

## O BNDES nas privatizações do governo Sarney: pragmatismo ou uma política neoliberal?

Victor Leonardo de Araújo - UFF

Gloria Maria Moraes da Costa – Faculdades Mackenzie

Hildete Pereira de Melo - UFF

**Resumo:** No Brasil, o programa de privatizações de empresas estatais foi iniciado durante o governo Sarney (1985-1990). Durante a primeira metade da década de 1980, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) encampou diversas empresas mutuárias inadimplentes. Essas empresas davam prejuízos sistemáticos ao Banco e seriam devolvidas ao setor privado após o saneamento financeiro durante o programa de privatizações. A literatura trata essas privatizações como pragmáticas e desprovidas de ideologia, necessárias para gerar caixa para o Banco, que se livraria de empresas que lhe davam prejuízo. Entretanto, este trabalho considera esta hipótese destas privatizações já possuírem algum significado ideológico, marcando a transição para o projeto (neo)liberal que seria melhor delineado na década seguinte.

**Palavras-chave:** privatização, BNDES, Brasil, Governo Sarney, neoliberalismo

**Abstract:** In Brazil, privatization program of public companies started in the Presidency of José Sarney (1985-1990). During the first half of 1980s, the Brazilian Development Bank (BNDES) nationalized some companies in default. These companies gave financial losses to BNDES and the privatization program aimed to return these companies to private sector. Economic literature considers privatization in Presidency of Sarney as pragmatic and devoid of ideology because of the financial losses, but this work considers that these privatizations has an ideological meaning, distinguishing the transition to the (neo)liberal project, that would be applied in the next decade.

**Key words:** privatization, Brazilian Development Bank, Brazil, Sarney's Government, neoliberalism

## 1. Introdução

Este artigo<sup>1</sup> tem como objetivo analisar as privatizações realizadas pelo BNDES no quadriênio 1986/89, quando o Banco colocou à venda as ações de empresas que havia encampado no passado. Essas empresas haviam se tornado inadimplentes com o Banco e por essa razão haviam sido estatizadas, ficando seu controle a cargo da BNDESPAR.<sup>2</sup> Nesse momento, estas privatizações significavam tão somente a devolução das ações dessas empresas à iniciativa privada, haja vista que causavam prejuízos sistemáticos à BNDESPAR e ao Sistema BNDES como um todo. O impasse criado pela crise econômica interrompia a continuidade do programa de investimentos do BNDES e a conseqüente falta de “caixa” é apontada por parte da literatura econômica como uma das razões para utilização dessa estratégia. Com as finanças do Estado exauridas, por que não gerar *caixa* com a venda das empresas que haviam passado por inadimplência e estavam, naquele momento, sobre o controle do Banco? Entretanto, também é possível uma interpretação de que o movimento feito já poderia preannunciar novos rumos para a condução da política econômica nos marcos do modelo (neo)liberal, cujos contornos seriam melhor definidos na década seguinte.

Este artigo busca discutir estas questões tendo como fio condutor o desempenho do Banco nesses anos. Deixa-se claro que o objetivo primeiro não será discutir as origens, conseqüências e soluções da grave crise da dívida externa vivida pela economia brasileira, e latino-americana, mesmo que ela tenha tido papel significativo nas mudanças na condução da política econômica brasileira e que, doravante, implicarão na ruptura da trajetória “desenvolvimentista”. A crise reflete-se na incapacidade de o Brasil equilibrar seu balanço de pagamentos, de honrar seus compromissos externos, de o Estado criar capacidade de financiar o processo de desenvolvimento e de controlar a inflação, tornando-se a “pá de cal” dos sonhos

---

<sup>1</sup> Este artigo está inserido no âmbito da pesquisa *BNDES: entre o desenvolvimentismo e o neoliberalismo (1982- 2004)*, que seus autores desenvolvem junto ao Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento.

<sup>2</sup> A BNDES Participações (BNDESPAR) resultou da fusão em 1982 das três subsidiárias do Banco – Financiamento e Participação (Fibase), Mecânica Brasileira S.A. (Embramec) e Investimentos Brasileiros S.A. (Ibrasa). Sobre o tema ver Tavares *et alli*, 2010 e Prochnick, 1995.

desenvolvimentistas, fossem eles quais fossem<sup>3</sup>. As privatizações realizadas pelo BNDES, no período em destaque, tanto mostram o pragmatismo para fazer “caixa”, frente à fragilidade do Estado brasileiro, como também um marco do liberalismo, que a partir daí avançaria, expondo a agonia final do ideário nacional desenvolvimentista de décadas passadas.

