3	37,7	62,5	6,5
26 Benef. de prod. vegetais e fumo	13,4	13,4	16,9	13,8	12,4	10,7	11,8	-12,1	6,6
27 Abate e preparação de carnes	4,1	6,6	10,0	8,7	7,8	6,4	7,0	71,7	6,3
28 Leite e laticínios	0,1	0,2	0,4	0,3	0,2	0,2	0,3	147,3	0,2
30 Óleos vegetais e gorduras	26,1	20,7	26,0	26,3	27,2	24,6	23,2	-11,2	10,4
31 Outras alimentares e bebidas	3,0	3,1	3,8	4,4	4,6	4,0	3,8	25,3	4,7
32 Indústrias diversas	5,3	7,4	8,6	9,4	8,1	7,1	6,9	28,8	1,6
Total Indústria Transformação	7,2	8,5	11,0	10,5	9,6	8,5	8,4	15,9	100,0
02 Extrativa mineral	42,5	50,9	51,2	49,0	42,4	37,8	38,7	-9,0	
03 Petróleo e gás	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,2	0,2	0,0	
25 Indústria do café	29,7	35,6	26,3	33,0	35,6	30,0	23,9	-19,4	
29 Indústria do açúcar	12,3	12,9	15,9	22,4	20,4	31,7	24,9	101,9	
Total	19,6	24,8	23,9	27,1	26,3	26,8	22,0	12,4	
Total Indústria	7,9	9,5	11,7	11,4	10,6	9,4	9,1	15,4	

Fonte: Estudos Cadeias Industriais NEIT-IE - UNICAMP.

(*) Contribuição do setor para na variação do total das importações da indústria de transformação.

A análise dos coeficientes de exportação também confirma a tendência verificada por Moreira e Correa (1996) e Haguenauer *et alli* (1998) de crescimento da maior parte dos setores em ritmo menor do que o crescimento dos coeficientes de importação. O coeficiente de exportação para o total da indústria apresentou aumento, de 7,89% para 9,11%, de 1990 a 1996, como pode ser visto na Tabela 2.3. Para a indústria de transformação o crescimento foi menor, de 7,21% para 8,36% no mesmo período.

Tanto para o total da indústria quanto para indústria de transformação o coeficiente de exportação é superado pelo de importação após o período 1994-95, consistentemente com a reversão do saldo comercial brasileiro verificada simultaneamente. A variação percentual do

coeficiente exportado da indústria de transformação no período considerado foi de aproximadamente 16%, contra 114% do coeficiente de importação.

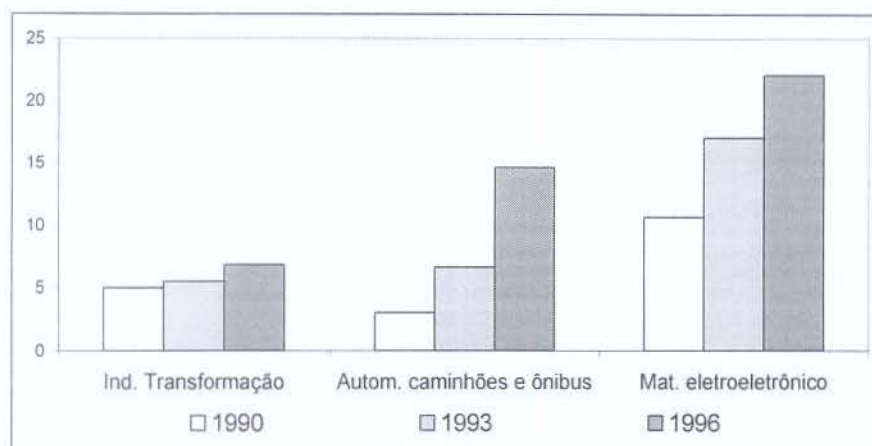
A desagregação setorial revela que alguns setores importantes na pauta exportadora brasileira reduziram o coeficiente exportado no período, como a siderurgia, beneficiamento de produtos vegetais, óleos vegetais. Por outro lado, setores como a metalurgia, madeira e mobiliário e calçados, apresentaram um significativo aumento do coeficiente. Todavia, em que pese a diferença de taxas de crescimento, todos esses setores contribuíram positivamente na variação das exportações totais da indústria de transformação.

Nesta questão em particular alguns setores se sobressaíram. O setor de óleos vegetais e gorduras, apesar de ter sofrido uma queda de 11% no coeficiente exportado, foi responsável por cerca de 10% da variação das exportações totais, indicando que o valor da produção aumentou mais que proporcionalmente do que o valor das exportações. Outros setores como madeira e mobiliário, calçados, artigos de couro e peles, beneficiamento de produtos vegetais, abate e preparação de carnes também tiveram contribuição importante (6%) na variação das exportações totais.

Há que se ressaltar ainda o comportamento do setor veículos, peças e acessórios. Este setor apresentou uma elevação significativa em seu coeficiente exportado (19,5%) no período e contribuiu em 11% para o aumento das exportações entre 1990 e 1996. Apesar da agregação excessiva do setor, é possível inferir que este comportamento positivo reflete dois eventos importantes. Por um lado, o aumento das exportações do setor aeronáutico que se inicia a partir de 1996, através da Embraer³, contribui para o saldo comercial brasileiro. Por outro, a integração produtiva do setor automotivo com o Mercosul impulsionou as exportações do setor de autopeças e de veículos, como mostrou Sabbatini (2001).

Existem ainda a análise baseada no Coeficiente do conteúdo importado da produção que dá indicação da profundidade da dependência da estrutura industrial com relação as importações. Novamente, o conteúdo importado para toda a Indústria de transformação se elevou e a análise setorial demonstra que alguns setores se destacam, como o automobilístico e o de Mat. Eletroeletrônico, como demonstra o gráfico abaixo.

Gráfico 2: Evolução do coeficiente de conteúdo importado para setores selecionados, 1990 a 1996.



Fonte: elaborado por NEIT-IE-UNICAMP a partir de IBGE.

Outro exercício interessante resulta da análise comparativa da evolução do saldo setorial e do coeficiente de conteúdo importado para a primeira metade da década. O crescimento do consumo intermediário importado concentrou-se em setores que já apresentavam coeficientes altos no início da década. Todos os setores com altos coeficientes em 1996 já possuíam coeficientes elevados em 1990, à exceção de automóveis, caminhões e ônibus e indústria têxtil, que possuíam coeficientes abaixo da média da indústria de transformação.

Dos setores com altos coeficientes, apenas refino de petróleo e petroquímica apresentou decréscimo no período. A observação da evolução do coeficiente para esses setores que já eram importadores líquidos no início da década aponta uma ampliação do déficit, com destaque para eletroeletrônicos, cujo déficit aumenta de US\$ 600 milhões em 1990 para US\$ 2,6 bilhões em 1996. Ainda, dois setores que apresentavam superávit no início da década reverteram seus saldos: a indústria têxtil e, principalmente, automóveis caminhões e ônibus. Este último passou de um superávit de US\$ 677 milhões para um saldo negativo de 1,5 bilhão entre 1990 e 1996. Em conjunto, os setores que apresentaram altos e crescentes coeficientes aumentaram o déficit comercial setorial de cerca de US\$ 5 bilhões para US\$ 11,6 bilhões.

O setor de automóveis, caminhões e ônibus foi o que apresentou maior variação no período, o valor do consumo intermediário importado deste setor saltou de apenas 3% do valor da produção

em 1990, para mais de 14% em 1996. Em termos absolutos, o valor importado pelos produtores deste setor saltou de US\$ 300 milhões para mais de US\$ 3,1 bilhões em 1996. Sozinho, este segmento contribuiu com mais de um quinto do aumento das importações intermediárias totais da indústria de transformação. As alterações na estrutura do consumo intermediário deste setor se concentraram no período 1994-96, quando foram realizados os investimentos de modernização e ampliação da capacidade instalada apoiados pelo BNDES.

Pode-se observar também o aumento da dispersão dos setores quanto ao nível dos coeficientes. O desvio padrão se elevou de 3,5 para 5 no período. Dos setores que possuíam baixos coeficientes em 1990, apenas dois (material elétrico e plástico) ascenderam à categoria de coeficientes próximos à média da indústria. Finalmente, o número de setores com coeficientes próximos da média caiu de sete para quatro.

Tabela 17 – Série do “saldo comercial setorial”*, 1990-96

(Em US\$ milhares)

Atividade Nível 80	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Minerais não metálicos	149.139	237.795	302.777	383.700	404.365	363.996	343.013
Siderurgia	2.333.176	2.323.443	2.771.137	2.782.947	2.642.347	2.561.314	2.506.330
Metalurgia dos não ferrosos	986.596	728.049	923.778	802.211	1.100.554	1.056.023	1.079.711
Outros metalúrgicos	273.293	432.624	598.560	633.524	667.367	523.849	502.240
Máquinas e tratores	928.337	971.129	1.115.260	1.331.594	1.231.555	1.116.547	1.174.762
Material elétrico	482.748	638.923	767.384	956.480	879.342	718.116	602.157
Material eletroeletrônico	(608.705)	(704.484)	(302.400)	(628.190)	(1.282.460)	(2.421.853)	(2.594.898)
Automóveis, caminhões e ônibus	677.134	736.578	1.515.115	1.133.019	967.158	(1.211.031)	(1.548.998)
Veículos, peças e acessórios	1.596.862	1.584.032	1.766.793	2.157.926	2.313.516	2.323.749	2.740.047
Madeira e Mobiliário	312.940	385.788	575.686	972.112	1.060.954	1.059.601	1.034.354
Papel e gráfica	497.584	502.440	863.655	668.383	915.293	1.046.189	546.958
Indústria da Borracha	20.926	56.064	168.988	190.279	164.346	25.751	84.014
Elem. químicos não petroquímicos	80.071	48.316	255.163	287.648	239.639	289.630	438.865
Refino de petróleo e petroquímica	(4.085.395)	(3.573.049)	(2.982.636)	(2.219.931)	(2.563.903)	(3.498.929)	(4.475.063)
Químicos diversos	(870.239)	(796.248)	(657.526)	(627.549)	(1.008.790)	(1.206.322)	(1.391.732)
Farmacêuticos e perfumaria	(552.205)	(470.728)	(429.920)	(481.186)	(682.103)	(762.655)	(881.823)
Material plástico	(40.380)	(53.404)	35.936	37.745	(14.538)	(230.229)	(304.339)
Indústria têxtil	468.554	457.587	584.511	3.668	(52.793)	(446.129)	(782.252)
Artigos de vestuário e acessórios	52.812	51.646	113.561	81.144	26.277	(227.135)	(134.585)
Calçados e artigos de couro e pele	1.204.790	1.150.356	1.823.707	1.993.217	1.719.280	1.713.984	1.979.281
Benef. de produtos vegetais e fumo	1.130.630	1.017.907	1.447.624	1.213.082	1.340.835	1.244.276	1.646.168
Abate e preparação de carnes	448.141	670.653	1.020.714	1.054.346	1.100.410	1.043.042	1.201.000
Leite e laticínios	(45.844)	(47.003)	(5.500)	(35.427)	(58.740)	(119.655)	(103.960)
Óleos vegetais e gorduras	1.851.936	1.150.316	1.717.355	2.033.683	2.436.055	2.499.831	2.783.178
Outras alimentares e bebidas	(53.672)	(65.273)	108.288	160.148	166.177	(62.642)	(86.439)
Indústrias diversas	228.528	278.155	308.758	396.566	387.124	292.389	295.475
Total indústria de transformação	7.467.755	7.711.613	14.406.768	15.281.142	14.099.266	7.691.705	6.653.463

Fonte: elaborado por NEIT-IE-UNICAMP a partir de IBGE.

