

## 4. *O BNDE no governo Castelo Branco: o desenvolvimento liberal*

### FIM DA DEMOCRACIA E BUSCA DA ESTABILIZAÇÃO ECONÔMICA

Tramado ou não com a ajuda de Washington, com maior ou menor articulação de Roberto Campos, embaixador brasileiro nos Estados Unidos, e de Lincoln Gordon, embaixador dos Estados Unidos no Brasil, o golpe militar de 1964 contou, no país, com o apoio de parte substancial dos políticos e da sociedade civil, instaurando um regime autoritário e aglutinando, “pela ordem”, os setores brasileiros mais conservadores. O governo ficou sob o comando de uma aliança tecnocrático-militar que, sob um Estado forte, mas não integralmente liberal, deu início a uma série de reformas em seu arcabouço institucional, criando novos instrumentos de política econômica e instituições do sistema financeiro e da estrutura administrativa do setor público. A dimensão que assumiu a inflação – saltando de 22,7%, em 1957-1959, para 52%, em 1960-1963, corroendo as contas públicas e o poder aquisitivo da população – e a necessidade de novas inversões e de equilibrar o balanço de pagamentos acabaram por girar o vértice da política econômica do desenvolvimento para a atenuação do processo inflacionário, dando novo status à política monetária e à reestruturação cambial.

O novo governo, assim como o regime, tendo à frente o general **Castelo Branco**, tinha como grande desafio o ajuste macroeconômico, principalmente o controle inflacionário.<sup>1</sup> Em decorrência disso, além das reformas estruturais – indispensáveis

<sup>1</sup> Em março de 1964, a inflação medida pelo IGP-DI era de 7,4%, e o acumulado em 12 meses (abril de 1963 a março de 1964) era de 88,8%.

para que, a longo prazo, o governo dispusesse de instrumentos capazes de auxiliar a política monetária, e, a médio prazo, permitisse a retomada das taxas históricas de crescimento –, era fundamental acenar com medidas que refreassem, a curto prazo, a corrosão do poder de compra das camadas médias, que haviam dado apoio ao golpe militar.

A equipe econômica, tendo à frente Octavio Gouveia de Bulhões, no Ministério da Fazenda, e Roberto Campos, no Ministério do Planejamento – ambos liberais convictos e críticos da trajetória desenvolvimentista anterior –, anunciou, em novembro de 1964, o Programa de Ação Econômica do Governo (Paeg).<sup>2</sup> Previsto para vigorar durante o quinquênio 1965-1970, o Paeg era um amplo programa que pretendia compatibilizar, numa estratégia gradualista, a retomada do crescimento e o controle inflacionário, entendido como pré-condição do crescimento.<sup>3</sup> Em linhas gerais, os objetivos do Paeg podem ser assim resumidos: conter o processo inflacionário; atenuar os desequilíbrios setoriais e regionais; acelerar o crescimento econômico; aumentar o nível de investimentos e do emprego; corrigir a tendência ao desequilíbrio externo.

O Paeg previa alcançar os objetivos de estabilização de preços com medidas implementadas segundo os cânones da ortodoxia econômica, com aperto fiscal e monetário. Essas políticas, restritivas por excelência, associadas a uma política salarial que, em linhas gerais, implicava contração do salário real médio, almejavam conter uma importante fonte de pressão de custos e também de demanda.<sup>4</sup> Além

<sup>2</sup> Sochaczewski (1993, p.219) argumenta que o Paeg era quase uma colagem do Plano Trienal, apresentando pequenas sutilezas que faziam toda a diferença, relativas à política salarial – propiciando uma elevada propensão a consumir – e à política de comércio exterior, e defendendo a eliminação de certos artigos da Lei de Remessa de Lucros, promulgada no governo João Goulart – e que era, para o governo militar, um empecilho à entrada no país de capital estrangeiro.

<sup>3</sup> A opção por uma estratégia gradualista justificar-se-ia pelas imposições do desenvolvimento econômico. A alternativa para a estabilização, que seria uma estratégia de choque, teria impactos recessivos, pois implicaria um congelamento imediato dos salários e cortes brutais do orçamento público. Ademais, havia a necessidade de reajustar as tarifas dos serviços públicos, defasadas pela política anti-inflacionária do governo anterior.

<sup>4</sup> Participaram dos estudos preliminares para a elaboração do Plano, no âmbito do Instituto de Pesquisas e Estudos Sociais (Ipes) – entidade criada em 1961 para formular propostas alternativas à política desenvolvimentista dos nacionalistas e socialistas: general Golbery do Couto e Silva, Glycon de Paiva e Jorge Oscar de Mello Flores. Foram ainda utilizados estudos de Mário Henrique Simonsen sobre a reforma tributária; de Paulo Assis Ribeiro sobre a reforma agrária; de Dênio Nogueira sobre a reforma bancária; e de Jorge Oscar de Mello Flores sobre habitação popular. Os textos do Ipes eram revisados pelo escritor Rubem Fonseca (Campos, 1994, p.640).

disso, para a retomada do crescimento, o Paeg previa a formulação de políticas setoriais específicas na agricultura, infraestrutura, indústria, mineração e recursos naturais, incorporando importantes instrumentos de planejamento econômico.

O aspecto de planejamento do Programa é pouco enfatizado pela historiografia da área, que costuma apresentá-lo apenas como um plano de estabilização – sem dúvida um de seus condicionantes essenciais.<sup>5</sup> É provável que o fracasso da política econômica da dupla Bulhões-Campos em retomar o crescimento explique por que o aspecto estabilizador do Paeg seja o mais difundido. A redução e o controle inflacionários, durante esse período, estão intimamente relacionados à draconiana política de contenção salarial imposta pelo governo, que pôde agir livremente, graças ao aumento das medidas repressivas, usadas sobretudo contra o movimento sindical, e à retração da economia. Para se ter uma medida comparativa, o crescimento médio do PIB no período foi de 4,6% a.a., inferior à média do governo Goulart, que fora de 5,2% a.a., mesmo com o péssimo desempenho da economia em 1963, como já foi mencionado.

Entretanto, a estabilização foi de fato um aspecto de relativo sucesso, pois a inflação medida pelo IGP-DI caiu de 86,4% em 1964, para 36% em 1965, chegando a 37% em 1966, e a 24,3% em 1967 (Resende, *op.cit.*). Todavia, é preciso ainda assim relativizar esse êxito, uma vez que os índices ficaram distantes das metas anunciadas pelo governo, desejoso de que a inflação, em 1967, se situasse em torno de 10% a.a., o que nem de longe ocorreu.<sup>6</sup>

Para os formuladores do Paeg, o diagnóstico sobre a inflação recaía em dois pontos principais: o crescente déficit público, sobre o qual a inflação impingia efeitos malévolos, dificultando seu financiamento, e os aumentos salariais em níveis superiores à produtividade, gerando inflação de demanda, o que justificaria a adoção de uma política salarial de arrocho.