## 2. O contexto econômico da década de 1980

Os anos 1980 representaram um ponto de inflexão da economia brasileira, assinalando a ruptura do padrão de financiamento vigente desde a década anterior e impondo novos desafios à condução de uma política de desenvolvimento. O aumento da taxa de juros norte-americana e o segundo choque do petróleo - ambos em 1979 - provocaram a deterioração do já combalido déficit em transações correntes do balanço de pagamentos. A moratória mexicana de 1982<sup>4</sup> foi o primeiro sinal de que os anos

---

<sup>3</sup> O debate sobre o desenvolvimentismo brasileiro, depois de hibernar um bom tempo, tem retornado à pauta de discussão em função da necessidade de compreender-se o sentido da política econômica brasileira dos últimos 12 anos, quando o Partido dos Trabalhadores, seguidamente, ganhou a Presidência da República em frentes coligadas. Alguns autores consideram que o nacional desenvolvimentismo brasileiro, inicialmente cepalino, foi, posteriormente, sendo absorvido e readaptado pelo regime militar. O desenvolvimento cepalino, sinteticamente, identificou-se com a ideia de que o processo de industrialização deveria criar dinamismo em alguns segmentos industriais, com forte presença do Estado não apenas no setor de infraestrutura, mas aportando investimentos e políticas de favorecimento em segmentos considerados essenciais para o projeto de desenvolvimento. Além disso, processo de industrialização via substituição de importações deveria ser acompanhado de políticas públicas ativas pró inclusão. Durante o regime militar, a partir do período denominado de “milagre econômico” e, mais precisamente, com o redesenho do “projeto de potência intermediária” que culmina com o II PND, no governo Geisel, o Estado brasileiro capitaneou os investimentos não apenas nos setores de infraestrutura, mas também nos segmentos considerados estratégicos. Dada a forte intervenção do Estado, alguns autores consideram que este período foi também desenvolvimentista, mesmo que as políticas ativas inclusivas tenham ficado como uma promessa, para “após o crescimento do bolo”.

<sup>4</sup> Em agosto de 1982, o secretário da Fazenda do México, Jesus Silva Herzog, enfrentando enorme fuga de capitais, desvalorizou o peso novamente e, logo depois, anunciou que os depósitos em dólares seriam devolvidos em pesos, com perda de 30% para os correntistas. Anteriormente, em fevereiro de 1982 a desvalorização do peso foi substancial, mas insuficiente para resolver o desequilíbrio comercial do México, e não permitia que o México cumprisse suas obrigações para com os credores, por falta de reservas. Seis meses depois, enquanto a economia local ainda se recuperava dessa desvalorização, novamente o peso foi desvalorizado em 75%. Além disso, foi imposto controle cambial e as contas em dólar em bancos mexicanos, no valor de cerca de US\$ 14 bilhões, só podiam sofrer retiradas em peso, a uma taxa de 69,5 pesos por dólar, enquanto quantidades limitadas de dólares, para fins específicos, poderiam ser autorizadas e adquiridas por 49,5 pesos por dólar. Após uma série de reuniões em Washington - no Tesouro, FMI e Fed - Herzog anunciou, para mais de cem bancos credores, que o México apenas pagaria os juros sempre e quando obtivesse créditos, haja vista que suas reservas beiravam apenas US\$ 400 milhões. Negociando em bloco, os bancos credores ofereceram crédito de US\$ 500 milhões, enquanto o Banco de Pagamentos Internacionais (BIS), vinculado a um acordo com o FMI, para

vindouros não seriam fáceis para nenhum país da América Latina e da periferia. Naquele ano o governo Figueiredo vivia, no ambiente político, sua agonia final e, sem muita margem de manobra, optou por um ajustamento nos moldes clássicos. Fez uma maxidesvalorização cambial de 30% e norteou sua política econômica ao objetivo primordial de gerar mega-superávits comerciais capazes de garantir os crescentes encargos dos juros da dívida externa

Marcada por forte recessão durante o triênio 1981-83, a economia brasileira passaria a vivenciar curtos ciclos de crescimento, interrompidos por crises do balanço de pagamentos. Por força dos acontecimentos, a agenda econômica brasileira, seguindo a conjuntura mundial, deslocou o debate do desenvolvimento para o ajustamento de curto prazo. No lugar da industrialização e dos grandes projetos de infraestrutura, entraram em cena políticas recessivas visando reequilibrar as contas externas e combater a inflação.<sup>5</sup>

A esta conjuntura inteiramente desfavorável agregou-se o ataque ideológico que colocou na defensiva os ideólogos do desenvolvimentismo, acossados pelo avanço do pensamento liberal. No entanto, aqui, o projeto neoliberal levará algum tempo para se materializar em políticas com o intuito deliberado de promover o redesenho da ação estatal. Neste sentido, pode-se afirmar que, no Brasil, os anos 1980 corresponderam a um período de transição, que teve na crise econômica seu ponto de inflexão, criando um terreno fértil para o questionamento do Estado nacional desenvolvimentista e de seu padrão de intervenção.