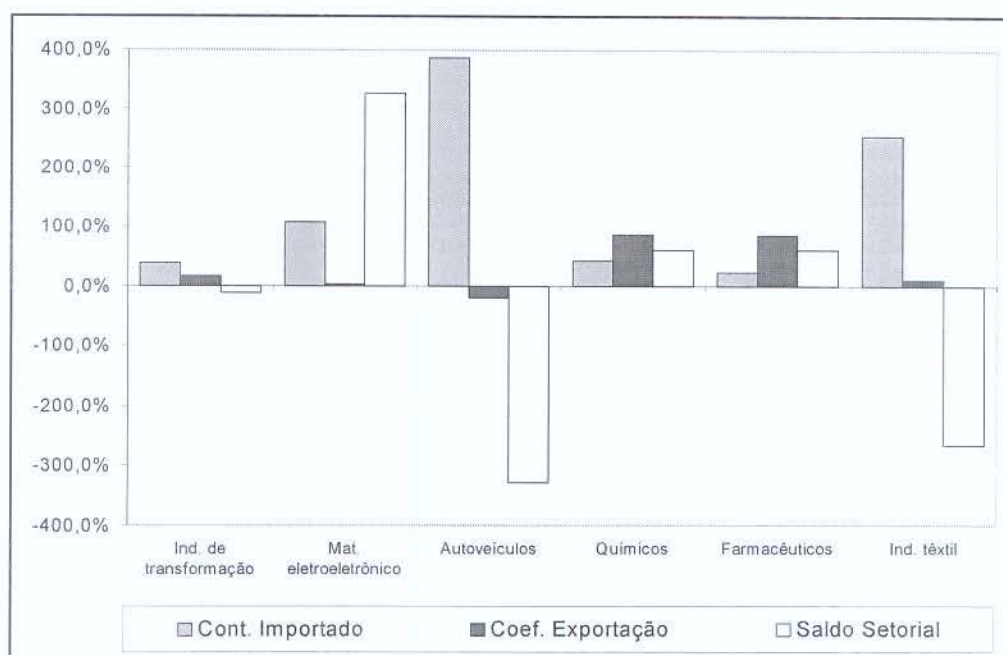
(*) Diferença entre as exportações setoriais e o consumo intermediário importado do setor correspondente.

Alguns setores tradicionalmente exportadores como o siderúrgico, beneficiamento e produtos vegetais, calçados, óleos vegetais não apresentaram elevação significativa dos coeficientes de conteúdo importado e elevaram seus saldos comerciais no período. Porém o efeito final sobre o saldo comercial da indústria de transformação foi uma queda de cerca de 11%, de US\$ 7,4 bilhões para US\$ 6,6 bilhões entre 1990 e 1996. O complexo automotivo, que em 1990 registrou saldo positivo de cerca de US\$ 680 milhões e US\$ 1,5 bilhão em 1992, tem resultado invertido em 1995 quando já apresentava déficit de US\$ 1,2 bilhão.

Estes saldos consideram todas as exportações dos setores analisados mas inclui apenas a importação de bens intermediários. Considerando-se também os bens finais, verifica-se que a reestruturação da indústria não contribuiu para geração de superávits (Hirota, 2001). Aqueles setores que mais aumentaram as importações de partes e componentes não proporcionaram saldos exportadores nem compatíveis com os déficits, geraram portanto um maior déficit que teve que ser compensado por setores tradicionalmente exportadores, não obstante a elevação de produtividade que estas importações geraram ao longo do período.

A análise combinada dos coeficientes de comércio, coeficiente de importações e penetração das importações, conteúdo importado e do “saldo comercial setorial” confirmou a hipótese de que o grande aumento das importações na década de 1990 *possui um componente estrutural* associado à abertura comercial e aos novos investimentos em modernização, aquisição e ampliação da capacidade instalada em alguns setores. A dinâmica microeconômica de aumento do conteúdo importado, na qual a valorização cambial possui um papel importante, sem contrapartida equivalente das exportações aponta para uma tendência de desequilíbrios no plano macro, explicitada no aumento do déficit comercial no período analisado.

Gráfico 3 - Taxa de crescimento dos coeficientes de conteúdo importado, coeficiente de exportações e “saldo setorial” para setores selecionados entre 1990 e 1996.



Fonte: elaborado por NEIT-IE-UNICAMP a partir de IBGE.

Pelo gráfico acima podemos notar as diferenças entre as taxas de crescimento do coeficiente de conteúdo importado, o coeficiente de exportações e o “saldo setorial” o que ilustra claramente a inconsistência micro/macro da reestruturação industrial. Pode-se observar que a taxa de crescimento do coeficiente de conteúdo importado supera a taxa de crescimento do coeficiente de exportação para quase todos os setores selecionados e para a indústria de transformação. As exceções são os setores de químicos diversos e farmacêuticos, que possuíam coeficientes de exportação muito baixos em 1990. Apesar disso, o déficit no “saldo setorial” se amplia a taxas superiores à da indústria. Vale destacar novamente que os setores de automóveis, caminhões e ônibus e a indústria têxtil, que passaram se tornaram deficitários ao longo da série.

As conclusões de Hiratuka (2001) confirma a tese de Coutinho (1997) de que a reestruturação industrial da década de 90 apenas reforçou o padrão industrial constituído pelo II PND. Setores tradicionalmente exportadores _ em geral intensivos em mão de obra e recursos naturais, reforçaram sua participação no saldo comercial e os setores com maior conteúdo tecnológico tornaram-se crescentemente deficitários. Isto significa dizer que não houve alteração significativa na pauta exportadora brasileira, bem como não existem evidências de que tenha ocorrido o esperado “up

grade” com a consolidação das reformas da década de 90 ou do aumento de competitividade. Isto aprofunda a vulnerabilidade a choques externos da economia nacional tanto do ponto de vista microeconômico - crescimento da participação relativa do consumo intermediário importado no consumo total das empresas – quanto em nível agregado, pois o consumo intermediário importado cresceu mais que o consumo total da economia.

Como pode ser notado pelo exame das tabelas 14 e 15 (em anexo) o setor automotivo (na indústria de transformação) juntamente com o setor de telecomunicações (principalmente sub-setor de serviços) foram os maiores beneficiários dos desembolsos do BNDES na década de 1990. Como vimos eles são importantes setores na reestruturação industrial desta década e por isso serão mais profundamente analisados a seguir.

3.2 Setor Automobilístico

A performance comercial e produtiva do setor foi marcada por dois processos paralelos na década de noventa. Por um lado o setor promoveu um profundo processo de modernização e ampliação da capacidade produtiva das empresas já instaladas e a instalação de novas unidades, por outro, adotou um atuação regionalizada das empresas locais, que foi consolidada após 1995, com o regime automotivo. A análise do comércio exterior para o setor automobilístico traz duas categorias: importações de “automóveis, caminhões e ônibus” e, importação de “outros veículos e peças”, que engloba todo o setor de auto-peças

O BNDES foi o grande facilitador dos investimentos em modernização e racionalização das empresas instaladas, processo que foi alimentado pela liberalização comercial e pelo reaquecimentos do mercado interno estimulado pela estabilização monetária e reconstituição dos mecanismos de crédito. Como vimos os desembolsos do banco para o setor, incluindo auto-peças na no período de 1995-2001 foi superior a R\$ 12 bilhões, dos quais aproximadamente R\$ 4,5 foi destinado ao setor de auto-peças, que segundo o banco alavancou investimentos da ordem de R\$ 10 bilhões só nesse segmento.

O relatório de Análise Competitiva de Cadeias Integradas elaborado pelo Neit (Núcleo de Estudos da Indústria e Tecnologia do Instituto de Economia da UNICAMP, 2002) em parceria MDIC e MCT conclui também que o segmento de auto-veículos no Brasil promoveu uma intensa reestruturação produtiva e organizacional que o tornou mais competitivo internacionalmente em termos de produtos e de processos de produção na década de noventa. Entretanto, o relatório destaca

que se pelo lado da oferta as condições são bem mais favoráveis que aquelas observadas há uma década, pelo lado da demanda as condições têm se depreciado substancialmente. A retração tanto no tamanho, quanto no padrão do mercado interno e externo nos últimos anos, a partir da crise internacional e de seus desdobramentos internos e a relativa estagnação da demanda nos principais mercados avançados, levou o setor ao acúmulo de elevada capacidade ociosa e têm contribuído para pressionar a rentabilidade do mesmo no Brasil e em várias regiões no mundo. O documento ainda confirma:

" Em particular no Brasil, a expressiva ampliação da capacidade produtiva contrasta com a retração quantitativa e qualitativa da demanda, reduzindo as taxas e ampliando os prazos de retorno dos recentes e volumosos investimentos realizados. A rentabilidade geral, medida pela relação entre o lucro líquido e as vendas, para uma amostra representativa de empresas automobilística apresentou uma forte retração no período mais recente: 3,6% em 1999, 2,6% em 2000 e 0,4% em 2001."

Além disso os problemas de elevação do conteúdo importado e do coeficiente de importação do setor se agravaram e os saldos comerciais se mostraram frágeis e concentrados na região do Mercosul. Como visto, o coeficiente de importação do setor de auto-veículos e peças se elevou de um nível baixíssimo de 0,8% para 10,8 % entre 1990 e 1996. A ampliação da importação de bens finais foi acompanhada por uma grande elevação do consumo intermediário importado, o que levou o coeficiente de conteúdo importado a um salto de 3% para cerca de 14,6% em 1996. Durante o período a ampliação das importações ocorreu concomitantemente com a ampliação da produção nacional, o que é mais um indício de dependência estrutural de importação de bens intermediários.

A evolução das importações do setor automotivo na segunda metade da década pode ser dividida em dois períodos. O primeiro que vai de 1995 a 1999 é marcado pela implementação do regime automotivo e pelo aumento do comércio intra-firma no âmbito do Mercosul. O período de 1999 a 2001 é marcado por uma grande instabilidade, iniciada com a crise cambial e potencializada pela crise da Argentina e pela retração no mercado interno.

Neste primeiro período da reestruturação, como pode ser visto na tabela abaixo, de um nível extremamente baixo de importações em 1989 o setor chega a representar cerca de 9% (ou US\$ 3,9 bilhões) do total importado em 1995 quando as tarifas foram reduzidas a 20%. Esse crescimento foi interrompido pela elevação das tarifas de importação de automóveis para 70% após a crise Mexicana, quando as importações do setor se reduziram sensivelmente para cerca de US\$ 1,8 bilhão.