Kornis (*op. cit.*) agrupou as medidas seguidas durante a gestão de Bulhões e de Campos em dois blocos. O primeiro deles contemplou medidas específicas para a obtenção e a manutenção da estabilidade de preços, como a política salarial

<sup>5</sup> Rezende (1990) enfatiza a política de arrocho salarial instituída a partir do Paeg como um importante instrumento utilizado como estratégia para reduzir a inflação. Hermann (2005) segue pelo mesmo caminho, descrevendo apenas os efeitos do Paeg no combate à inflação.

<sup>6</sup> A dificuldade do governo Castelo Branco em desinflacionar a economia levou à cunhagem da expressão “gradualismo de cágado”, em contraposição ao que seria o “gradualismo rápido”, anunciado por Campos e Bulhões. Para mais detalhes, ver Kornis (1983).

e a extinção do estatuto de estabilidade do trabalhador, e também a reforma tributária, que permitiria aumentar a arrecadação. Esta reforma contribuiria para a estabilidade de preços ao permitir o financiamento não inflacionário do déficit público, visto como uma das principais causas da inflação.

A segunda causa eram os aumentos de salários em níveis superiores aos ganhos de produtividade, o que justificaria a política adotada pelo Paeg. Ainda visando à estabilidade, além de redefinir as funções do Banco do Brasil, a reforma bancária, ao extinguir a Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc) e criar o Conselho Monetário Nacional (CMN) e o Banco Central do Brasil (Bacen),<sup>7</sup> propiciaria um maior monitoramento sobre a oferta de moeda – tendo em vista que, pela teoria quantitativa da moeda, haveria instrumentos para o controle inflacionário.

O segundo bloco de medidas enunciado por Kornis abrangia as voltadas para “liberar os potenciais de crescimento daqueles setores produtivos afetados negativamente pelos efeitos da inflação e do quadro institucional anterior” (*op. cit.*, p.208), incluindo as que tinham por finalidade dinamizar os mercados de crédito e de capitais,<sup>8</sup> além de fomentar a construção civil, alavancando assim o crescimento.<sup>9</sup> Nesse grupo também deve ser considerada a política externa, que, com o estímulo à diversificação das exportações e as restrições às importações somente pela via tarifária, colocaria o Brasil definitivamente num processo de internacionalização financeira, com a abertura de linhas de crédito na esteira do relacionamento político com os Estados Unidos, usando a Lei nº 4.131<sup>10</sup> e a Resolução nº 63 do Bacen.<sup>11</sup>

<sup>7</sup> O Banco Central do Brasil é uma autarquia federal vinculada ao Ministério da Fazenda e integra o Sistema Financeiro Nacional. Foi criado em 1º de dezembro de 1964, com a promulgação da Lei nº 4.595. Antes da criação do Banco Central, o papel de autoridade monetária era desempenhado pela Sumoc, pelo Banco do Brasil e pelo Tesouro Nacional.

<sup>8</sup> Note-se que, uma vez que a inflação era vista como fonte de desorganização dos instrumentos de financiamento, a política de estabilização também contribuiria para esse objetivo.

<sup>9</sup> Posteriormente seria criado o Sistema Financeiro de Habitação (SFH).

<sup>10</sup> Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962: “Disciplina a aplicação do capital estrangeiro e as remessas de valores para o exterior e dá outras providências. Art. 1º. Consideram-se capitais estrangeiros, para os efeitos desta lei, os bens, máquinas e equipamentos entrados no Brasil sem dispêndio inicial de divisas, destinados à produção de bens ou serviços, bem como os recursos financeiros ou monetários, introduzidos no país, para aplicação em atividades econômicas, desde que, em ambas as hipóteses, pertençam a pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior. Art. 2º. Ao capital estrangeiro que se investir no país será dispensado tratamento jurídico idêntico ao concedido ao capital nacional em igualdade de condições, sendo vedadas quaisquer discriminações não previstas na presente Lei.” (Ver Anexo 1)

<sup>11</sup> Instituída em 21 de agosto de 1967, pelo Bacen. (Ver Anexo 1)

O Paeg, assim, tratou de redefinir os papéis das diferentes instituições financeiras, integradas agora de modo sistêmico, cabendo aos bancos comerciais as operações de curto prazo; às recém-criadas sociedades de crédito e financeiras as operações de médio prazo; e aos bancos de investimento, o financiamento de longo prazo (idem, p.222). Tendo como ponto de partida o desenho segmentado e funcional do sistema norte-americano, a diretriz básica das reformas institucionais voltadas para a reformatação da estrutura financeira da economia no Brasil seria criar mecanismos que permitissem o financiamento do desenvolvimento econômico a partir do mercado de capitais, tendo os bancos de investimentos como principais agentes financeiros, e o mercado acionário como principal *locus* de ação. De maneira clara, tirava-se o foco das instituições públicas, como o Banco do Brasil e o BNDE – aspecto sobre o qual voltaremos adiante.

A reforma tributária permitiria ao governo adequar a arrecadação à nova estrutura política e produtiva do país, com a introdução da correção monetária no sistema fiscal. Ela também alterava o sistema de modo importante, abandonando o imposto cascata e adotando impostos de valor adicionado. Além disso, criou impostos segmentados, como Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), Imposto sobre Circulação de Mercadorias (ICM) e Imposto sobre Serviços (ISS); e redefiniu a apropriação e a repartição tributária entre as diferentes esferas do governo (União, estados e municípios). Com outros impostos, como o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF)<sup>12</sup> e fundos parafiscais, instituídos mais tarde, o governo gerava fontes de receita segmentadas e permeáveis ao controle fiscal que desejava promover.

As mudanças no marco institucional criaram as condições políticas para o combate à inflação, impondo políticas de estabilização duras, relativas aos trabalhadores, pois os gestores partiam do pressuposto de que o salário real vinha aumentando acima da produtividade, e este passou a ser o principal mecanismo de controle inflacionário. Dadas as características totalitárias do regime, houve um recrudescimento da supressão e repressão das liberdades civis, e os fragilizados movimentos de trabalhadores viram, em 1969, o salário mínimo da cidade do Rio de Janeiro ficar abaixo do nível real de 1952 (Sochaczewski, *op. cit.*, p.233). A inflação foi domada, mas o crescimento estava irremediavelmente comprometido.

<sup>12</sup> Lei nº 5.143, de 20 de outubro de 1966. Institui o imposto sobre operações financeiras, regula a respectiva cobrança, dispõe sobre a aplicação das reservas monetárias oriundas de sua receita, e dá outras providências (Senado Federal).