---

evitar um colapso sistêmico, acenou com um crédito de apoio de US\$ 1,850 bilhão. O México foi o primeiro entre 27 países – dos quais 16 latino-americanos, incluindo a Argentina, o Brasil e a Venezuela – a ficar impossibilitado de honrar sua dívida externa, sendo obrigado a reestruturá-la entre várias tentativas que perduraram de 1983 a 1989. O preço foi alto para a América Latina, haja vista as transferências elevadíssimas que os países tiveram que fazer, travando ainda mais o crescimento, agravando a pobreza e o subdesenvolvimento durante a "década perdida", pois apenas em 1989, o secretário do Tesouro dos EUA, Nicholas Brady, admitiu que as dívidas não poderiam ser pagas integralmente, criando um desconto por meio de bônus, batizados com seu nome. Entre 1989 e 1994, 18 países conseguiram negociar suas dívidas por Bônus Brady totalizando US\$ 191 bilhões, com um desconto médio de 32%, o equivalente a US\$ 61 bilhões..

<sup>5</sup> Os desafios não eram apenas relativos à esfera macroeconômica. O novo padrão monetário internacional, agora dólar "flexível", assegurava as condições para a retomada da hegemonia norte-americana e a difusão do projeto neoliberal apregoado por Reagan e Thatcher. Ver Belluzzo & Almeida (2002) e Carneiro (2002).



Em grande medida, este questionamento foi facilitado pela crise fiscal resultante do processo de estatização da dívida externa ocorrido durante a década de 1970 e da política de tabelamento das tarifas dos serviços públicos, sempre reajustadas abaixo da inflação. Isto tirou das empresas estatais sua autonomia financeira, ao mesmo tempo em que delas eram exigidos pesados investimentos nos marcos do II PND, obrigando-as a recorrer ao endividamento externo (Cruz, 1983). Esse tipo de política resultou em desequilíbrios patrimoniais para as empresas estatais e retirou-lhes a capacidade de comandar o investimento.

Por outro lado, o setor público teve também sua capacidade financeira cada vez mais, comprometida: a recessão reduzia a arrecadação fiscal, ao mesmo tempo em que o setor privado exigia e obtinha maiores subsídios (Carneiro 2002). Tendo que arcar com elevadas e persistentes despesas com os juros de uma dívida externa preponderantemente estatal, a equação somente poderia se equilibrar por meio do sacrifício do investimento público. Para explicar esta política econômica suicida, Belluzzo e Almeida (2002: 145) afirmam que a crise fiscal e o endividamento público estão inteiramente relacionados ao ajuste privado: o reajuste das tarifas públicas abaixo da inflação permitiu ao setor empresarial reconstituir suas margens de lucro sob o pretexto da contenção inflacionária, ao mesmo tempo em que recebia subsídios sob o pretexto da necessidade de uma ação anticíclica e da geração de superávits comerciais. O setor privado ainda se beneficiava de outros expedientes, tal como a prefixação da correção monetária em 1980, o que significou um subsídio implícito cujo ônus também recaía sobre o setor público.

A crise comprometeu seriamente o projeto desenvolvimentista e vários projetos oriundos do II PND foram interrompidos. Do ponto de vista político, a crise econômica significava o ocaso de quase duas décadas de ditadura militar: baixo crescimento econômico e inflação alta seriam as marcas do governo Figueiredo. A transição para o novo governo civil carregava a mística de que a democracia seria capaz de superar os problemas de ordem econômica.

Em 1985, equivocadamente, diagnosticava-se a crise externa como superada,<sup>6</sup> permanecendo a inflação como o maior desafio a ser enfrentado. O ajuste macroeconômico executado nos anos anteriores havia permitido o acúmulo de superávits recordes, o que assegurava um virtual equilíbrio das transações correntes do balanço de pagamentos, desviando a atenção da natureza e da gravidade da crise. As medidas de estabilização ortodoxas, em vigor desde o governo Figueiredo, mesmo não surtindo o efeito desejado, constituíam “ainda” o principal teor das propostas anunciadas pelo ministro da Fazenda da Nova República, Francisco Dornelles. O insucesso da política econômica de Dornelles, defensor da restrição fiscal, antecipou sua substituição e, ainda em agosto de 1985, assumiu a pasta da Fazenda Dilson Funaro, economista ligado ao PMDB e aos industriais paulistas, com perfil desenvolvimentista. Em fevereiro de 1986 seria anunciado o Plano Cruzado, que implementaria o chamado “choque heterodoxo”, consistindo, basicamente, no congelamento de preços, salários e câmbio e instituiu o Cruzado como novo padrão monetário, em substituição ao cruzeiro.