Com a implantação do chamado regime automotivo⁴ houve o recuo das tarifas para 35%, e com o aumento do nível de atividades, as importações do setor voltaram ao patamar de 1995 no biênio 1997/98, quando representavam respectivamente 6,4% e 7,4% das importações totais. Após a desvalorização cambial, as importações de “automóveis, caminhões e ônibus” se estabilizaram em torno de US\$ 2 bilhões.

Tabela 3.3 – Importações de automóveis, caminhões e ônibus total e por categoria de uso, 1995-2001.

Autom. cam., onib.	1989	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
BENS INTERMED.	847	5.445	10.856	9.900	22.702	33.207	57.936	62.306
BENS DE CONSUMO	369	3.039.723	1.559.684	2.465.490	2.659.064	1.213.763	1.210.920	1.404.507
MAT. TRANSPORTE	2.289	906.999	600.236	978.674	1.158.922	590.300	695.935	629.428
TOTAL Setor (A)	3.506	3.952.167	2.170.776	3.454.064	3.840.688	1.837.271	1.964.792	2.096.241
TOTAL* (B)	13.715.334	43.900.554	45.771.894	53.988.146	52.251.221	43.687.370	47.599.399	48.013.298
(A)/(B)	0,03	9,00	4,74	6,40	7,35	4,21	4,13	4,37
	Acumulado	% no acum. setorial	% no acum. total	Contrib.**				
BENS INTERMED.	202.352	1,0	0,1	0,2				
BENS DE CONSUMO	13.553.152	70,2	4,0	4,1				
MAT. TRANSPORTE	5.560.495	28,8	1,7	1,8				
TOTAL Setor (A)	19.315.998	100,0	5,8	6,1				
TOTAL* (B)	335.211.882	---	100,0	100,0				
(A)/(B)	5,76	---	---	---				

Fonte: elaborado por NEIT-IE-UNICAMP a partir de Secex.

(*) Não inclui importações de combustíveis e lubrificantes.

(**) Contribuição das categorias na variação das importações totais entre 1989-2001.

Pelo exame da tabela acima, podemos ver que o total das importações do setor entre 1995 e 2001 somaram US\$ 19,3 bilhões, cerca de 6% da variação das importações totais. As importações desses produtos após a abertura chegaram a representar 34% das importações totais de bens de consumo em 1995. Após esse ano a participação se reduz, atingindo cerca de 27% em 2001.

As origens das importações brasileiras são bastante concentradas, o principal exportador para o mercado brasileiro neste período foi a Argentina. Em 1997 o valor das importações brasileiras de origem argentina atingiu US\$ 2,3 bilhões, quase 67% do total de auto-veículos importados, seguida pelas de origem alemã, US\$ 455 milhões. Em 2000, as importações da Argentina, acompanhando a queda do valor total importado, caíram para US\$ 1,3 bilhão, mantendo a participação no total estável em 65%. Em termos de produto os principais itens da pauta em 2000 foram os automóveis de motorização entre 1500cc e 3000cc, cujo valor total atingiu 1,1 bilhão, que complementaram a oferta local, concentrada em automóveis de até 1000cc.

⁴ Para descrição detalhada do setor automobilístico brasileiro na década de 90 ver SARTI (2002).

Tabela 3.4 – Importações de “outros veículos e peças”, valores totais e por categoria de uso, 1995-2001.

	(Em US\$ milhares)							
	1989	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
BENS INTERMED.	972.267	2.685.229	3.207.495	4.025.115	4.084.540	3.947.824	4.408.768	4.608.592
BENS DE CAPITAL	75.133	125.869	133.573	227.910	317.604	216.201	250.520	377.521
BENS DE CONSUMO	113	10.709	13.401	11.461	13.535	6.779	6.216	5.322
MAT. TRANSPORTE	128.189	263.913	397.291	773.001	703.992	685.448	551.125	202.122
TOTAL Setor (A)	1.176.009	3.085.727	3.751.932	5.037.488	5.119.728	4.856.298	5.219.245	5.195.840
TOTAL* (B)	13.715.334	43.900.554	45.771.894	53.988.146	52.251.221	43.687.370	47.599.399	48.013.298
(A)/(B)	8,57	7,03	8,20	9,33	9,80	11,12	10,96	10,82
	Acumulado	% no acum. setorial		% no acum. total		Contrib.**		
BENS INTERMED.	26.967.564	83,6		8,0		10,6		
BENS DE CAPITAL	1.649.198	5,1		0,5		0,9		
BENS DE CONSUMO	67.424	0,2		0,0		0,0		
MAT. TRANSPORTE	3.576.892	11,1		1,1		0,2		
TOTAL Setor (A)	32.266.257	100,0		9,6		11,7		
TOTAL* (B)	335.211.882	---		100,0		100,0		
(A)/(B)	9,63	---		---		---		

Fonte: elaborado por NEIT-IE-UNICAMP a partir de Secex.

(*) Não inclui importações de combustíveis e lubrificantes.

(**) Contribuição das categorias na variação das importações totais entre 1989-2001.

Para avaliar a evolução do consumo intermediário das empresas do setor automobilístico vamos analisar a importação de produtos do segmento de “outros veículos e peças”, que abrange as importações de auto-peças e acessórios. Vale lembrar novamente que o BNDES destinou mais de R\$ 4,5 bilhões para o segmentos de auto-peças, que passou por grande movimento de concentração, fusão e internacionalização. Este segmento já apresentava em 1989, uma participação expressiva no total das importações, cerca 8,6%. Em 1995 essa participação e reduziu para 7% mas por razão do aumento excessivo das importações totais, porque as importações de auto-peças em valor absoluto mais que dobrou em comparação a 1989, chegando a US\$ 3,1 bilhões. Em termos de categorias de uso, as importações do setor foram majoritariamente compostas por bens intermediários, que representam cerca de 80% do total setorial. É importante destacar que o aumento das importações de bens intermediários de outros veículos cresce ao longo da série, enquanto as importações de automóveis, caminhões e ônibus, classificadas como bens de consumo, se reduzem após 1998.

Observa-se também um volume crescente de importações classificadas como bens de capital; que atingiu o máximo de US\$ 377 milhões em 2001. Já as importações classificadas como “material de transporte”, chegaram a apresentar um valor expressivo no biênio 1997-98 – uma média de US\$

740 milhões. Esse valor reduziu-se sensivelmente após a desvalorização, chegando ao patamar de US\$ 202 milhões em 2001.

O principal a ser observado é que as importações desse setor na segunda metade dos anos 90 são compostas quase exclusivamente por bens intermediários, tiveram crescimento constante no período e sofreram pequeno impacto com a mudança cambial. Entretanto, cabe destacar o alto nível de agregação desse setor, que inclui as importações do segmento aeronáutico e naval somadas àquelas do segmento de peças e equipamentos, interferindo na análise do setor automotivo. Assim, para captar apenas o consumo importado do setor automotivo, devem ser isoladas e consideradas apenas as importações de autopeças, para ter acesso a esse nível de detalhamento recomenda-se o relatório setorial Neit/MDIC/MCT (2002).

Entretanto a rigidez das importações de auto-peças se confirma tendo em vista que depois da queda de US\$ 1,2 bilhão entre 2000 e 1997, a valor importado de autopeças estabilizou-se em cerca de 60% do valor importado do setor automotivo. Se for considerado adicionalmente que 1997 foi o ano no qual a produção do setor automobilístico atingiu seu auge, podemos inferir que a queda de valor está ligada mais ao desaquecimento do mercado do que propriamente a um desvio da demanda de importados para componentes produzidos domesticamente. O baixo valor das importações de autopeças no ano de 1999, US\$ 3,9 bilhões, confirmaria essa percepção. A estabilidade das importações de autopeças está expressa também na participação do segmento em relação às importações totais, que se mantiveram em torno de 9,4% nos anos selecionados.

Estas reflexões confirmam que a percepção de que os investimentos no setor, vitalmente apoiados pelo BNDES, em modernização, ampliação e criação de nova capacidade possuem um forte viés pró-importação. Essa constatação da existência de um viés no final de 2001 é particularmente importante uma vez que a maior parte dos investimentos previstos para o setor já se encontrava realizada, indicando que a perspectiva de redução gradual das importações de partes e peças destinadas ao setor automotivo foi frustrada. Foi frustrada também a perspectiva de aumento significativos das exportações, ou uma melhor inserção internacional no setor, visto que as exportações continuam concentradas no âmbito do Mercosul. Assim apesar dos ganhos de produtividade e competitividade da indústria permaneceram e se aprofundaram os problemas na interação desta com a economia como um todo.

3.3 Setor de Telecomunicações: indústria de teleequipamentos e sub-setor de serviços de telecomunicações

Este trata-se de um dos setores chave na dinâmica das importações brasileiras, tanto por sua elevada participação no total, como pela rigidez das importações frente as variações cambiais de 1999 e da crise econômica do período. Este setor, que representava cerca de 10% das importações brasileiras em 1989, em 2001 foi responsável por 16% tendo atingido um pico de 17,6% em 2000. O setor responde por 14% das importações totais acumuladas e por cerca de 17% das importações acumuladas de bens intermediários e bens de capital entre 1995-2001, sendo ainda responsável por 18% da variação do valor das importações entre 1989 e 2001.

Como vimos o BNDES financiou muito mais o sub-setor de serviços de telecomunicações, envolvendo as privatizações, do que a indústria de material eletroeletrônico. Os serviços de telecomunicações receberam mais de R\$ 10 bilhões ao longo de toda a década, o que em indiretamente contribuiu para o investimento na produção de teleequipamentos. Mas diretamente a indústria de material de telecomunicações recebeu somente cerca de R\$ 800 milhões em financiamentos do Banco.

A indústria de teleequipamentos instalada no Brasil apresentou comportamento expansivo nos últimos sete anos. De acordo com dados da ABINEE, o faturamento da indústria entre 1995 e 2001 registrou crescimento acumulado da ordem de 99%, atingindo ao final deste último ano o valor de US\$ 4,8 bilhões. Essa longa trajetória de crescimento foi interrompida apenas em dois momentos: no biênio 1998-1999, anos marcados pela operação de venda da Telebrás e pela forte desvalorização da moeda brasileira; e em 2001, ano em que a indústria manteve-se em expansão no primeiro semestre, ingressando nos últimos seis meses do ano, porém, em um processo de desaceleração.

Exatamente entre 1998 e 2001 o BNDES realizou um grande esforço de financiamento para viabilização das privatizações, como vimos, esses desembolsos foram antecipados e não respeitaram as recomendações de prazos e montantes dos relatórios de gerenciamento de risco das operações. Durante esse intervalo, estimulado pelas privatizações, foram concretizadas numerosas decisões de investimento, seja por empresas já estabelecidas no mercado brasileiro, seja por novas entrantes, o que produziu como resultado líquido expansão da capacidade produtiva doméstica. Entretanto a retomada do crescimento do setor de telecomunicações em 1995/96 foi marcada por uma forte

deterioração do saldo comercial da indústria de teleequipamentos. Apesar de ter havido nesse período expansão da capacidade produtiva local assim como crescimento dos volumes exportados, o deslocamento das importações de teleequipamentos para patamares superiores a US\$ 2,5 bilhões a partir de 1995 acabou por levar o déficit do setor a níveis próximos a US\$ 2,0 bilhões entre 1996 e 2001.