Vale ressaltar que muitas propostas implantadas pelo Paeg já vinham enunciadas como necessárias no Plano Trienal, pois eram reformas estruturais impostas pela complexidade social e econômica brasileiras, fruto do crescimento acelerado e do desenvolvimento industrial do país. Dentre as propostas, podem-se mencionar a reforma da administração pública e a reforma do sistema financeiro nacional. Embora, no Plano Trienal, as reformas apontassem para outra vertente de desenvolvimento econômico-social, parecia ser consenso o limite das instituições e dos instrumentos existentes ante as exigências de ajustes macroeconômicos conjunturais e estruturais impostas pela economia brasileira. Realizadas de acordo com o desejo das autoridades econômicas, as reformas e as políticas do Paeg foram essenciais, mas não suficientes para acelerar o ritmo de desenvolvimento, combater os desequilíbrios setoriais e externos, e controlar a inflação, tudo de modo concomitante. Sem que se alcançassem os resultados esperados, em 1966, a inflação atingia cerca de 40%, e a recessão retornava a galope.

Se o manejo dos instrumentos de política econômica pela dupla Bulhões-Campos não trouxe os resultados previstos em termos de crescimento, a implantação das reformas estruturais deixou um legado marcante. Depois de um ciclo longo de crescimento, iniciado com Vargas e acelerado durante o governo Kubitschek, as estruturas e os instrumentos de que o país dispunha se mostravam insuficientes para a gestão da economia, exigindo mais sofisticação. Não por acaso, a bibliografia econômica aponta essas medidas como fundamentais para o crescimento posterior, naquilo que ficou conhecido como “milagre brasileiro”.<sup>13</sup>

Ainda que fossem mudanças com objetivos distintos daqueles propostos pelo governo Goulart – que tinham como finalidade última promover melhorias na distribuição de renda como forma de reorientar o sentido do desenvolvimento econômico –, as de agora eram reformas institucionais que, nas palavras de Tavares e Assis, “não haviam germinado na Escola Superior de Guerra, mas eram [...] o produto do debate livre na sociedade civil, na fase que precedeu o golpe de 1964. E, antes do golpe de 1968, um rico debate no Congresso fixou os limites de competência entre Legislativo e Executivo em questão orçamentária, o ponto nevrálgico das relações entre sociedade civil e Estado numa democracia” (1986, p.28).

<sup>13</sup> Para um sumário das reformas implementadas no período consultar Hermann (2005, p.74-8). Para as razões do insucesso dessas reformas em prover o *funding* da economia via mercado de capitais, ver Studart (1988).

Não é nosso propósito discutir aqui os caminhos e descaminhos da proposta de Campos-Bulhões, mas examinar o lado real da economia e, como afirma Tavares (1998), reconhecer que, a partir de 1967, a economia brasileira retornou aos trilhos do crescimento. Para a autora, os fatores de recuperação da indústria nacional estão associados a questões que se entrelaçam e que impulsionam a economia.

A reforma financeira e fiscal de 1966 melhorou as condições de financiamento do gasto público corrente e de investimentos relacionados à indústria da construção civil. A adoção de uma política de preços conhecida como “verdade tarifária” permitiu a elevação dos preços dos serviços de utilidade pública. Por outro lado, o avanço da negociação externa possibilitou novos investimentos e o impulso de um vigoroso programa de energia elétrica que alavancou a indústria de material elétrico e da construção civil pesada.

Ao mesmo tempo, a operacionalização do sistema institucional de crédito ao consumidor, acoplado ao instrumento da correção monetária, ampliou as bases do crédito. Isso sem dúvida reanimou a demanda de bens duráveis de consumo, tais como automóveis e linha branca. Não se pode também esquecer o dinamismo proveniente do Sistema Financeiro da Habitação e do Banco Nacional de Habitação (BNH),<sup>14</sup> alimentado pelo Fundo de Garantia de Tempo de Serviço (FGTS),<sup>15</sup> um *fund-ing* público que ativou a demanda da construção civil residencial, gerando empregos e renda, além de aumentar de modo substancial a formação bruta de capital fixo.

A retomada do crescimento no período subsequente, entre 1968 e 1973, está intimamente ligada, segundo Tavares (*op. cit.*), às reformas financeiras da gestão

<sup>14</sup> Lei nº 4.380, de 21 de agosto de 1964. Institui a correção monetária nos contratos imobiliários de interesse social, o sistema financeiro para aquisição da casa própria, cria o Banco Nacional da Habitação (BNH), e Sociedades de Crédito Imobiliário, as Letras Imobiliárias, o Serviço Federal de Habitação e Urbanismo e dá outras providências.

<sup>15</sup> O FGTS foi criado pela Lei nº 107, de 13 de setembro de 1966, em meio às reformas estruturais implementadas no contexto do Paeg. A finalidade do Fundo era formar uma reserva para casos de aposentadoria, morte, invalidez e desemprego do trabalhador, substituindo a estabilidade no emprego. O Fundo é até hoje formado por depósitos mensais, correspondentes a 8% (8,5%, a partir de 2001) do salário do empregado, feitos pelo empregador, em contas individuais e vinculadas (com regras específicas para movimentação), em nome de cada trabalhador. Com o FGTS, o Estado brasileiro legitimou a flexibilização do emprego, e as empresas ganharam o direito de demitir funcionários a qualquer momento, sem outros compromissos além da liberação do Fundo e do pagamento das demais obrigações rescisórias. Além disso, o FGTS ofereceu ao trabalhador, em troca da estabilidade no emprego, a possibilidade de formar um patrimônio e de financiar, com o saldo do Fundo, a aquisição da casa própria; e ao governo, um instrumento financeiro que formou um fundo compulsório de recursos para o financiamento de programas de habitação popular, saneamento básico e infraestrutura urbana.

Bulhões-Campos, que permitiram o autofinanciamento das empresas públicas e a aplicação generalizada da cláusula da correção monetária sobre os ativos e passivos do setor privado. A entrada de capital estrangeiro novo também foi estimulada, mas só teve início quando o processo de expansão já estava em curso. Tavares argumenta que o forte crescimento das exportações e a expansão do comércio internacional naqueles anos foram frutos de uma política de comércio exterior profícua em subsídios, incentivando as exportações das indústrias de têxteis, calçados e maquinaria. Afirma ainda que a política salarial e de financiamento favoreceu a concentração da renda pessoal e incentivou o consumo das classes médias e altas, com elevação da oferta e da demanda de serviços pessoais na economia.

Tavares mostra como as novas políticas tiveram fortes impactos, porque a aceleração do crescimento da indústria da construção civil, de material de transporte e mecânica permitiu, por seus efeitos de encadeamento para frente e para trás, expandir a taxa de emprego e a massa global dos salários urbanos. Dessa forma, assegurou-se a retomada dos investimentos produtivos, criando-se um novo ciclo de acumulação de capital (idem, p.90-3). A autora conclui que as reformas estruturais e institucionais permitiram que o governo militar promovesse um novo ciclo de expansão com predomínio das empresas estrangeiras e com o abanamento da presença do Estado na economia, que fora interrompida de forma dramática entre 1963 e 1964 (idem, p.193-4).