A queda da inflação sob contexto de retomada do crescimento econômico e aparente equilíbrio externo gerou um ambiente eufórico, e em junho do mesmo ano o governo anunciou o I Plano Nacional de Desenvolvimento da Nova República (I PND - NR). O pressuposto – que poucos meses depois se mostraria equivocado – era de que, superadas a crise externa e a inflação, a economia brasileira estaria pronta para retomar a trajetória de desenvolvimento. Dado este diagnóstico, o I PND-NR previa metas de crescimento do PIB de 6% ao ano, para o triênio 1986-1989, e de 7% ao ano para a indústria (Brasil 1986). Contudo, o plano sequer saíria do papel: com o câmbio real valorizado – porque o câmbio nominal estava congelado – e a economia aquecida, o saldo comercial despencou<sup>7</sup> e o estoque de reservas internacionais caiu de US\$ 10,4 bilhões, em maio de 1986, para US\$ 6,7 bilhões em dezembro, trazendo de volta à agenda o problema do desequilíbrio externo. Novamente ficava em evidência a natureza

<sup>6</sup> Para Souza & Castro (1985), os superávits comerciais obtidos a partir de 1984, em contexto de economia aquecida, refletiam mudanças estruturais decorrentes dos projetos do II PND. Carneiro (2002) resume este debate, apresentando novos argumentos para sustentar tese contrária, ou seja, que os superávits comerciais resultavam da política de ajustamento recessivo.

<sup>7</sup> Outra razão que explica a rápida deterioração do saldo comercial foi o aumento das importações como forma de suprir a oferta em razão do desabastecimento de diversos itens da cesta de consumo, como a carne (Nepomuceno 1990).

financeira dos desequilíbrios fiscais, impondo novas medidas de ajuste que, por sua vez, trariam nova desaceleração econômica.

O fracasso do Plano Cruzado<sup>8</sup> teve um impacto negativo sobre as expectativas dos empresários que, ante o temor de novos congelamentos de preços, passaram a adotar a estratégia de elevar os preços em intervalos menores como forma de defender as margens de lucro e antecipar-se a novos possíveis congelamentos. Ao mesmo tempo, intensifica-se o processo, já em curso desde o início da década, de uso das correções monetária e cambial como reserva de valor nos marcos de uma economia cuja moeda corrente já não cumpria adequadamente esta função (Carneiro, 2002). A dívida pública torna-se, assim, o principal instrumento dessa estratégia, sendo aperfeiçoada não mais com o intuito de assegurar mecanismos apropriados de financiamento do setor público na busca da retomada do crescimento e do desenvolvimento, mas sim de assegurar aos detentores da dívida pública a proteção e a liquidez necessárias para garantir que a riqueza financeira não se convertesse em demanda por ativos reais, o que desencadearia um processo de hiperinflação aberta.

### 3. O quadro geral das privatizações no Brasil

Genericamente, se pode afirmar que a presença do Estado foi um marco do tardio processo de industrialização brasileiro, assim como também o foi em quase todos os países da América Latina. No Brasil, o Estado esteve presente em setores de infraestrutura, como o de portos, transportes ferroviários, de energia elétrica, de telecomunicações, etc. mas também em outros setores onde os vultosos investimentos e o baixo retorno não se tornaram atrativos para a iniciativa privada. A partir dos anos 1980, em função do aprofundamento da crise da dívida externa, da necessidade de reajuste fiscal e cambial, do descontrole inflacionário, e também do desgaste do modelo de desenvolvimento do regime militar, a diminuição do tamanho do Estado e sua saída de segmentos até então considerados estratégicos foi ganhando corpo. Na Constituição de 1988, apesar de sua importância para a democratização, do ponto de vista do avanço

---

<sup>8</sup> Bastos (2001) oferece uma explicação para o fracasso do Plano Cruzado a partir das dificuldades enfrentadas pela economia brasileira no cenário externo.

do ideário liberal, nela estão contidas brechas e aberturas, principalmente, no campo da definição de conceitos, que seriam decisivos para o futuro processo de privatizações.