Tabela 3.2 – Importações de material eletroeletrônico total e por categoria de uso, 1989, 1995-2001.

	(Em US\$ milhares)							
	1989	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
BENS INTERMED. (A)	875.210	2.951.907	3.371.289	3.641.614	3.370.956	3.769.794	5.354.306	4.482.667
BENS DE CAPITAL (B)	533.978	1.959.367	2.630.276	3.212.717	3.008.284	2.465.119	2.937.378	3.229.237
(A) + (B)	1.409.188	4.911.274	6.001.565	6.854.330	6.379.240	6.234.912	8.291.683	7.711.904
BENS DE CONSUMO	76.220	487.718	333.950	294.187	216.826	134.382	103.372	98.502
TOTAL Setor (C)	1.485.408	5.398.993	6.335.516	7.148.517	6.596.066	6.369.295	8.395.055	7.810.406
TOTAL (D)	13.715.334	43.900.554	45.771.894	53.988.146	52.251.221	43.687.370	47.599.399	48.013.298
(C)/(D)	10,8	12,3	13,8	13,2	12,6	14,6	17,6	16,3
	Acumulado	% acum. setorial	% no acum. total	Contib(**).				
BENS INTERMED. (A)	26.942.532	56,1	8,0	10,5				
BENS DE CAPITAL (B)	19.442.378	40,5	5,8	7,9				
(A) + (B)	46.384.909	96,5	13,8	18,4				
BENS DE CONSUMO	1.668.938	3,5	0,5	0,1				
TOTAL Setor (C)	48.053.847	100,0	14,3	18,4				
TOTAL (D)	335.211.882	---	100,0	100,0				
(C)/(D)	14,3	---	---	---				

Fonte: Elaborado por NEIT-IE-UNICAMP a partir de Secex e IBGE.

(*) Não inclui importações de combustíveis e lubrificantes.

(**) Contribuição das categorias na variação das importações totais entre 1989-2001.

Parte da elevação dos valores importados no biênio 2000-01 pode ser explicada pela necessidade de cumprimento de metas por parte das operadoras de telefonia fixa e celular⁵. Essa constatação tem duas implicações. Por um lado, uma vez cumpridas as metas do setor, o volume importado tende a reduzir-se para o nível de 1997. Por outro, ela mostra que a internalização da produção de partes e componentes de telefonia para atender as necessidades das prestadoras, se existiu, ficou muito aquém do esperado. Essa é uma característica importante que mostra que a oportunidade de internalização de segmentos de elevado conteúdo tecnológico, em um ambiente no qual a demanda estava garantida pelos requisitos do processo de privatização, foi, se não totalmente desperdiçada, sub-aproveitada.

Uma análise mais detalhada dos dados por produto mostra o grande peso que os equipamentos de telecomunicações assumiram ao longo da década no setor de material

eletroeletrônico e nas importações totais. De um nível relativamente baixo, cerca de US\$ 226 milhões em 1999, as importações de teleequipamentos atingiram seu máximo no ano 2001, quando somaram US\$ 3,6 bilhões. A tabela acima mostra a evolução da importação de material eletroeletrônico, que indica um crescimento estável após 1997, enquanto verificou-se um crescimento expressivo das exportações entre 1997 e 2000, estabilizando o saldo negativo do setor em cerca de US\$ 2 bilhões.

O setor passa a apresentar superávits apenas em 2002, mas em função da combinação conjuntural entre retração do setor no plano doméstico e intensa depreciação da moeda local. O que significa que a continuidade deste saldo seja, porém, improvável, na medida em que os fatores responsáveis pela performance negativa no período anterior não foram alterados. De fato, o desempenho da balança comercial brasileira de teleequipamentos reveste-se claramente de um caráter estrutural, que revela a convivência de dois fatos básicos: em primeiro lugar, a existência de desequilíbrios importantes na cadeia produtiva doméstica de teleequipamentos; e, em segundo lugar, a existência de um viés pró mercado interno na definição das estratégias de expansão das empresas aqui estabelecidas que, embora progressivamente enfraquecido no período recente, ainda caracteriza em termos gerais o comportamento da indústria.

O crescimento dos investimentos fomentados pelo BNDES no ciclo expansivo (ou as privatizações) não representaram a eliminação de graves desequilíbrios na cadeia produtiva doméstica de teleequipamentos, fossem eles relativos à capacidade de oferta de alguns grupos de bens finais, fossem eles relativos à produção local de bens intermediários. Com relação aos bens finais, os benefícios da ampliação dos investimentos no período recente concentraram-se sobretudo nos segmentos associados a mercados recém-criados a exemplo da telefonia móvel: equipamentos como Terminais Celulares, Terminais *Trunking* e Estações Rádio Base, que há alguns anos pressionavam a Balança Comercial do setor, foram objeto de decisões de inversão externa, passando a ser produzidos localmente, e não apenas tiveram reduzida sua participação nas importações da indústria a níveis bastante baixos no último triênio como tornaram-se os principais itens de exportação do setor.

Como indica o estudo sobre a cadeia de teleequipamentos do Neit (2002) outros grupos de equipamentos finais, porém, seguiram motivando volumes de importações de dimensões não desprezíveis, revelando limitações na capacidade de oferta local. Entre esses, destacam-se, em primeiro lugar, os equipamentos associados às funções de transmissão (multiplexadores e outros

⁵ Uma análise detalhada do setor de teleequipamentos encontra-se em Oliva (2002).

transmissores) e, em segundo lugar, os equipamentos associados às funções de comutação (comutação de voz e dados, e outros equipamentos de comutação e controle).

O desequilíbrio mais grave em termos de capacidade de oferta local, entretanto, diz respeito à insuficiência da produção de *bens intermediário*: partes e peças associadas a equipamentos de comutação, multiplexação e transmissão, e, sobretudo em 2001, fios e cabos. Como reflexo de que: i) a expansão da infra-estrutura de telecomunicações impulsiona a demanda por bens finais e essa última, por consequência, a demanda por bens intermediários; ii) a indústria de teleequipamentos em operação no Brasil hoje se configura como um setor de atividade econômica amplamente internacionalizado em sua estrutura patrimonial; iii) as principais fabricantes sustentam políticas de *sourcing* de caráter global mantendo, em consequência, volumes elevados de insumos importados; e iv) a base produtiva doméstica de componentes partes e peças assumiu dimensões reduzidas, processo, aliás, que remonta ao início da década; tem-se assistido à manutenção de volumes elevados de importações desses itens nos últimos anos.

As partes e peças que têm sido objeto de compras externas são aquelas que apresentam elevada eletrônica embarcada e que, em sua maioria, têm sua produção e grupo de fornecedores centralizados em nível mundial, do que são exemplos os quatro maiores itens de importação da indústria brasileira em 2001. Os EUA e o Japão continuam sendo os maiores fornecedores de equipamentos de telecomunicação para o Brasil, essas importações tiveram uma média de US\$ 1,5 bilhão nos anos de 1997, 2000 e 2001. Não obstante a preponderância de americanos e japoneses, países como Canadá, Suécia, Itália e Coreia do Sul aumentaram significativamente suas exportações na última década. Este último passou de um modesto oitavo lugar como fornecedor do Brasil, com US\$ 4 milhões em 1989, para terceiro, com US\$ 253 milhões em 2001, aproximando-se do Japão.

Este desequilíbrio explicita o principal estrangulamento de oferta que têm marcado a expansão da indústria de teleequipamentos – a inexistência de produção doméstica de componentes eletrônicos capaz de induzir decisões de produção local de partes e peças. Este fator inibe não somente a indústria de teleequipamentos como a expansão dos demais setores que integram o complexo eletrônico – a saber, a inexistência de

A análise da evolução das exportações brasileiras de teleequipamentos nos últimos seis anos (até 2001) conduz à identificação de dois momentos distintos. Entre 1995/1999, as vendas externas mantêm-se em níveis inferiores a US\$ 500 milhões ao ano, dentro de uma trajetória de lenta expansão. Já a partir do ano 2000, define-se uma inflexão mediante a qual os volumes exportados alcançam cifras mais elevadas, superiores a US\$ 1,3 bilhão. Porém, com relação ao incremento das

vendas externas no período recente, não se pode afirmar que a indústria brasileira de teleequipamentos tenha a sua operação marcada por uma *outward orientation*. Pelo contrário, o direcionamento da produção para mercados externos constitui exceção entre as empresas que integram o setor, apesar da presença de grandes fabricantes internacionais no mercado brasileiro. As vendas externas de teleequipamentos apresentam elevado grau de concentração em torno de alguns poucos fabricantes.

A expansão das exportações nos últimos dois anos, e agora também em 2002, guarda relação direta com a pronunciada desvalorização da moeda local frente ao dólar, desde que a elevação das vendas externas para os EUA e para a Argentina (nesse caos, em 2000 e 2001) foi, precisamente, a principal razão do crescimento apontado. Esses resultados sugerem que, em face da constituição de capacidade de produção doméstica, ocorreu nesse período uma redefinição de decisões de regionalização da produção de corporações do setor com presença no território brasileiro, “em favor” da balança comercial brasileira. Não obstante, ainda que essa hipótese seja verdadeira, algo que o desempenho exportador no ano em curso parece sugerir, o elevado grau de concentração geográfica das vendas externas de teleequipamentos deve ser objeto de atenção especial na definição de políticas de suporte às exportações, ainda mais em face da retração por que passam as economias norte-americana e Argentina. Após um longo período ostentando resultados deficitários em sua balança comercial, ao longo de 2002 a indústria vem apresentando saldos comerciais positivos. Deve-se notar, porém, que o quadro atual expressa muito mais um cenário conjuntural – entre a situação de retração do setor de telecomunicações no plano doméstico e a intensa depreciação da moeda local – que, propriamente, uma alteração mais profunda das condições estruturais que descrevem a operação do segmento nos últimos anos, responsáveis, entre outros resultados, pela geração de sucessivos saldos comerciais negativos desde meados da década de 1990.

Finalmente os diversos documentos aqui citados apontam que o argumento fundamental da discussão sobre as perspectivas do setor de telecomunicações, dada sua atual configuração, o fortalecimento de políticas voltadas para a melhoria do saldo comercial do setor. Avalia ainda que a introdução de novas tecnologias tem que ser acompanhadas por análises quanto a trajetória da tecnologia e a dinâmica engendrada na economia após a sua introdução. E quanto ao acordos comerciais com a UE e com a ALCA ressalta-se a importância desta consideração anterior e a pertinência e o *timing* de movimentos de desgravação tarifária.

Assim os desembolsos do BNDES para este setor atenderam mais de questões conjunturais da política econômica, como as privatizações e o ingresso de moeda estrangeira, do que estar baseado em análise sobre a evolução da estrutura produtiva brasileira e da sustentabilidade da economia brasileira no longo prazo.