#### **A REORGANIZAÇÃO INSTITUCIONAL**

O conjunto de reformas implementadas durante o governo Castelo Branco teve também importantes reflexos na atuação do BNDE, quer em termos de expansão de suas atividades, quer em termos de sua reorganização institucional. No primeiro grupo, foi marcante a criação de fontes adicionais de recursos, que permitiram ao Banco adquirir novo fôlego, ainda que em bases provisórias. Porém, sem dúvida os acontecimentos do segundo grupo, relacionados à reorganização institucional do Banco, foram os mais importantes do período.

A política externa do novo governo, agora alinhada com os Estados Unidos, teve como resultado a obtenção de financiamentos externos por meio da expansão dos velhos Acordos do Trigo, bem como novos empréstimos concedidos pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), todos repassados ao BNDE, engordando-lhe a caixa. Entretanto, depois de alguns anos em que a estagnação econômica fora pauta dos debates, indesejada tanto por liberais ortodoxos quanto



por progressistas heterodoxos, ao analisarmos a atuação do BNDE no período, concluímos que ela foi inexpressiva. O processo de reorganização interna pelo qual passou mostra que o Banco tentou responder às incertezas e às novas demandas de um projeto que não explicitava com nitidez suas diretrizes, tendo em vista o arranjo heterogêneo de interesses que o orientava.

Mesmo que em aparência o BNDE não fosse o centro decisório de poder, como fora antes, a criação de fundos com destinação específica talvez tenha sido uma resposta que ele deu às novas demandas surgidas no seio de importantes setores da vida econômica nacional, resultando no Funtec (Fundo de Desenvolvimento Técnico-Científico), Finame (Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais) e Funar (Fundo Agro-Industrial de Reconversão), todos criados em 1964. Logo depois, em 1965, seriam instituídos o Fipeme (Programa de Financiamento às Pequena e Média Empresas) e o Finep (Fundo de Financiamento de Estudos de Projetos e Programas). O Fundepro (Fundo de Desenvolvimento da Produtividade) formou-se em 1966. Atestando que a retomada dos investimentos era essencial, no mesmo ano, em 2 de setembro, o Decreto nº 59.170 criou a Agência Especial de Financiamento Industrial (Finame), incorporando o Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais. Em seguida, o Decreto-Lei nº 45, de 18 de novembro de 1966, atribuiu-lhe personalidade jurídica, para transformar-se, noventa dias depois, em sociedade de economia mista, tendo o BNDE como principal acionário. Roberto Campos, em suas memórias (1994, p.628), afirma que este programa de início foi financiado com os fundos de contrapartida dos empréstimos para a compra de trigo americano (Public Law nº 480).<sup>16</sup>

A criação desses fundos auxiliaria na transformação do perfil do BNDE, como vimos antes, que iria se ater menos ao financiamento de projetos de infraestrutura e tornar-se-ia um banco de atuação mais diversificada, em especial voltado para o setor industrial, mas não exclusivamente, uma vez que os projetos de infraestrutura ainda se encontravam em andamento. Assim, na primeira metade da década de 1960, “uma característica do Banco, nessa nova realidade que estava enfrentando, foi a adequação em termos de instrumentos de diversificação, através de novas linhas e de novas estruturas” (Soares, 2009).

<sup>16</sup> Ainda não foi nesse momento que o Finame transformou-se em empresa pública subsidiária do BNDE, o que só ocorreria em 1971.

O Finame, criado em 1964,<sup>17</sup> foi seguramente o mais importante e flexível dos fundos desse sistema, quer na dimensão quantitativa quer na qualitativa, e funcionava como um mecanismo equivalente ao dos *supplier's credit* e *user's credit*. Seu objetivo era prover financiamento para a aquisição de máquinas e equipamentos industriais de produção nacional. Em pouco tempo ele se tornaria uma das mais importantes fontes de recursos do BNDE. Além disso, a instituição de um fundo específico para o atendimento do setor industrial seria marcante não só na definição do novo papel do Banco, mas também pelo formato que ele assumiria pouco tempo depois de sua criação, como sociedade anônima de economia mista e, mais tarde (1971), subsidiária do Banco. As entrevistas dos empresários ao Projeto Memória do BNDE, em 1982, atestam isso, pois todos se referiram ao Finame como órgão vital no processo de financiamento do setor industrial brasileiro.

Nas palavras de Claudio Bardella (2009, p.250): “Nós, por outro lado, até a criação do Finame, não tínhamos nada a oferecer. Aqui a empresa comprava à vista ou importava a prazo. Por serem descapitalizadas, a maioria das empresas acabava optando pela importação, por causa do financiamento. O Finame veio cobrir essa lacuna.” Eugenio Staub, por sua vez, declarou:

Nós somos grandes entusiastas do programa Finame. Eu acho que o Finame foi importantíssimo, talvez seja individualmente o programa mais importante do sistema BNDE, não só para a indústria de bens de capital como também para os compradores e para as demais indústrias. No dia seguinte em que saiu a notícia de que o Finame estava sendo criado, nós fomos ao BNDE. Isso foi em 1965, e fizemos uma operação para a compra das primeiras máquinas da Gradiente, que foi também um dos primeiros projetos do Finame, através de um agente financeiro. (2009, p.281)

O Fipeme e o Fundepro (respectivamente, de 1965 e 1966) eram fundos destinados ao setor industrial. O primeiro voltava-se para a aquisição de máquinas e equipamentos por parte de pequenas e médias empresas, e o segundo, para pesquisas que permitissem o incremento da produtividade industrial, incluindo o setor agropecuário, uma novidade na atuação do BNDE.

<sup>17</sup> Campos (*op. cit.*, p.679) afirma que o BNDE relutou em operacionalizar o Finame, e só se decidiu quando, como ministro do Planejamento, ele ameaçou transferir do programa para o Banco do Brasil.

É importante ressaltar contudo que, do ponto de vista financeiro, nem todos os fundos criados representaram recursos novos para o Banco. Alguns deles, como o Funtec e o Fundepro, foram instituídos com meios do próprio BNDE, por iniciativa de setores que já vinham desenvolvendo projetos que constituíam mera reserva com destinação específica. A maioria, porém, embora prevesse destinação de parte dos recursos do Banco para sua constituição, significou também dinheiro novo para a instituição.

O Funtec foi criado em maio de 1964, e tinha como objetivo contribuir para a “eliminação progressiva da escassez de técnicos de grau superior altamente qualificados e promover pesquisas técnico-científicas necessárias para acelerar a absorção adequada das inovações tecnológicas” (BNDE, 1966, p.11). Nos primeiros anos de sua existência, os recursos deste fundo foram direcionados para programas de pós-graduação, em geral nas diversas áreas de engenharia, e para programas de pesquisas tecnológicas em setores como siderurgia, celulose e telecomunicações.