O processo de privatização no Brasil, na literatura acadêmica especializada, tem sido tratado do ponto de vista da regulação e da descrição do modelo e do processo que aqui foi implantado, ainda assim setorialmente. Por outro lado, nos trabalhos investigativos, de cunho jornalístico, quase sempre a abordagem ideológica tem prevalecido, alinhando aqueles que são pró privatizações e aqueles que contrariamente a elas se expressaram. Certo é que, no Brasil, o debate e a disputa política e econômica entre os modelos possíveis de desenvolvimento arrasta-se desde o governo Vargas.

O processo de privatizações, no Brasil, não pode ser abordado sem suas especificidades, e deve ser tratado de forma setorial e datado. Os motivos pelos quais uma ou outra empresa, ou mesmo setor, foi (re)privatizado ou desestatizado derivaram de decisões diferenciadas ao longo do tempo. As decisões de colocar à venda ações de empresas controladas direta ou indiretamente pela União, ou aquelas nas quais o Estado tinha participação acionária minoritária - muitas vezes abrindo mão de setores até então considerados estratégicos ou passando a prestação de serviços públicos às mãos da iniciativa privada, nacional ou estrangeira - atenderam a necessidades imediatas diversas, não fazendo parte de um programa coeso e consistente. Entretanto, é bom que se ressalte, que essas decisões sempre encontraram ressonância entre aqueles que defendiam a maior presença do mercado em detrimento da presença do Estado, ainda mais quando grande parte dos investimentos já haviam sido realizados.

Ao longo dos anos últimos 30 anos, a desestatização da economia brasileira passou por etapas distintas, reduzidamente assim apresentadas: i) na primeira, procedeu-se à privatização de empresas que foram incorporadas ao patrimônio da União, ficando sua gestão a cargo da BNDESPAR, por problemas de naturezas diversas, mas quase sempre financeiros, e posteriormente foram restituídas à iniciativa privada, ou (re)privatizadas; ii) noutro momento, foram privatizadas empresas vinculadas ao setor produtivo, mas que desde sua criação eram estatais, como, por exemplo, as empresas do setor siderúrgico; iii) posteriormente, criado o Programa Nacional de desestatização



(PND), já no governo Collor de Mello, as privatizações obedeceram a critérios coordenados e faziam parte do processo de diminuição do tamanho do Estado, coadunando-se claramente com o ideário e as práticas do neoliberalismo; iv) durante o governo Cardoso, a privatização do setor de telecomunicações obedeceu a critérios específicos, ficando este projeto a cargo do Ministério das Comunicações, com o BNDES responsabilizando-se pelo design do modelo de leilão e sua execução; v) finalmente, em período mais recente, a abertura de segmentos à iniciativa privada tem obedecido à impossibilidade de o Estado arcar com os vultosos investimentos para modernização e operação, como no caso de aeroportos.

Abaixo, resumidamente, apresenta-se uma tentativa de, cronologicamente, organizar o processo de privatização em suas diversas etapas, por governos<sup>9</sup>:

- Governo Figueiredo (1979-1984)
  - Programa Nacional de Desburocratização - Decreto nº. 83740 – 18/07/1979 => aponta a ineficiência do serviço público em geral, pregando a redução da presença do Estado na vida do cidadão;
  - Programa de Melhoria do Atendimento ao Público – Decreto nº. 86214 – 15/07/1981;
  - Decreto nº. 86251 – 25/07/1981 – no âmbito do Programa de Melhoria de Atendimento ao Público fixa algumas normas para a transferência, transformação e desativação de empresas sob o controle do Governo Federal;
  - O governo Figueiredo encerrou-se sem nenhuma privatização realizada.
- Governo José Sarney (1985-1990)
  - Programa de Privatização - Decreto nº. 91.991 – 28/11/1985 - dispunha sobre a privatização de empresas sobre o controle direto ou indireto do governo federal, excluindo as empresas exploradoras de atividades vinculadas à segurança nacional e sob o regime de monopólio estatal. Proibia a criação de

---

<sup>9</sup> Sobre o processo de privatizações consultar Costa (2002) e Velasco Jr. (2010)