CONCLUSÃO

A combinação entre a flexibilização dos tipos de empresas a serem atendidas pelo BNDES e as novas características e importância dada à análise de crédito beneficiaram grandes empresas e as transnacionais na obtenção de crédito junto ao BNDES. Estas empresas têm mais condições de oferecer garantias e mais *knowhow* sobre o tipo de análise de crédito adotado pelo banco. A exemplo de uma instituição financeira privada, na maioria das operações regulares, o BNDES teoricamente passou a seguir uma lógica de mercado visando garantir uma posição de baixo risco e de garantir lucratividade as operações. Entretanto, como observamos, as necessidades ligadas a política econômica e ao socorro a indústrias foram importantes neste contexto não deixou de ser não deixaram de ser atendidas pelo Banco, e as operações de privatizações foram

Do ponto de vista da gestão do crédito estas estratégias foram bem sucedidas, no sentido de que estas novas características de gerência trouxeram lucros líquidos históricos a instituição; aumentaram substancialmente o valor do estoque de recursos (ou da carteira) administrado pelo Sistema; e garantiram uma posição de baixíssimo risco e alta capacidade de honrar com os compromissos de *funding* da instituição. Pelo lado dos resultados da atuação do BNDES para a economia como um todo, podemos dizer que alguns dos ramos e setores mais beneficiados melhoraram a produtividade e atingiram melhores condições de competitividade. Entretanto, podemos elencar uma série de problemas relacionados à reestruturação industrial que, em grande medida, estão refletidos no sucessivos saldos negativos da Balança Comercial e no baixíssimo nível de crescimento da economia brasileira nesta década.

Como dito na Introdução deste trabalho, esta mudança de postura está de acordo com a estratégia de abertura comercial e financeira que permeou a política econômica brasileira da última década. Acreditava-se que as chamadas “relações de mercado” (principalmente a competição) seriam capazes de promover o desenvolvimento e o crescimento econômico pois “selecionariam” os agentes econômicos mais “eficientes” e trariam ondas de IDE, o que levaria a mais competitividade

e que virtuosamente traria melhor desempenho para a economia interna e para as relações comerciais do país. Vale lembrar que parte da equipe do governo (notadamente Roberto Mendonça de Barros e Lídia Goldenstein) que defendia alguns esquemas de atuação do estado como necessários para a transição para uma economia aberta de não ganhou espaço suficiente nem no embate de forças dentro do governo federal, onde prevaleceram diretrizes mais ortodoxas da política econômica, nem no jogo político do período.

Apontamos aqui três eixos de discussão sobre esses resultados, envolvendo tanto a política de crédito do BNDES quanto as orientações de política econômica em que esta se baseia, e nos limitamos a comentá-los em vista da complexidade envolvida em cada um deles. Um dos eixos trata de questões objetivas que são os resultados práticos para a economia brasileira e os outros dois são questões teóricas que permeiam a orientação da política econômica.

Dentro do primeiro eixo analisamos primeiramente o papel do BNDES como a principal fonte de *funding* de longo prazo da economia brasileira e os efeitos do “choque de competitividade” promovido pela abertura comercial. Previa-se que a abertura financeira da economia brasileira traria desenvolvimento do sistema de crédito e diversificação dos instrumentos de crédito disponíveis à iniciativa privada no Brasil. Entretanto, como analisado por Freitas e Prates (2001), a abertura financeira não contribuiu para a superação da fragilidade financeira estrutural do país - a inexistência de mecanismos privados de domésticos de financiamento de longo prazo. O que significa que ao longo dos anos 90 o BNDES continuou sendo a principal fonte de financiamento de longo prazo para os investimentos produtivos no mercado doméstico. Os autores destacam ainda que a tentativa de dinamização do mercado interno primário de ações através da liberalização dos investimentos estrangeiros de portfólio no mercado doméstico, foi também frustrada. O mercado de ações primários permaneceu como uma fonte marginal de financiamento para as empresas domésticas ou de operações de IDE. Também não se alterou de forma significativa o *funding* do sistema bancário nacional, que mesmo tendo aumentado emissão de títulos no exterior, continuou canalizando a maior parte dos recursos para operações de arbitragem com títulos públicos.

As análises elaboradas por Panceira e Carcanholo (2002) confirmam que a ampliação da presença de instituições estrangeiras no sistema financeiro brasileiro não alterou a dinâmica do mercado de crédito doméstico, no sentido de ampliação dos prazos, redução dos custos e da seletividade. Portanto, não existe nenhum indício ou garantia de que os supostos benefícios de eficiência e solidez patrimonial, associados a esse movimento, irão se refletir na diminuição das tarifas e dos custos dos empréstimos.

Assim, ao mesmo tempo em que as empresas nacionais foram expostas a competição internacional com diminuição de grande parte das tarifas à importação em curto espaço de tempo (de 32% em 1990 para 14% em 1993) com o câmbio fixo em uma unidade de dólar, a principal fonte de crédito de longo prazo da economia brasileira adotou a mesma postura de instituições de crédito privadas, que praticamente não são acessíveis às empresas nacionais. Existe aqui como pano de fundo uma grande discussão sobre a validade das políticas de substituição de importações e as distorções supostamente causada por elas. A linha predominante dentro do governo FHC era claramente partidário do viés que considera a política de substituição de importações distorciva, como pode ser visto no artigo de Ferreira e Guillum (2001) para o Banco Central. Segundo o modelo econométrico desenvolvido pelos autores a proteção a indústria nacional foi o principal responsável por distorções como elevado *mark up*, desestímulo a inovação tecnológica e má alocação de recursos (escalas excessivas) na economia brasileira.

Como indicado nos diversos trabalhos analisados, no decorrer dos movimentos de internacionalização, concentração e fusão de capitais, principais características da reestruturação industrial desta última década, algumas cadeias aumentaram a produtividade e ganharam competitividade, como a automobilística e a de bens eletroeletrônicos, siderúrgica. Entretanto, tivemos o que se convencionou chamar de especialização regressiva de alguns setores onde já havíamos alcançado melhores resultados e mais autonomia frente aos mercados internacionais. Na realidade, a competitividade trazida pelas transnacionais, prevista pelos defensores desta política se resumiu a maiores taxas de retorno do capital, conseguidos pelo aumento da produtividade com uso intensivo de tecnologia importada, redução do emprego, aumento generalizado do coeficiente importado da produção e acesso livre ao mercado interno e ao Mercosul. Os ganhos de competitividade não só não se refletiram em ganhos no comércio exterior como significaram um aumento da dependência do país a bens intermediários importados com a criação de déficit estruturais considerados estruturais. Houve também diversificação dos produtos e tecnologias disponíveis no mercado interno como preconizado, entretanto, faz-se extremamente importante analisar-se os custos de longo prazo e a dinâmica engendrada pela introdução destas novas tecnologias, avaliando os supostos benefícios.

Esse processo significou déficit comerciais estruturais já experimentados durante todo o período, o que impõe mais uma vez um teto para o crescimento econômico interno, visto que o país possui capacidade limitada de financiamento externo. Ou seja, o país enfrenta hoje o mesmo problema que originou as políticas desenvolvimentistas de substituição das importações, talvez em

um nível de dependência ainda mais profundo. Quanto ao aumento de produtividade alcançado em alguns ramos da indústria, cabe ressaltar que muitos destes ramos apresentam atualmente excesso de capacidade produtiva frente a generalizada redução do consumo e o baixo desempenho das exportações. O que é também consequência direta da generalizada retração da renda e do emprego, agravados pelas políticas de austeridade fiscal e pelas limitações da capacidade de crescimento do país. Isto mais uma vez evoca a necessidade de planejamento de longo prazo da economia e de políticas de estímulo à demanda e ao emprego.

O setor automobilístico que apresentou crescimento acima da média da indústria, por exemplo, apresentou uma retração muito grande nos últimos dois anos. As empresas de telecomunicação apresentam hoje também excesso de capacidade e graves problemas de inadimplência dos usuários, o que impulsionou a fusão de algumas delas e levantou recentemente a preocupação com a formação de monopólios privados. Além da renegociação da dívida das empresas elétricas que o BNDES que alcançam hoje US\$ 600 milhões e que terão que ter prazos e condições renegociados com claras perdas para o Banco. Os problemas que cercam as privatizações atingem também o operacional dos serviços, como reajuste de mais de 250% nos serviços de distribuição de energia elétrica. O BNDES foi ainda obrigado a pagar R\$ 17 Bilhões de reais as distribuidoras pelos problemas causados pelos meses de racionamento de energia para cumprir os contratos de privatização que regem um lucro líquido garantido de 18% do investimento (artigo de jornais). Portanto os efeitos de uma reestruturação industrial não podem ser computados somente do ponto de vista da evolução da produtividade e da competitividade da indústria isoladamente. Novamente coloca-se a necessidade de avaliação conjunta da evolução da indústria, da economia e da sociedade como um todo. Apesar dos ganhos de produtividade alcançados nessa década, a economia brasileira atualmente registra nível recorde de desemprego, com paralisação do consumo e um crescimento econômico acumulado na década de 1,8% aa, com registro de períodos de contração do PIB.

Partindo já no segundo eixo de discussão, uma das principais faces da discussão conceptual que se colocou ao longo da década, é o questionamento sobre o discurso liberal e a retirada do Estado da economia como agente, como planejador e executor de atividades econômicas. Isto passa primeiramente pelas premissas básicas da teoria clássica quanto ao mercado, que é via de regra formado por firmas atomizadas, que operam sempre em concorrência perfeita, e qualquer situação diferente é resultado de interferência e distorção externa. Neste cenário as decisões de investimento recebem tratamento técnico, baseado na melhor combinação entre os fatores de

produção e o preço do bem no mercado de competição perfeita. Esta é a base do tratamento dispensado pela teoria econômica clássica as questões da indústria e da organização da produção. Assim as questões de competitividade e produtividade ficam restritas a dimensão interna e organizacionais da indústria em questão. Em um passado recente alguns autores passaram a questionar a imparcialidade e a desvinculação entre economia e política, ou seja, a possibilidade de uma racionalidade neutra dos mercados acima da interação política dos agentes.

Não existem dúvidas sobre a possibilidade de neutralidade da ação estatal, não é possível assumir que existam países onde não se utilizam instrumentos de ação direta do Estado, como subsídios e defesa aberta de grupos econômicos que tenham função social ou considerada estratégica. O que passa pela questão de que não é possível realmente existir uma economia onde as chamadas “leis de mercado” determinam a melhor alocação dos recursos, isto existe no plano teórico e mais precisamente no campo ideológico. Um grande exemplo a favor disto seria a “neutralidade e livre concorrência” do sistema de crédito americano, entretanto inúmeros são os exemplos onde Fed ou autoridades econômicas nos EUA tiveram que socorrer ou liquidar instituições financeiras ou até mesmo impor limites ao endividamento ou a especulação financeira.

Esta discussão está colocada no Brasil no âmbito da economia institucional ou nos autores e escolas chamadas heterodoxas. Nos EUA há aproximadamente vinte anos vem sendo criada uma área de especialização em Sociologia chamada de *Economic Sociology* (Economia Sociológica seria a melhor tradução) que em termos teóricos mais gerais discute as hipóteses tecnicistas dos economistas clássicos e insiste na importância de considerar-se a interação sociedade, política e economia como parte fundamental de um esforço para se tratar a realidade econômica. Num artigo seminal desta escola de pensamento americana Connel e Granovetter colocam:

“ Problems of industrial organization have largely been left to economists, who treat industry boundaries as resulting unproblematically from the nature of the product, the state of technology at a given time (as summed up by production functions), consumer demand, and the attempt to reduce production and transaction costs.