O Funar, também criado em 1964 e administrado pelo BNDE, tinha seus recursos oriundos de uma parcela de 10% do Fundo Nacional de Reforma Agrária e de empréstimos contraídos no país e no exterior. Seu objetivo era financiar projetos de desenvolvimento agropecuário e agroindustrial, desde que adequados aos critérios estipulados pelo BNDE e pelo Ministério do Planejamento. Ele marcou uma tentativa de diversificar a atuação do Banco, direcionando-o também para o setor rural, ainda que em escala inferior ao industrial. Segundo relatório do BNDE (BNDE, 1967), até 1967, ainda não se iniciara o recolhimento deste fundo.

O Finep, criado em 1965, dedicava-se ao financiamento de estudos de viabilidade de projetos em diversos setores. De acordo com o BNDE (1965, p.22), tal finalidade já constituía “objeto de sua atenção”, cabendo ao Finep consolidar a atuação do Banco nessa área. Segundo Dias (2002, p.18), a formulação original do Finep era limitada, e suas operações, “morosas e difíceis”. A agilidade necessária e definitiva somente seria alcançada em 1967, quando o fundo se transformou em empresa, a Financiadora de Estudos e Projetos S.A., mantendo a sigla Finep.<sup>18</sup> O Quadro 3 resume as principais características dos fundos criados no triênio 1964-1967, bem como as principais fontes de recursos correspondentes.

<sup>18</sup>A Finep é uma empresa pública subordinada ao Ministério da Ciência e da Tecnologia (MCT). Foi criada em 1967, por esforço do professor Pelúcio Ferreira, egresso do BNDE, de onde lhe chegaram os primeiros recursos – por meio do Fundo de Desenvolvimento Técnico-Científico (Funtec), constituído em 1964 –, depois geridos pela empresa. Posteriormente, o Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (FNDCT), destinado a financiar a expansão de pesquisa

**Quadro 3**  
**Fundos criados para a gestão do BNDE, 1964-1967**

Fundo	Características	Fonte de recursos
Fundo de Desenvolvimento Técnico Científico (Funtec), 1964	– Voltado para o financiamento do ensino e da pesquisa tecnológica.	– Recursos do próprio Banco, por meio dos saldos operacionais e de parte da receita do Adicional ao Imposto de Renda.
Fundo Agroindustrial de Reversão (Funar), 1964	– Voltado para o incremento dos níveis de produção e produtividade do setor agrícola.	– 10% dos recursos do Fundo Nacional de Reforma Agrária. – Empréstimos contraídos no país e no exterior. – Recursos do próprio BNDE. – Recursos transferidos ao Fundo por outras entidades governamentais.
Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais (Finame), 1964	– Voltado para o financiamento de operações de compra e venda de máquinas e equipamentos de produção nacional. – Voltado sobretudo para a implantação de novas indústrias de pequeno porte e, quando possível, para financiar a expansão de indústrias já existentes. – A partir de 1965, passaria a constituir uma subconta do Fundo Geral para Agricultura e Indústria (Funagri <sup>19</sup> ) nos livros e papéis do BNDE. – A partir de 1966, adquiriu personalidade jurídica própria, transformando-se, em seguida, em sociedade de economia mista, cujo controle acionário caberia ao BNDE.	– Empréstimos ou doações de entidades internacionais, nacionais ou estrangeiras. – Recursos colocados à sua disposição pelo Banco do Brasil S.A. e outras agências financeiras da União ou dos estados. – Recursos mobilizados pelo BNDE nos mercados interno e externo de capitais. – Rendimento das próprias operações do Fundo.
Programa de Financiamento à Pequena e Média Empresas (Fipeme), 1965	– Fundo rotativo voltado para investimentos fixos no sentido de instalar e/ou expandir empreendimentos de pequeno e médio portes. – Aquisição de equipamentos de fabricação nacional ou estrangeira, obras de construção civil, bem como despesas de instalação de equipamentos e serviços técnicos.	– Empréstimos do BID e do Banco de Reconstrução Federal da Alemanha.
Fundo de Financiamento de Estudos de Projetos e Programas (Finep), 1965	– Voltado para financiar a realização de estudos de viabilidade de projetos específicos. – Constitui uma subconta do Funagri.	– Empréstimos ou doações de entidades financeiras nacionais ou estrangeiras. – Recursos provenientes de dotações orçamentárias. – Rendimentos oriundos de suas operações.

Fonte: Exposição sobre o Programa de Reparelhamento Econômico, BNDE, vários anos. Elaboração própria.

Outra importante modificação foi introduzida ainda em 1964, pela Lei nº 4.506, de 30 de novembro, que extinguiu, a partir de 1965, o Adicional ao Imposto de Renda. Em contrapartida, esses recursos, que haviam sido tão importantes na trajetória do Banco, foram substituídos pela destinação de 20% da arrecadação do Imposto de Renda a seus cofres. Tais recursos continuariam a compor o Fundo de Reparelhamento Econômico, só que com nova base financeira, pois a modificação, associada aos resultados da reforma tributária, elevava substancialmente a arrecadação do Imposto de Renda e, por consequência, os recursos repassados ao BNDE.<sup>20</sup>

No âmbito da reforma tributária implementada pela dupla Bulhões-Campos, foi criado, em outubro de 1966, o IOF, taxando operações de crédito e de seguro. Os recursos arrecadados com esse imposto constituiriam as chamadas reservas monetárias do Banco Central, que poderia destinar parte delas ao BNDE, caso isso fosse decidido pelo Conselho Monetário Nacional. As medidas proporcionaram ao Banco a recuperação de sua capacidade financeira, e em 1965 já se registrava uma expansão drástica do volume de seus recursos, como se vê na Tabela 24.

**Tabela 24**  
**Recursos mobilizados pelo BNDE, 1964-1967**

Ano	Recursos do BNDE (Cr\$ milhões)	Varição % nominal	Varição % real*
1964	174.900	90,03	1,9
1965	614.379	251,27	158,2
1966	828.461	34,85	[1,6]
1967	1.204.000	45,33	16,9

\*Deflacionado pelo IGP-DI. Fonte: www.ipeadata.gov.br. Dados calculados pelo autor (incluindo os de variação nominal).

Fonte: Prochnik, 1995. Elaboração própria.

e desenvolvimento (P&D) no país, também ficou sob a responsabilidade da Finep. Ver, sobre o assunto, Costa, 2000.

<sup>19</sup> O Funagri, criado pelo Decreto nº 56.835, de 3 de setembro de 1965, sob a gestão do Banco Central, destinava-se a prover recursos para o financiamento das necessidades da indústria e da agricultura. Incorporaram-se ao Funagri, passando a constituir subcontas deste, os seguintes fundos: Fundo Nacional de Refinanciamento Rural, criado pelo Decreto nº 54.019, de 14 de julho de 1964; Fundo de Democratização do Capital das Empresas, criado pelo Decreto nº 54.105, de 6 de agosto de 1964; Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais, criado pelo Decreto nº 55.275, de 22 de dezembro de 1964; e Fundo de Financiamento de Estudos de Projetos e Programas, criado pelo Decreto nº 55.820, de 8 de março de 1965. (Ver Anexo 1)

<sup>20</sup> A arrecadação do imposto sobre a renda e proventos de quaisquer naturezas, que, em 1964, havia sido de Cr\$ 482 bilhões, passou para Cr\$ 1 trilhão já no ano seguinte, o que correspondia a um aumento real da ordem de 55% (BNDE, 1964).