- novas empresas sob o controle direto ou indireto da União (art. 13), entre outras medidas com o escopo de inibir o crescimento da máquina estatal.
- Programa Federal de Desestatização (PFD) - Decreto nº. 95.886 – 29/03/1988 – objetivo era de transferir para a iniciativa privada atividades econômicas exploradas pelo setor público, concorrer para a diminuição do déficit público, propiciar a conversão de parte da dívida externa em investimentos de risco, dinamizar o mercado de títulos e valores mobiliários, promover a disseminação da propriedade do capital das empresas, estimular mecanismos de competição do mercado (mediante desregulamentação da atividade econômica), proceder a execução indireta de serviços públicos (mediante concessões ou permissões) e promover a privatização de atividades econômicas exploradas com exclusividade por empresas estatais, excetuados os monopólios estatais.
  - A tentativa de privatizar a Mafersa S.A - fabricante de vagões de trens, que apresentava sucessivos prejuízos - não obteve êxito, por pressões do Sindicato dos Metalúrgicos de São Paulo, e o leilão foi cancelado.
  - Durante o governo Sarney foram privatizadas 18 empresas e outras 18 foram transferidas para governos estaduais, duas incorporadas por instituições financeiras e quatro fechadas. Grande parte eram empresas pequenas e médias que empregavam menos de 28 mil empregados, sendo as maiores a Riocell e a Aracruz Celulose, ambas na área de celulose.
  - Governo Collor de Melo (1990-1992)
    - Lei nº. 8.018 – 11/04/1990 - conversão da MP 157 – criava a emissão de Certificados de Privatização, visando dar condições para a realização do programa de privatizações prometido durante sua campanha.
    - Programa Nacional de Desestatização (PND) - Lei nº. 8.031 – 12/04/1990 – abandona os preceitos nacionalistas e de segurança nacional, e aponta como principal objetivo a reforma e diminuição do tamanho do Estado - carro chefe de sua campanha eleitoral – e integrar o País aos mercados internacionais. Tenta usar a ideia de "capitalismo popular", difundida pelo governo Thatcher,

- com pulverização das ações; procura sanear o déficit público; restringe a presença do Estado em atividades fundamentais, tal como no ideário liberal.
- O termo privatização é utilizado em seu sentido estrito – alienação de ativos – e o PND passa a incorporar alguns setores, até então, considerados estratégicos.
  - Foram incluídas no PND 32 empresas dos setores siderúrgico, petroquímico e de fertilizantes, sendo iniciado o processo com a alienação da Usiminas e da Usimec, ambas rentáveis e eficientes, originando o que a literatura denomina de “modelo Usiminas” de privatização;
  - Entre as empresas privatizadas se encontram a Celma S/A (reparadora de turbinas e fabricante de motores de avião); a Mafersa S/A; a Cosinor (laminação de vergalhões de aço); Indag S/A; Aços Finos Piratini S/A (produção de metais forjados); Petroflex Indústria e Comércio S/A (produtora de elastômero SBR, para pneus); Copesul (privatização bloqueada por liminar, tendo o TRF anulado o leilão de privatização); Companhia Nacional de Alcalis (produtora de barrilha); CST Companhia Siderúrgica de Tubarão; Nitriflex; Fosfértil (fertilizantes); Polisul Petroquímica S/A (injeção aditivada, sopro e extrusão, filmes, tubos e rotomoldagem); e Companhia Industrial de Polipropileno.
- Governo Itamar Franco (1992-1994)
    - Alterações relevantes na forma de pagamento da alienação dos ativos, que exigia que parte dos pagamentos fosse efetivado em moeda corrente, bem como delegar ao Congresso Nacional a competência de decidir, caso a caso, a transferência para o setor privado de uma empresa estatal.
    - MP 362 – 25/10/1992 - discussão sobre o uso de "moedas sociais", ao que se reputa a paralisação do processo de privatizações de empresas do setor elétrico, como a Escelsa e a Ligth S.A. A MP 362 foi editada apenas um ano depois, em 25/10/1993. Através dela, os recursos em moeda corrente, obtidos nos leilões deveriam ser utilizados para a amortização da dívida pública mobiliária federal. Também se decide pela ampliação da participação do capital estrangeiro e pela

- admissão, como meio de pagamento, de "moedas sociais", tais como o FGTS, FCVS, empréstimos compulsórios sobre veículos, etc.
- Decreto nº 724 – 19/01/1993 – promove mudanças polêmicas no PND, inclusive a exigência de pagamento em moeda corrente, a possibilidade do Presidente da República avocar e decidir quaisquer matérias no âmbito do PND e a vedação da participação dos fundos de pensão.
  - A partir de então, o principal método de privatização passou a ser o sistema de leilão em bolsa de valores, sendo criada a Comissão Diretora da Privatização (CDP), que supervisionava o programa e decidia sobre questões tais como aprovar a forma e as condições de venda das empresas, em especial o preço mínimo em leilão.
  - Foram levadas a leilão a Goiásfértil S.A. (fertilizantes fosfatados); a Acesita; a Companhia Brasileira de Estireno; a Poliolefinas, a CSN, a Ultrafértil, a Cosipa, a Açominas, a Petroquímica União, bem como participações acionárias na Oxiteno, tendo sido fracassadas as vendas do Lloyd Brasileiro e da Cobra Computadores.
  - Governo Fernando Henrique Cardoso (1995-2002)
    - Aprofundamento do PND - quebra de monopólios; delegação de serviços públicos ao segmento privado, mediante autorização, permissão e concessão; parcerias com entidades públicas e privadas para gestão associada de serviços públicos ou serviços de utilidade pública, por meio de convênios, consórcios e contratos de gestão, bem como intensificação da terceirização.
    - Emenda Constitucional nº. 8 – 15/08/1995 – quebra de monopólios da União; aproximação com o modelo de regulamentação dos EUA e disseminação das agências reguladoras.
    - Reformulação do Programa Nacional de Desestatização (PND) – Lei nº. 9.491 – 09/09/1997 – revoga a Lei nº 8031. Regulamentada pelo Decreto nº 2.594, de 15/05/1998.
    - Foram privatizadas a Ligth, a CVRD; a Telebras; dentre outras.