We do not dispute the convenience of defining industries as sets of firms that produce the same or related products. But we argue that such classifications are deceptively simple. **To truly understand the outcomes of an industry, one must analyze socioeconomic and institutional links** among self-designated competitors, since an industry only becomes a social reality when firms are similarly structured, occupational categories are standardized, and extra-organizational structures are created to manage competition and articulate common goals (cf. White 1981). Thus, which firms are considered to be involved in “related activities” is a social construction that evolves in ways that cannot be

understood only in technical terms, but requires also attention to social processes and interactions among firms.”

Nesta área encontramos trabalhos que discutem por vários ângulos a interrelação entre a sociedade e o desenvolvimento industrial. Um exemplo típico é o trabalho de Granovetter e McGuire (1998) sobre a construção social da indústria de eletricidade nos EUA. Juntamente com Chi-niem (2001) eles questionam o padrão tecnológico (principalmente o uso de lâmpada incandescente) adotado pela indústria de eletricidade nos EUA. Questionam também a característica centralizada e monopólica da distribuição, que por vezes aparece como causadora de imensos desperdícios de energia e responsável pelas falhas de funcionamento, ou seja, pelas ineficiência da indústria elétrica no país, que é o maior consumidor de energia elétrica do mundo. Ele explica fazendo uma apurada descrição da constituição da indústria e dos grupos políticos dominantes na época.

Já contestando o tratamento técnico ou, como dito acima, “*deceptively simple*” dado ao comportamento industrial e econômico pela teoria econômica clássica ou ortodoxa, deve-se também discutir a contextualização das teorias originadas nos países centrais na realidade socio-econômica e política de um país capitalista periférico como o Brasil e os outros países subdesenvolvidos que acataram as políticas do Consenso de Washington. Deve-se discutir a dinâmica que as medidas e “receitas” de política econômica assumem numa dada realidade econômica e de articulações políticas nacionais mas principalmente internacionais.

Porque, citando apenas o mínimo, países como o Brasil não dominam a fronteira científica como os centrais, não possuem sistemas financeiros e de crédito desenvolvidos, tem moedas não-conversíveis (ao invés de produzirem a moeda internacional como os EUA), vivenciam uma drenagem de recursos da ordem de 30% do PIB anualmente e dispõe de pouca ou nenhuma capacidade de “jogar” no cenário econômico e político internacional. A realidade é que o Brasil, como os outros países do terceiro mundo, é um capitalismo subdesenvolvido, que vai a reboque da economia central no melhor estilo de país colonizado. Como elucida Mello (1996) o Brasil é um capitalismo tardio que se desenvolve não só partido de outra etapa de acumulação inferior, como dentro de um sistema mundial que já tem líderes e potências hegemônicas.

Tendo em vista esta realidade deve-se discutir qual é o papel e a força dos países do terceiro mundo no jogo de “integração ou liberalismo”, isto sem tocar no poder político cristalizado nas instituições “multilaterais” sediadas em Washington e criadas no ambiente político do pós Segunda Guerra Mundial. Este posicionamento ou contextualização dos países do terceiro mundo se faz

extremamente necessário para a discussão de qualquer conjunto de políticas econômicas destinados a eles. Torna-se quase uma utopia, por exemplo, falar nos efeitos virtuosos de uma política como “choque de competitividade” num país sem grandes tradições empresariais, com graves restrições de financiamento externo e principalmente sem um sistema de crédito desenvolvido.

Questionando também a possibilidade de uma atuação neutra ou “economicamente racional” de qualquer instituição econômica como o BNDES, a atuação deste nesta última década não foi totalmente desvinculada de orientações arbitrárias do Estado. O BNDES passou a financiar diretamente consórcios de empresas estrangeiras envolvidos nas privatizações facilitando ainda estes processo saneando as empresas públicas. As operações de privatização das distribuidoras elétricas, de telecomunicações e das rodovias foram consideradas operações prioritárias nos anos de 1996 1998 e absorveram 18%, 38% e 30% respectivamente do total dos desembolsos. E apesar de todos os estudos e da análise de risco que foram feitas para estas operações as companhias de telecomunicações e das elétricas que participaram das privatizações presenciamos hoje crises nesses dois setores.

No relatório do BNDES de 1997 fica evidente a prioridade dada as privatizações no setor elétrico, principalmente as distribuidoras estaduais: “ É necessário vender as empresas distribuidoras de eletricidade – de propriedade estadual e que muitas vezes deixaram de honrar seus compromissos junto às geradoras federais – para que se possa avançar com a privatização das empresas geradoras federais de energia elétrica”. Fica claro o componente político e de necessidade de facilitarão das privatizações que promoveram um ingresso de moeda estrangeira elevado num momento que o governo precisava segurar o câmbio que sofria pressões desvalorizados também pela ameaça de escassez da moeda externa.

O terceiro eixo de discussão teórica é a própria administração de dinheiro público. A medida que as relações de mercado tomam em consideração e premiam critérios de eficiência privada do capital, a utilização, segundo esta lógica, de recursos públicos que seriam teoricamente destinados ao desenvolvimento do países fica bastante controvertida. Isto remonta a discussão clássica da teoria econômica no capitalismo, que é a base da teoria liberal que defende a virtuosidade das relações de mercado e a busca pela eficiência privada do capital (lucro) que levariam naturalmente ao crescimento econômico e ao desenvolvimento das nações. No limite esta questão coloca também em cheque a idéia de desenvolvimento, qual é o desenvolvimento que se busca, o que envolve uma análise qualitativa do desenvolvimento. Porque o termo desenvolvimento, como eficiência ou civilização é um expressão ideológica que reflete um modelo ideal. E como Celso Furtado nos

ensinou há que se questionar e pensar qualitativamente o desenvolvimento, questionando para onde estamos indo ou onde queremos chegar.

E por último há que se refletir sobre o desafio que representa a gestão de recursos públicos em bases bancárias. Apesar de o BNDES receber recursos a custos baixos tanto do FAT quanto do Pis-Pasep o banco tinha as responsabilidades de *funding* como qualquer outra instituição financeira. Portanto, é necessário que se criem mecanismos de garantia para que a instituição também crie mecanismos de proteção ao risco de crédito envolvido nas iniciativas de desenvolvimento.

A partir do início de 2003 a nova gestão do Banco elaborou uma declaração de novos rumos e estratégias que apontam para um retomada das funções desenvolvimentistas do Banco. De uma maneira geral algumas mudanças importantes foram: criação de novos mecanismos de acesso ao crédito que passam por foram dos esquemas de análise de crédito, fixação da taxa cobrada de operações de estímulo as empresas nacionais e novos investimentos e foi declarada prioridade máxima ao estímulo ao desenvolvimento social.

ANEXOS

Tabela 1 - Evolução dos Desembolsos – 1953-2001

1953	112.586.047	1978	18.022.292.583
1954	154.987.525	1979	17.712.767.169
1955	228.524.952	1980	13.874.304.635
1956	396.976.102	1981	1.089.542.894
1957	611.975.596	1982	13.982.509.925
1958	617.116.711	1983	16.257.572.629
1959	644.261.192	1984	14.430.098.801
1960	606.069.241	1985	13.437.455.844
1961	394.914.344	1986	14.169.857.287
1962	1.325.817.040	1987	15.390.332.787
1963	871.391.499	1988	12.983.353.179
1964	692.556.865	1989	7.933.793.615
1965	1.242.001.168	1990	6.281.305.462
1966	1.391.901.957	1991	6.990.166.931
1967	1.424.487.582	1992	7.523.972.287
1968	1.224.933.643	1993	6.733.695.216
1969	2.251.177.852	1994	10.092.774.001
1970	2.626.058.374	1995	12.847.192.471
1971	3.439.128.353	1996	15.833.175.533
1972	4.839.224.749	1997	27.030.367.992
1973	6.021.865.777	1998	27.792.152.421
1974	9.782.803.539	1999	23.146.092.921
1975	15.287.688.371	2000	26.282.799.640
1976	15.781.720.277	2001	26.250.538.780
1977	16.665.358.009		356.088.115.003

Fonte: Relatório BNDES de 2000.

TABELA 2- Desembolsos do Sistema BNDES segundo os ramos e gêneros de atividades para os períodos 1990/93 e 1994/96. Valores anuais médios em milhares de US\$.

Ramos e Gêneros de Atividade	1990/93	%	1994/96	%
Agropecuária	356.905	11,01	873.409	10,27
Indústria Extrativa	45.343	1,40	91.744	1,08
Indústria Transformação	1.926.049	59,44	4.501.893	52,92
Produto alimentício e bebida	253.307	7,82	809.673	9,52
Produto do fumo	11.648	0,36	12.833	0,15
Produto têxtil	98.087	3,03	201.718	2,37

Confeção, vestuário e acessório	9.139	0,28	16.299	0,19
Curo e artefato	12.856	0,40	71.892	0,85
Produto de madeira	24.644	0,76	75.762	0,89
Celulose, papel e produto	520.074	16,05	358.301	4,21
Edição, impressão e reprodução	14.065	0,43	32.140	0,38
Refino de petróleo, coque e álcool	165.909	5,12	177.165	2,08
Produto Químico	102.295	3,16	230.466	2,71
Artigo de borracha e plástico	73.793	2,28	884.962	10,40
Produto mineral não-metálico	63.587	1,96	194.272	2,28
Metalurgia básica	201.341	6,21	362.114	4,26
Produto de metal	45.294	1,40	108.897	1,28
Máquina e equipamento	83.027	2,56	256.559	3,02
Máquina de escritório e informática	15.453	0,48	9.803	0,12
Maq., aparelho e material elétrico	13.463	0,42	97.285	1,14
Material eletrônico e de comunicação	16.937	0,52	40.439	0,48
Equip. médico, de precisão e automação industrial	4.186	0,13	11.993	0,14
Veículo Automotor	34.008	1,05	207.744	2,44
Outros Equip. de transporte	83.298	2,57	89.046	1,05
Móvel e indústria diversa	13.377	0,41	38.343	0,45
Reciclagem	66.261	2,04	6.443	0,08
Comércio/Serviços	911.911	28,14	3.039.208	35,73
Eletricidade gás e água quente	170.682	5,27	813.608	9,56
Captação, tratamento e distrib. de água	412	0,01	38.711	0,46
Construção	94.396	2,91	151.655	1,78
Comércio e Reparação	30.745	0,95	229.584	2,70
alojamento e alimentação	27.709	0,86	107.719	1,27
Transporte terrestre	267.551	8,26	774.104	9,10
Transporte aquário	251.220	7,75	215.732	2,54
Transporte aéreo	5.827	0,18	46.405	0,55
Atividade anexa do transporte	19.479	0,60	55.455	0,65
Correio e telecomunicações	10.723	0,33	199.690	2,35
Intermediação financeira	4.525	0,14	247.032	2,90
Atividade imobiliária, serviço a empresas	6.629	0,20	20.443	0,24
Adm. Pública e seguridade social	3.998	0,12	35.136	0,41
Educação	2.435	0,08	21.844	0,26
Saúde e serviço social	6.149	0,19	33.031	0,39

Organismos Internacionais	5.090	0,16	49.059	0,58
Outros serv. Coletivos soc. Pessoal	0	0,00	0	0,00
Outros	4.341	0,13	0	0,00
Total	3.240.208		8.506.254	

TABELA 9: Estrutura de desembolsos do Sistema BNDES segundo os ramos e gêneros de atividade para o ano de 1999.