Muito embora os dados sobre as fontes de recursos divulgados pelo próprio Banco não permitam visualizar a contribuição de cada um desses fundos para os recursos totais, com exceção do Finame, é possível perceber, já a partir de 1965 e num movimento que se intensifica nos três anos posteriores, a diversificação dessas fontes. Ao elevar-se, simultaneamente, a participação relativa dos fundos vinculados e da reserva monetária do Banco Central, o BNDE se tornou cada vez menos dependente dos recursos do Adicional ao Imposto de Renda.<sup>21</sup> A Tabela 25, além de mostrar esses dados, também reflete a extinção do Funai.

<sup>21</sup> Como já foi exposto, os recursos do Adicional ao Imposto de Renda já haviam sido extintos (1964). A partir de 1965, consideram-se os recursos provenientes de 20% do Imposto de Renda.

**Tabela 25**  
**BNDE: Fontes de recursos, 1964-1967**

Fontes	1964			1965			1966			1967		
	Cr\$ bi correntes	Participação %	Taxa de crescimento real (%)	Cr\$ bi correntes	Participação %	Taxa de crescimento real (%)	Cr\$ bi correntes	Participação %	Taxa de crescimento real (%)	Cr\$ bi correntes	Participação %	Taxa de crescimento real (%)
<b>Geração interna</b>	<b>34,9</b>	<b>20</b>	<b>-1,6</b>	<b>152,5</b>	<b>24,8</b>	<b>832,7</b>	<b>170,1</b>	<b>20,5</b>	<b>-68,9</b>	<b>251</b>	<b>20,8</b>	<b>95,6</b>
<b>Dotações e empréstimos no país</b>	<b>103,4</b>	<b>59,1</b>	<b>97</b>	<b>111,4</b>	<b>18,1</b>	<b>-78,5</b>	<b>223,1</b>	<b>26,9</b>	<b>170,5</b>	<b>292</b>	<b>24,3</b>	<b>27</b>
Cias. de seguro	2,5	1,5	70,8	3,8	0,6	38,9	7,7	0,9	165,3	-	-	-511,3
Imposto de Renda	47,1	27	-32	94,2	15,3	176,7	210,4	25,4	233,1	142	11,8	-233,8
Funai	53,6	30,7	611,9	13,3	2,2	-308,5	4,9	0,6	-270,3	-	-	-511,3
Reserva monetária	-	-	-100	-	-	-100	-	-	-100	150	12,5	-100
<b>Vinculados</b>	<b>29,1</b>	<b>16,7</b>	<b>-75,7</b>	<b>260,8</b>	<b>42,4</b>	<b>2.103,9</b>	<b>404,1</b>	<b>48,8</b>	<b>48,4</b>	<b>549</b>	<b>45,6</b>	<b>47,5</b>
Finame	-	-	-100	37,9	6,2	-100	64,5	7,8	89,5	217	18	872,4
Outros	29,1	16,7	-75,7	222,9	36,3	1.743,30	339,6	41	41,4	332	27,6	-109,2
<b>Recursos externos</b>	<b>7,3</b>	<b>4,2</b>	<b>-136,9</b>	<b>36,5</b>	<b>6</b>	<b>1.003,6</b>	<b>31,1</b>	<b>3,8</b>	<b>-140,2</b>	<b>2</b>	<b>0,2</b>	<b>-484,9</b>
<b>Outros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-100</b>	<b>53</b>	<b>8,6</b>	<b>-100</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-370,1</b>	<b>110</b>	<b>9,1</b>	<b>-100</b>
<b>Total</b>	<b>174,9</b>	<b>100</b>	<b>4,1</b>	<b>614,3</b>	<b>100</b>	<b>596,9</b>	<b>828,4</b>	<b>100</b>	<b>-5,9</b>	<b>1.204,0</b>	<b>100</b>	<b>86,4</b>

Fonte: Prochnik, 1995. Elaboração própria.

Durante o Paeg, o BNDE não teve a visibilidade de outrora, e nem sempre a literatura econômica lhe concede a atenção merecida. Encoberto pelas reformas institucionais e estruturais do Plano, ele aparece em poucas pesquisas, empalidecido pela importância dada às políticas monetária, cambial e tributária. Entretanto, o reforço das bases financeiras do Banco se traduziu em rápido incremento na colaboração financeira que prestou ao setor produtivo.

Apesar da maior diversificação das fontes, o antigo Fundo de Reparelhamento Econômico (FRE) continuou respondendo pela maior parte das colaborações aprovadas pelo BNDE, seguido pelo Funai e, depois da extinção deste último, pelo Finame (Tabela 26).

**Tabela 26**  
**BNDE: colaboração em moeda nacional aprovadas, por modalidade, 1964-1967**

Modalidade	1964		1965		1966		1967	
	Cr\$ milhões correntes	%	Cr\$ milhões correntes	%	Cr\$ milhões correntes	%	Cr\$ milhões correntes	%
FRE	41.583	40,12	236.850	66,53	378.947	71,33	504.579	67,04
Repasse a agentes financeiros	-		19.540	5,49	17.700	3,33	37.010	4,92
Funtec	133	0,13	1.012	0,28	3.517	0,66	43.737	5,81
Fipeme (excl. repasses)	-	-	7.265	2,04	48.407	9,11	52.233	6,94
Fundepro	-	-	-	-	357	0,07	1.032	0,14
Finame	-	-	41.678	11,71	73.619	13,86	111.853	14,86
Finep/funespe	-	-	104	0,03	976	0,18	2.243	0,3
Funai	49.500	47,76	9.973	2,8	-	-	-	-
Inversões diretas de empresas seguradoras	1.577	1,52	3.067	0,86	5.122	0,96	-	-
Acordos externos	10.848	10,47	28.630	8,04	2.609	0,49	-	-
Repasse de créditos externos	-	-	7.910	2,22	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>103.641</b>		<b>356.029</b>		<b>531.254</b>		<b>752.687</b>	

Fonte: Exposição sobre o Programa de Reparelhamento Econômico, BNDE, vários anos. Elaboração própria.



Já a destinação setorial dos recursos, destacada nas tabelas 27 e 28, permite visualizar a consolidação do novo perfil do BNDE, agora voltado, de maneira preponderante, para o fomento e financiamento do setor industrial. Nas palavras de Roberto Campos (*op. cit.*, p.628), havia na equipe governamental uma preocupação com a expansão da indústria, e os diferentes programas operados pelo Banco expressavam essa perspectiva, tendo em vista que a infraestrutura não era mais tão primordial, pois já fora instalada.