Este trabalho discutirá o papel do BNDES nas privatizações realizadas durante o governo Sarney. A próxima seção fará o contexto da atuação do Banco durante a Nova República, enquanto a seção seguinte discutirá estritamente a atuação do Banco no âmbito das privatizações realizadas durante o Governo Sarney.

#### 4. O BNDES no contexto da Nova República

A transição democrática brasileira não foi simples e nem poderia ser, pois dada a crise econômica, o poder político do regime militar foi perdendo o apoio coeso do empresariado brasileiro. Frente a interesses divergentes, tornou-se impossível manter o empresariado afastado do centro decisório do País. Fosse sob a égide da segurança nacional ou sob o desenvolvimentismo do governo Geisel, que acenava para o Brasil com o lugar de potência intermediária num futuro próximo, a marca do regime militar foi o autoritarismo. Mas a crise, sua extensão e profundidade, acabou por restringir e priorizar setores e segmentos de atividade econômica, fomentando a ideia de que se esgotara também o tempo de o Brasil ter um estado forte, interventor.

No seio do governo, em segmentos das Forças Armadas, nas instituições do Estado brasileiro e na própria sociedade civil, o caminho a seguir não encontrava consenso, não deixando muita margem de manobra para o último governo do regime militar. A abertura política se tornava inevitável e as pressões se fizeram sentir: a direita alguns pregavam o endurecimento do regime; no centro apontou-se para uma saída negociada, com eleições indiretas para a Presidência da República; à esquerda se agruparam todos os segmentos que desejavam a convocação de eleições diretas e a volta da Constitucionalidade. Seguindo sua tradição, a saída negociada agregou novos adeptos e ganhou a maioria do Congresso, sempre casuístico e visando interesses de curto prazo.

O governo de José Sarney se iniciou com a comoção da sociedade e o peso do falecimento do Presidente eleito, mas também com forte negociação nas instâncias superiores de poder. Houve um embate quase fechado sobre a vacância ou não do cargo, haja vista que o presidente eleito, Tancredo Neves, não chegou a ser empossado no cargo, assim como seu vice, José Sarney. Entretanto, feito o acerto, e afastada a hipótese

de se convocar novas eleições, o governo contaria com uma ampla frente de apoio político.

No cenário econômico, a necessidade de renegociação da dívida externa e ajuste fiscal permaneciam em pauta, com a inflação alcançando 209,12% a.a., medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor, do IBGE, em 1984. Apesar do otimismo inicialmente, reinante, o futuro não era promissor, em razão da gravidade da crise.

Como não poderia deixar de ser, também o BNDES não ficou impune aos impactos da crise e, na ausência de políticas de desenvolvimento, o Banco passou a atuar segundo uma lógica de curto prazo, cada vez mais presente em todos os segmentos da economia brasileira. Sem prioridades setoriais típicas de um banco de desenvolvimento, sem um projeto definido de longo prazo, o BNDES, sob uma conjuntura econômica adversa, de acordo com Currello (1998), carregava como único traço das políticas recentes de desenvolvimento o apoio na finalização de alguns projetos do II PND. Num período marcado por incertezas e adversidades, em que as diretrizes não se consubstanciavam, segundo Julio Mourão, o BNDES viveu uma “crise de identidade”: *“Não havia uma linha clara de ação: as decisões de enquadramento dos pedidos de financiamento eram tomadas caso a caso ... nenhum plano, documento ou parâmetro que norteassem suas decisões.”* (Mourão, 1994: 05)