Em milhões de R\$.

Ramos e Gêneros de Atividade	A		B		TOTAIS (A + B)			
	BNDES		Subsidiárias		1999	%*	1998	% *
	Diretas	Indiretas	FINAME	BNDESPAR				
Agropecuária	89	454	743	0	1.286	4,89	1.348	7,10
Indústria Extrativa	182	3	16	58	259	0,98	282	1,48
Indústria Transformação	2.514	2.321	2.814	519	16.409	62,40	7.281	38,34
Produto alimentício e bebida	474	743	226	52	1.495	5,69	1.175	6,19
Produto do fumo	0	3	0	0	3	0,01	5	0,03
Produto têxtil	120	149	17	89	375	1,43	380	2,00
Confecção, vestuário e acessório	4	13	1	93	11	0,04	50	0,26
Curo e artefato	17	21	7	0	45	0,17	59	0,31
Produto de madeira	36	48	20	0	104	0,396	120	0,63
Celulose, papel e produto	113	111	44	25	293	1,11	400	2,11
Edição, impressão e reprodução	0	30	4	1	35	0,13	98	0,52
Refino de petróleo, coque e álcool	12	1	87	20	120	0,46	272	1,43
Produto Químico	168	145	63	1	377	1,43	307	1,62
Artigo de borracha e plástico	80	44	70	0	194	0,74	270	1,42
Produto mineral não-metálico	9	51	40	0	100	0,38	177	0,93
Metalurgia básica	413	373	109	50	945	3,59	698	3,68
Produto de metal	9	102	89	3	203	0,77	166	0,87
Máquina e equipamento	79	152	260	0	491	1,87	754	3,97
Máquina de escritório e informática	5	0	0	0	5	0,019	2	0,01
Maq., aparelho e material elétrico	27	39	44	20	130	0,49	152	0,80
Material eletrônico e de comunicação	90	57	20	0	167	0,64	107	0,56
Equip. médico, de precisão,								
automação industrial	0	0	1	0	1,0	0,004	20,0	4,17
Veículo Automotor	857	166	235	0	1.258	4,78	792	6,28
Outros Equip. de transporte	1	48	1.459	165	1.673	6,36	1.193	0,44

Móvel e indústria diversa	0	25	17	0	42	0,16	83	0,01
Reciclagem	0	0	1	0	1	0,004	1	0,01
Comércio/Serviços	2.676	3.588	1.311	766	8.341	31,72	10.080	53,08
Eleticidade gás e água quente	982	788	58	132	1.960	7,45	4.003	0,18
Captação, tratamento e distrib. de água	28	3	0	0	31	0,12	34	3,15
Construção	250	38	126	31	445	1,69	599	5,49
Comércio e Reparação	381	330	174	40	925	3,52	1.043	0,46
alojamento e alimentação	0	73	1	0	74	0,28	88	12,48
Transporte terrestre	211	139	522	58	930	3,54	2.370	0,78
Transporte aquário	148	1	1	0	150	0,57	148	0,40
Transporte aéreo	0	1	321	0	322	1,22	76	0,77
Atividade anexa do transporte	101	65	12	4	182	0,69	147	4,70
Correio e telecomunicações	397	1.746	1	474	2.618	9,96	893	1,02
Intermediação financeira	0	85	60	26	171	0,65	194	0,45
Atividade imobiliária e serviços	4	24	18	1	47	0,18	86	0,12
Adm. Pública e seguridade social	31	3	0	0	34	0,13	22	0,63
Educação	24	140	5	0	169	0,64	120	0,74
Saúde e serviço social	47	106	5	0	158	0,60	140	0,62
Outros serv. Coletivos soc. Pessoal	72	46	7	0	125	0,48	117	0,62
Total	5.461	6.366	4.884	1.343	26.295,0	100,00	18.991	100,00

Fonte: Sistema BNDES

TABELA 3: Estrutura de desembolsos do Sistema BNDES segundo os ramos e gêneros de atividade para o ano de 2000.

Em milhões de R\$.

Ramos e Gêneros de Atividade	A		B		TOTAIS (A+B)			
	BNDES		Subsidiárias		2000	%*	1999	% *
	Diretas	Indiretas	FINAME	BNDESPAR				
Agropecuária	40.830	504.196	1.362.954	0	1.907.980	8,28	1.286.607	7,13
Indústria Extrativa	38.330	43.364	39.157	0	120.851	0,52	258.471	1,43
Indústria Transformação	2.877.384	2.624.579	4.583.885	196.284	10.282.132	44,62	8.165.536	45,23
Produto alimentício e bebida	292.482	631.495	289.527	0	1.213.504	5,27	1.495.897	8,29
Produto do fumo	0	107	342	0	449	0,00	2.776	0,02
Produto têxtil	168.550	189.667	34.705	0	392.922	1,70	374.746	2,08
Confecção, vestuário e acessório	4.800	19.238	2.538	0	26.576	0,12	111.084	0,62
Curo e artefato	17.701	89.022	8.114	0	114.837	0,50	44.426	0,25
Produto de madeira	64.155	95.539	39.878	0	199.572	0,866	103.650	0,57
Celulose, papel e produto	211.190	47.690	62.443	624	321.947	1,40	294.238	1,63

Edição, impressão e reprodução	0	17.269	7.870	1.814	26.953	0,12	34.871	0,19
Refino de petróleo, coque e álcool	0	2.411	19.244	0	21.654	0,09	120.121	0,67
Produto Químico	126.959	215.689	39.707	14.673	397.027	1,72	376.418	2,09
Artigo de borracha e plástico	3.266	84.940	101.309	0	189.515	0,82	193.455	1,07
Produto mineral não metálico	30.747	68.908	79.388	0	179.041	0,78	99.660	0,55
Metalurgia básica	1.025.208	425.983	68.618	176.483	1.696.293	7,36	945.063	5,24
Produto de metal	0	35.224	75.257	0	110.481	0,48	202.616	1,12
Máquina e equipamento	82.107	162.763	400.922	1.658	647.450	2,81	489.934	2,71
Máquina de escritório e informática	0	0	906	0	906	0,004	5.552	0,03
Maq., aparelho e material elétrico	3.904	116.530	145.490	0	265.924	1,15	130.345	0,72
Material eletrônico e de comunic.	68.965	88.767	7.306	1.032	166.072	0,72	166.349	0,92
Equip. médico, de precisão,								
automação industrial	0	1.975	2.602	0	4.577	0,02	1.282	0,01
Veículo Automotor	771.752	246.796	533.797	0	1.552.345	6,74	1.257.420	6,97
Outros Equip. de transporte	5.094	54.322	2.638.248	0	2.697.665	11,71	1.672.079	9,26
Móvel e indústria diversa	0	28.860	24.072	0	52.932	0,23	42.282	0,23
Reciclagem	504	1.384	1.602	0	3.490	0,02	1.272	0,01
Comércio/Serviços	2.903.774	4.623.511	1.571.183	1.636.399	10.734.867	46,58	8.340.900	46,21
Eletricidade gás e água quente	516.500	873.811	38.529	17.038	1.445.878	6,27	1.960.530	10,86
Captação, tratamento e distribuição de água	50.502	21.155	1.101	0	72.758	0,32	31.375	0,17
Construção	357.431	68.359	208.520	33.640	667.950	2,90	444.494	2,46
Comércio e Reparação	391.312	374.802	217.770	41.150	1.025.034	4,45	925.410	5,13
alojamento e alimentação	17.502	77.572	4.335	0	99.408	0,43	73.997	0,41
Transporte terrestre	227.236	44.665	932.871	0	1.204.773	5,23	930.026	5,15
Transporte aquário	118.018	0	1.146	0	119.164	0,52	149.939	0,83
Transporte aéreo	0	332	1.405	0	1.737	0,01	321.768	1,78
Atividade anexa do transporte	193.029	140.815	29.806	7.276	370.926	1,61	182.805	1,01
Correio e telecomunicações	766.327	2.451.654	1.186	1.510.207	4.729.373	20,52	2.617.100	14,50
Intermediação financeira	0	108.038	52.923	19.815	180.766	0,78	171.457	0,95
Atividade imobiliária e serviços	14.403	21.631	45.417	3.728	85.178	0,37	46.640	0,26
Adm. Pública e seguridade social	67.320	7	0	0	67.326	0,29	33.894	0,19
Educação	27.236	157.206	2.396	0	186.838	0,81	169.504	0,94
Saúde e serviço social	52.687	238.929	11.194	0	302.809	1,31	157.854	0,87
Outros serv. Coletivos soc. Pessoal	104.271	44.537	22.586	3.545	174.940	0,76	124.107	0,69
Total	5.860.318	7.795.650	7.557.179	1.832.683	23.045.830	100,00	18.051.514	100,00

Fonte Sistema BNDES.

TABELA 4 - Estrutura de desembolsos do Sistema BNDES segundo os ramos e gêneros de atividade para o ano de 2001.

Em milhões de R\$.