**Tabela 27**  
BNDE: Operações em moeda nacional aprovadas, segundo as atividades econômicas beneficiadas, 1964-1967 (NCr\$ mil)

Ano	Total	Serviços de utilidade pública			Indústria *			Outras atividades
		Transportes e comunicações	Energia	Subtotal elétrica	Siderúrgica	Diversos	Subtotal	
1964	103.641,0	-	21.109,3	21.109,3	74.240,5	7.563,3	81.803,8	727,9
1965	356.029,1	150,0	3.927,2	4.077,2	243.316,5	97.990,9	341.307,4	10.644,5
1966	531.253,8	-	64.297,2	64.297,2	242.150,0	217.526,6	459.676,6	7.280,0
1967	752.686,8	1.944,0	183.700,0	185.644,0	272.954,0	248.388,6	521.342,6	45.700,2

\*Inclui a indústria de transformação

Obs.: O total inclui as operações do Finame, cujos valores não são distribuídos pelas atividades econômicas.

Fonte: XVIII Exposição sobre o Programa de Reparelhamento Econômico, BNDE, 1969.

**Tabela 28**  
BNDE: Operações em moeda nacional aprovadas, segundo as atividades econômicas beneficiadas, 1964-1967 (distribuição percentual)

Ano	Serviços de utilidade pública			Indústria *			Outras atividades
	Transportes e comunicações	Energia	Subtotal elétrica	Siderúrgica	Diversos	Subtotal	
1964	-	20,4	20,4	71,6	7,3	78,9	0,7
1965	0,0	1,1	1,1	68,3	27,5	95,9	3,0
1966	-	12,1	12,1	45,6	40,9	86,5	1,4
1967	0,3	24,4	24,7	36,3	33,0	69,3	6,1

Fonte: Tabela 27. Elaboração própria.

A mudança de perfil do BNDE fica ainda mais evidente quando se comparam as médias das distribuições das operações aprovadas desde a origem do Banco (Tabela 29). Em média, 82% dos recursos aprovados durante o período 1964-1967 destinaram-se ao setor industrial, contra 66,6% no triênio anterior e pouco mais de 31% nos oito anos iniciais. No segmento industrial, o destaque recaía sobre o setor siderúrgico, que, desde o início da década de 1960, foi o principal receptor de recursos do BNDE, que por isso foi chamado de “Banco do Aço”. Vale lembrar que o Plano Trienal previa que a produção siderúrgica atenderia, ainda em 1965, mais de 80% da demanda brasileira, com o crescimento de 60% da produção de aço em lingotes.

Como já se destacou, de modo inverso, os investimentos em infraestrutura pouco a pouco perderam participação, sendo mais expressiva a diminuição de recursos voltados para os setores de transportes e comunicações, que passaram a fazer jus a parcela residual, a partir de 1961, quando recebiam, em média, 48% dos recursos do Banco, até o fim do Plano de Metas. Voltado sobretudo para o fomento dos setores industriais e, em específico, financiando o desenvolvimento da siderurgia, o BNDE assumiu nova configuração, ainda mais depois do desmembramento do Ministério da Viação e Obras Públicas e da criação dos ministérios dos Transportes e das Comunicações,<sup>22</sup> em 1967, quando estes passaram a receber recursos orçamentários de fundos diretamente vinculados.

**Tabela 29**

**BNDE: Operações em moeda nacional aprovadas, segundo as atividades econômicas beneficiadas, 1952-1967 (médias da distribuição percentual por período)**

Ano	Serviços de utilidade pública			Indústria *		Subtotal	Outras atividades
	Transportes e comunicações	Energia	Subtotal elétrica	Siderúrgica	Diversos		
1952-1960	48,4	30,1	69,8	17,5	16,5	31,8	2,1
1961-1963	1,1	29,7	30,4	54,6	12,0	66,6	3,0
1964-1967	0,2	14,5	14,6	55,5	27,2	82,6	2,8

Obs.: A partir de 1965, o total inclui as operações do Finame, cujos valores não são distribuídos pelas atividades econômicas.

Fonte: XVIII Exposição sobre o Programa de Reaparelhamento Econômico, BNDE, 1969. Elaboração própria.

<sup>22</sup> Em 1967, por força do Decreto-Lei nº 200, de 20 de fevereiro de 1967, foi extinto o Ministério da Viação e Obras Públicas e criados os ministério dos Transportes e das Comunicações. Antes, em 16 de setembro de 1965, foi criada a Empresa Brasileira de Telecomunicações (Embratel), iniciando

Apesar do montante de recursos e da denominação de “Banco do Aço”, a primazia do setor siderúrgico-metalúrgico<sup>23</sup> merece ser relativizada quando se analisa a distribuição setorial das operações aprovadas segundo os fundos. De acordo com a Tabela 30, essa primazia só ocorria com o Fundo de Reaparelhamento Econômico. A partir de 1965, o esforço de diversificação foi mais acentuado, e o setor químico surgiu como um dos contemplados. Provavelmente esse crescimento está relacionado à política do governo federal, que, naquele ano, havia criado o Grupo Executivo da Indústria Química (Geiquim) para estudar, propor e aprovar projetos relativos a esse setor industrial. O Banco chegou a propor um convênio à Petrobras para o desenvolvimento específico do setor.

A diversificação pode ser identificada quando se destacam o Fipeme, o Finame e o Fundepro, ou seja, fundos essencialmente caracterizados pelo fomento da indústria básica, porém com menor participação do setor metalúrgico-siderúrgico. Em particular, ao se analisar o Fundepro, é possível perceber um esforço maior de diversificação para setores industriais tradicionais, como madeira e mobiliário, e produtos de pedra, argila e vidro. Por sua vez, também o Finep, fortemente concentrado no setor químico em 1965, dali em diante iria diversificar suas linhas de aplicação.

Como já foi mencionado, apesar de suas convicções ortodoxas, durante o período em que Bulhões e Campos estiveram no comando da política econômica brasileira, os recursos disponíveis para o BNDE cresceram de forma expressiva. Por outro lado, o conjunto de reformas institucionais implementadas deve ser compreendido nos marcos da redefinição do Estado brasileiro, ocorrida com a ascensão do governo militar; ou, nas palavras de Kornis (*op. cit.*, p.206), um “projeto de redesenho institucional [que se propunha] instaurar uma ordem econômica ‘moderna’ – encarada como superação da anterior ordem demagógico-populista sob a égide das forças ‘impessoais’ de mercado”.

o processo de modernização das telecomunicações; a empresa passou a receber os recursos do Fundo Nacional de Telecomunicações (FNT), provenientes de sobretarifa em todos os serviços de telecomunicações. Em 1972, com a criação da Telebras, os recursos do FNT seriam transferidos para esta *holding*.

<sup>23</sup> A classificação adotada justifica-se porque as estatísticas do BNDE não fazem referência ao setor siderúrgico.