Ramos e Gêneros de Atividade	A		B		TOTAIS (A+B)			
	BNDES		Subsidiárias		2001		2000	% *
	Diretas	Indiretas	FINAME	BNDESPAR		%*		% *
Agropecuária	91.602	780.370	1.890.010	0	2.761.982	10,95	1.907.980	8,28
Indústria Extrativa	240.162	5.432	50.415	100.267	396.275	1,57	120.851	0,52
Indústria Transformação	3.328.704	3.392.665	5.256.450	782.504	12.760.323	50,60	10.282.133	44,62
Produto alimentício e bebida	487.807	1.230.747	346.518	4.293	2.069.365	8,21	1.213.504	5,27
Produto do fumo	0	3.500	0	0	3.500	0,01	449	0,00
Produto têxtil	77.511	150.370	37.318	23.995	289.194	1,15	392.922	1,70
Confecção, vestuário e acessório	252	46.772	9.032	0	56.056	0,22	26.576	0,12
Curo e artefato	26.964	74.498	15.738	0	117.200	0,46	114.837	0,50
Produto de madeira	46.970	117.740	43.087	0	207.797	0,824	199.573	0,87
Celulose, papel e produto	735.647	55.354	70.555	278.145	1.139.701	4,52	321.947	1,40
Edição, impressão e reprodução	4.890	23.661	14.652	0	43.203	0,17	26.953	0,12
Refino de petróleo, coque e álcool	0	45.385	31.845	0	77.230	0,31	21.654	0,09
Produto Químico	421.511	155.816	53.607	57.235	688.169	2,73	397.027	1,72
Artigo de borracha e plástico	11.355	77.671	136.163	0	225.189	0,89	189.515	0,82
Produto mineral não metálico	11.883	72.181	88.088	0	172.152	0,68	179.041	0,78
Metalurgia básica	600.995	588.899	55.508	408.099	1.653.501	6,56	1.696.293	7,36
Produto de metal	12.468	59.826	100.358	0	172.652	0,68	110.481	0,48
Máquina e equipamento	57.677	152.666	498.991	7.147	716.481	2,84	647.450	2,81
Máquina de escritório e informática	859	30.696	2.687	0	34.242	0,136	906	0,00
Maq., aparelho e material elétrico	8.132	82.771	71.321	3.590	165.814	0,66	265.924	1,15
Material eletrônico e de comunicação	127.220	108.578	13.410	0	249.208	0,99	166.072	0,72
Equip. médico, de precisão, automação industrial	0	5.393	11.189	0	16.582	0,07	4.577	0,02
Veículo Automotor	642.625	267.958	348.455	0	1.259.038	4,99	1.552.345	6,74
Outros Equip. de transporte	52.962	1.912	3.273.685	0	3.328.559	13,20	2.697.665	11,71
Móvel e indústria diversa	95	39.005	31.521	0	70.621	0,28	52.932	0,23
Reciclagem	881	1.266	2.722	0	4.869	0,02	3.490	0,02
Comércio/Serviços	3.471.907	3.637.400	1.571.185	66.987	9.297.944	36,87	10.734.867	46,58
Eletricidade gás e água quente	867.239	494.602	38.529	13.406	1.422.680	5,64	1.445.878	6,27
Captação, tratamento e distrib. de água	21.261	3.253	1.101	0	24.783	0,10	72.758	0,32
Construção	382.214	35.485	208.520	0	744.512	2,95	667.950	2,90
Comércio e Reparação	216.365	394.715	217.770	0	911.565	3,61	1.025.034	4,45

alojamento e alimentação	22.448	86.655	4.335	5.118	119.932	0,48	99.408	0,43
Transporte terrestre	367.637	51.734	932.871	0	1.612.314	6,39	1.204.773	5,23
Transporte aquário	129.870	0	1.146	0	131.569	0,52	119.164	0,52
Transporte aéreo	0	2.361	1.405	0	6.927	0,03	1.737	0,01
Atividade anexa do transporte	217.661	199.243	29.806	0	451.578	1,79	370.926	1,61
Correio e telecomunicações	1.113.881	1.911.740	1.186	21.877	3.111.845	12,34	4.729.373	20,52
Intermediação financeira	2.747	99.035	52.923	15.050	142.849	0,57	180.766	0,78
Atividade imobiliária, serviço a empresas	9.966	34.673	45.417	11.536	127.611	0,51	85.178	0,37
Adm. Pública e seguridade social	38.625	3.957	0	0	45.837	0,18	67.326	0,29
Educação	10.914	145.070	2.396	0	162.618	0,64	186.838	0,81
Saúde e serviço social	31.763	117.921	11.194	0	162.641	0,64	302.809	1,31
Outros serv. Coletivos soc. Pessoal	39.316	56.956	22.586	0	118.683	0,47	174.940	0,76
Total	7.132.375	7.815.867	8.768.060	949.758	25.216.524	100,00	23.045.831	100,00

Fonte: Relatórios Anuais do BNDES.

4. Referências Bibliográficas

ALÉM, Ana Cláudia. *BNDES: papel, desempenho e desafios para o futuro*. Rio de Janeiro. Texto para Discussão BNDES, n. 62, novembro 1997.

_____. *O Desempenho do BNDES no período recente e as metas da política econômica*. Texto para Discussão BNDES, n. 65, julho 1997

ARBACHE, J. S. *Comércio Internacional, competitividade e políticas públicas no Brasil*. IPEA, Texto para Discussão nº 903. Brasília, Agosto, 2002.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Consultive Document Operational Risk – Comitê da Basileia versão 1998 e 2000*. Disponível em www.bis.org

BARROS, J. R. Mendonça de, GOLDENSTEIN, Lúcia. *Avaliação do Processo de Reestruturação industrial brasileiro*. Revista de Economia Política, v. 17, n.2 (66), abril-junho. 1997.

BEDÊ, Marco Aurélio, HUAI, Hao Min, SAES, Sylvia, TONETO JR., Rudinei. *Características da demanda por empréstimos das MPE paulistas*. São Paulo: Serviço de Apoio às Micro e Pequenas Empresas, 1998. (Relatórios de Pesquisas).

BIELSCHOWSKY, R. *Investimento na Indústria brasileira depois da abertura e do Real: o mini-ciclo de modernizações, 1995-1997*. CEPAL. Série Reformas Econômicas nº 44. Novembro, 1999.

BNDES, BOLETIM MPEE - *Micro, Pequenas e Médias empresas Desembolsos do BNDES*. Março de 2002. Disponível no site : <http://.bndes.gov.br>

BNDES, RELATÓRIOS ANUAIS, Rio de Janeiro 1992, 1993, 1994, 1995, 1996, 1998, 1999 e 2000.

BONELLI, R. E FPMSECA, R. *“Ganhos de produtividade e de eficiência: novos resultados para a economia brasileira”*. Texto para Discussão, 557. Rio de Janeiro: IPEA, 1998a.

BRITTO, GUSTAVO. *Abertura Comercial e Reestruturação Industrial no Brasil: um estudo dos coeficientes de comércio*. Dissertação de Mestrado defendida no Instituto de Economia da UNICAMP. Campinas, 2002.

CASSIOLATO, J. E. *As novas políticas de competitividade: a experiências dos principais países da OCDE*. Texto para Discussão IE/UFRJ. Rio de Janeiro, julho 1996.

CHI-NIEN, Chung. 1997. *Network and Governance and Trade Associations: AEIC and NELA in the development of the American Electricity Industry 1885-1910*. International Journal of Sociology and Social Policy. Volume 17 (7/8): 52-10.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. *Resolução 2804/2000*. Disponível em www.bacen.gov.br

CRUZ, P. R. D. C. *Notas sobre o Financiamento de longo prazo na economia brasileira do pós-guerra*. Economia e Sociedade, n.3, p.65-80, dez. Campinas: UNICAMP. 1994.

CURRALEIRO, Cláudia Regina B. *A atuação do Sistema BNDES como Instituição financeira de Fomento no Período 1952/1996*. Campinas, SP : Faculdade de Ciências Econômicas da UNICAMP, 1998. 165 p. (Tese, Mestrado).

DUARTE, Antonio Marcos Jr. Et al. *Gerenciamento de riscos corporativos: Classificação, definição e exemplos – Resenha BM&F n° 134*.

DUARTE, Carlos H. C., BRANCO, Carlos E. C. *Impactos Econômicos e Sociais da Política Setorial Brasileira para Tecnologias da Informação*. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, V. 8, n. 15, p. 125-146, Junho de 2000.

FAVERET, Paulo F., LIMA, Eriksom T., PAULA, Sérgio R. L. de. *O papel do BNDES no Financiamento ao Investimento Agropecuário*. BNDES Setorial, São Paulo, n. 12, p.77-92, setembro. 2000.

FIORI, José L.. *A propósito de uma “Construção Interrompida”*. Economia e Sociedade n. 14, julho. 2000.

FRANCO, G. *A inserção Externa e o desenvolvimento*. Revista de Economia Política, vol. 18, n.3(71), pag. 121-147. julho-setembro. 1998

FRITSCH, W. FRANCO, G. *O Investimento Direto Estrangeiro em uma Nova Estratégia Industrial*. Revista de Economia Política. vol.9, n. 2, pag. 5-25, abril-junho. 1989.

FURTADO, Celso. *A Construção Interrompida*. Ed. Paz e Terra. Rio de Janeiro, 1992.

GRANOVETTER, Mark 1985. *Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness*. AJS, volume 1, number 3, Pag. 481-510.

LAPLANE, Mariano F. *et alli. Empresas Transnacionais no Brasil nos anos 90: fatores de atração, estratégias e impactos*. Campinas, SP : Faculdade de Ciências Econômicas da UNICAMP, Núcleo de Economia da Indústria e da Tecnologia, 2000.

LAPLANE, Mariano F. e SARTI, Fernando. *Novo Ciclo de investimentos e especialização produtiva*, In Velloso, J.P.R. (org.) O Brasil e o mundo no limiar do novo século, vol.2 José Olympio, 1998.

LAPLANE, Mariano F. *et alli. Internacionalização e vulnerabilidade externa*. In Lacerda, Antônio C. (org.) Desnacionalização: mitos, ricos e desafios. Contexto, São Paulo, 2000.

MELO, Paulo R. de S, RIOS, Carlos S. D., GUTIERREZ, Regina M.V. *Componentes eletrônicos: Perspectivas para o Brasil*. BNDES Setorial, São Paulo, n. 13, p.5-63, março. 2001.

MOREIRA, M.M. *A indústria brasileira nos anos 90. O que já podemos dizer?* In: Giambiagi, F. e M.M. Moreira (Orgs.) *A economia brasileira nos anos 90*. Rio de Janeiro:BNDES .1999.

_____. Estrangeiros em uma economia aberta: impactos recentes sobre produtividade, concentração e comércio exterior. In: Giambiagi, F. e M.M. Moreira (Orgs.) *A economia brasileira nos anos 90*. Rio de Janeiro:BNDES .1999.

PRATES, Daniela M., CINTRA, Marcos ^a M, FREITAS, Maria, 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, n.15, p.85-116, dez. Campinas: UNICAMP. 2000.

SABBATINI, Rodrigo. 2001. *Regionalismo, multilateralismo e Mercosul: evidência da inserção comercial brasileira após alguns anos de abertura*. Dissertação de Mestrado. IE-UNICAMP, Campinas.

SANTOS, Angela M. M., PINHÃO, Caio M. A. 2000. *Investimentos do complexo automotivo: Atuação do BNDES*. BNDES Setorial, São Paulo, n. 12, p.5-15. Setembro.

SARTI, Fernando 2002. *Estudo de competitividade de cadeias Integradas no Brasil: Automobilística*. IE-UNICAMP/Neit/MDIC.

http://www.eco.unicamp.br/neit/cadeias_integradas/NT_FINAL_Automotivo.pdf

TAVARES, Maria C.. *Império, Território e Dinheiro*. In: Fiori, J. L. (Org.). *Estados e Moedas no Desenvolvimento das nações*. Petrópolis Editora Vozes, 1999.

UNICAMP- IE -NEIT, 2002. *Estudo de Competitividade de Cadeias Integradas no Brasil: Impactos na área de Livre Comércio. Setor de teleequipamentos*. Campinas. Dezembro.

http://www.eco.unicamp.br/neit/cadeias_integradas/NT_FINAL_Telequipamentos.pdf

VEDOVELLO, Conceição, Puga, Fernando P., Felix, Mariana. *Criação de Infra-Estruturas Tecnológicas: A Experiência Brasileira de Incubadoras de Empresas*. Revista do BNDES, Rio de Janeiro. V.8, n. 16, p. 183-214, Dezembro 2001.