**Tabela 30**  
**Distribuição setorial das operações aprovadas, (%) por fundo, 1964-1967**

Fundo	Setor	1965	1966	1967
FRE	Indústria de transformação	99,0	82,3	63,3
	Produtos químicos e afins	2,4	10,5	7,8
	Produtos metalúrgicos	91,4	63,7	54,1
	Material elétrico e de telecomunicações	0,7	-	-
	Material de transportes	-	-	0,6
	Produtos têxteis	-	-	0,4
	Outros	4,4	8,1	0,3
	Outros	1,0	17,7	36,7
Fipeme	Indústria de transformação	93,1	98,9	94,0
	Produtos químicos e afins	9,1	5,6	5,3
	Produtos metalúrgicos	8,2	13,4	4,5
	Maquinaria, exceto elétrica	13,0	5,0	5,6
	Material elétrico e de telecomunicações	0,8	2,3	5,5
	Material de transportes	2,9	0,5	-
	Produtos têxteis	6,4	16,2	6,2
	Madeira e mobiliário	-	6,9	10,0
Outros	52,7	49,2	56,9	
Outros	6,9	1,1	6,0	
Fundepe	Indústria de transformação		100,0	100,0
	Produtos de pedra, argila e vidro		25,8	0,0
	Produtos metalúrgicos		0,0	31,2
	Maquinaria, exceto elétrica		28,0	0,0
	Material elétrico e de telecomunicações		5,9	0,0
	Produtos têxteis		0,0	32,8
	Madeira e mobiliário		20,2	0,6
	Outros		20,2	35,4
Finame	Indústria de transformação	85,8	89,7	90,0
	Produtos metalúrgicos	5,0	5,3	3,7
	Maquinaria, exceto elétrica	18,9	30,0	19,0
	Material elétrico e de telecomunicações	2,2	3,9	8,0
	Material de transportes	29,8	22,0	37,1
	Produtos têxteis	6,5	7,6	7,0
	Outros	23,4	20,9	15,2
	Outros	14,2	10,3	10,0
Finep	Indústria de transformação	75,4	74,1	1,6
	Produtos químicos e afins	52,2	5,6	-
	Produtos metalúrgicos	7,5	16,4	1,0
	Material de transportes	-	6,3	-
	Produtos têxteis	9,0	2,6	-
	Outros	6,7	43,2	0,6
	Outros	24,6	25,9	98,4

Obs.: Não estão disponíveis os dados sobre colaboração financeira aprovada do Funtec nem do Funai.  
 Fonte: Exposição sobre o Programa de Reaparelhamento Econômico, BNDE, vários anos. Elaboração própria.

O Paeg sistematizou um conjunto de reformas que permitiria ao governo militar impulsionar o projeto capitalista brasileiro e romper com o chamado “pacto populista” – nas palavras dos próprios defensores do regime militar – que vigorara em governos anteriores.<sup>24</sup> Fruto de uma velha disputa política que migrara para os centros de decisão econômica de vários governos, pregava-se a substituição do antigo pacto por uma nova ordem econômica que fortalecesse o “mercado” e o setor privado nacional, sem criar limitações à presença do capital estrangeiro em determinados setores. Em particular, no que diz respeito ao financiamento de longo prazo, a presença do Estado como financiador do desenvolvimento sempre fora motivo de severas críticas por parte daqueles que desejavam maior participação de instituições privadas e do capital estrangeiro. No novo projeto capitalista brasileiro, esperava-se fortalecer o mercado de capitais e criar os bancos de investimento, estimulados por meio dos fundos instituídos pelo Decreto-lei nº 157, de fevereiro de 1967,<sup>25</sup> garantindo assim o desenvolvimento a partir de instituições privadas.

Em aparente contradição, por um lado, objetivava-se fortalecer os bancos de investimento para que pudessem oferecer financiamentos de longo prazo, substituindo pouco a pouco as instituições oficiais; por outro lado, com a criação de novos fundos e a destinação de recursos, a caixa do BNDE acabou reforçada. Assim, mesmo que, no âmbito das decisões de política econômica, o Banco estivesse enfraquecido, quando comparado a períodos anteriores, sua caixa ficou mais robusta, o que o fortaleceu do ponto de vista institucional.

Uma explicação para essa disparidade de intenções seria o próprio caráter incipiente da reforma, impossibilitando que o BNDE fosse desde logo substituído pelos bancos de investimento. Não sendo possível, pois, prescindir do BNDE a curto prazo, alguns setores apresentavam necessidade premente de recursos – portanto, o total de recursos do Banco aumentou. Esse aumento, contudo, teria

<sup>24</sup> Esse governo nada fez pelos desertados, como escreveram Tavares e Assis: “Suas reformas sociais não passaram do nível da retórica para a prática, mesmo quando aprovadas pelo Congresso. O exemplo mais notório foi o destino dado ao Estatuto da Terra. As reformas educacional e previdenciária tampouco tiveram melhor sorte” (*op. cit.*, p.37).

<sup>25</sup> Este fundo era formado por uma dedução de até 10% do Imposto de Renda devido pelas pessoas físicas, e até 5% pelas pessoas jurídicas. Esses recursos deviam ser depositados nos bancos de investimentos escolhidos pelos contribuintes e destinados à compra de ações. Seu grande objetivo era incentivar o desenvolvimento do mercado de capitais; assim, estava previsto para a compra de ações de empresas novas, mas, no decorrer do tempo, essa restrição foi abolida.

caráter temporário. Em momento algum, durante o Paeg, objetivou-se encontrar um formato definitivo para as fontes de recursos do Banco, justamente porque a orientação era fortalecer o setor financeiro privado, em lugar do estatal. Contudo, mesmo nos anos seguintes, o que se verificou foi um fracasso da finalidade de fortalecer o mercado de capitais e de provimento de financiamento de longo prazo pelo setor financeiro privado.

Segundo Studart (*op. cit.*, p.116), a instituição da cláusula de correção monetária, criada para estimular a poupança de médio e longo prazos em contexto de inflação ainda alta, provocou resistências por parte do setor financeiro privado, que hesitou em lançar mão dela. A resistência teria ocorrido porque, para o prestamista, conceder empréstimos indexados sem que suas aplicações não o fossem significaria fazer crescer exponencialmente o risco da operação. De fato, a maior parte dos títulos indexados era daqueles emitidos por agências públicas, como as Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN). O resultado foi que o financiamento de longo prazo continuou a ser provido por agências oficiais, com o BNDE à frente, e em proporção muito inferior ao financiamento de curto prazo.<sup>26</sup>

<sup>26</sup> Segundo Simonsen (1970, p.8), no final de 1966, o financiamento de longo prazo totalizava NCr\$ 1,9 bilhão, de um total de NCr\$ 10,6 bilhões, dos quais NCr\$ 0,8 bilhão era fornecido pelo BNDE.