Diante deste cenário, o BNDES havia traçado três metas básicas de atuação: contribuir para o esforço de economia de reservas em moeda estrangeira, preservar o parque industrial nacional e atuar sobre os problemas sociais mais urgentes (BNDES 2002). Claramente, os dois primeiros objetivos se voltavam para impedir uma queda mais acentuada do nível de atividade econômica, fosse na forma de estímulo ao setor exportador, fosse para promover o saneamento financeiro de empresas privadas. Além da finalização dos grandes projetos de energia elétrica, oriundos do II PND, o Programa Nacional do Alcool (Proálcool) e algumas indústrias de insumos básicos e de bens de capital absorveram recursos do BNDES (Sistema BNDE 1982, 7). A partir de 1986, a agroindústria passou a integrar este seleto grupo de setores considerados prioritários, em razão da sua capacidade exportadora, enquanto ramos historicamente apoiados pelo

Banco, como a siderurgia, química, petroquímica e não-ferrosos, deixaram de integrar a lista de prioridades. À medida que os projetos do II PND eram concluídos, o Banco desvinculava-se das prioridades setoriais (Currello, 1998: 59) que outrora norteavam sua ação desde sua criação, em 1952, constituindo aqui o primeiro aspecto que marca a mudança de identidade do BNDES.

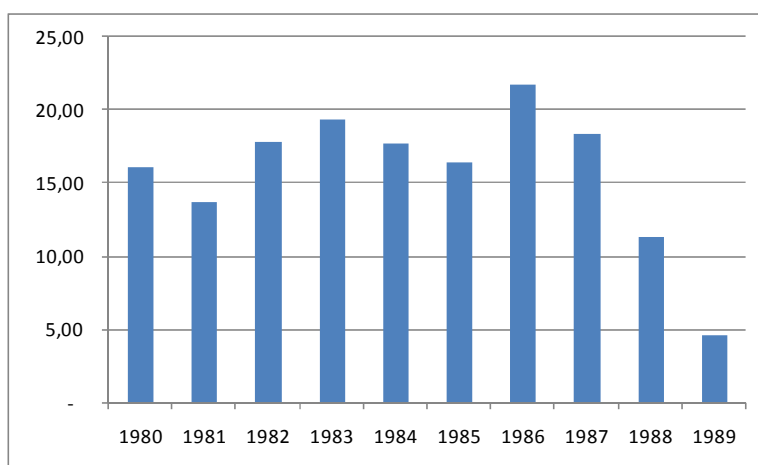
A crise impôs perdas a diversas empresas, públicas e privadas, que tiveram dificuldades em manter seus fluxos de receitas durante esses anos, fazendo com que o BNDES ofertasse linhas de crédito voltadas para o saneamento financeiro dessas empresas. Também passaram a recorrer a essas linhas de crédito empresas com perfil de endividamento de curto prazo que, sob o cenário de taxas de juros elevadas, buscaram apoio financeiro do Banco para alongar seus passivos (Mourão 1994). Aqui reside um segundo aspecto que caracteriza a mudança na identidade do Banco, que teve seu papel histórico de fomentador da ampliação da capacidade produtiva ser relativamente diminuído – ainda que sem perder a primazia – ante a diretriz de promoção do saneamento financeiro (Currello 1998).

Também em razão da crise, o Banco também sofreu com a um aumento da inadimplência de sua carteira de crédito. Muitas empresas devedoras do BNDES estavam empenhadas no processo de expansão industrial nos setores de máquinas e equipamentos e insumos básicos, no âmbito do II PND. Mas a recessão do início dos anos 1980 provocou o aumento da ociosidade de suas plantas (Carneiro 2002) e deteriorou a capacidade financeira dessas empresas, levando-as à inadimplência.<sup>10</sup> A solução, em muitos casos, foi a conversão das dívidas não sanadas em ações dessas empresas. “O Sistema BNDES acumulou, ainda, expressiva participação em algumas empresas, através de ações ou de créditos detidos, o que implicava, na maioria das vezes, responsabilidades ajustadas por Acordo de Acionistas, de forma que se caracterizava como uma participação de controle compartilhado” (Pinheiro e Oliveira Filho 1991: 19). Na prática, essas empresas foram estatizadas e sua gestão agora caberia ao Banco, através da subsidiária BNDESPAR.

<sup>10</sup> Segundo os relatórios de atividades do Banco de 1981, 1982 e 1983, o índice de inadimplência oscilou entre 13 e 16% do saldo devedor total entre os anos de 1981 e 1983 (Sistema BNDE, vários anos).

O gráfico 1 abaixo permite visualizar a trajetória dos desembolsos do BNDES durante o período em tela. A crise econômica impôs uma forte oscilação até o ano de 1986, sem que fosse possível identificar uma trajetória bem definida. O último triênio do governo Sarney (1987-89), contudo, registra forte decréscimo. A queda em termos reais chegou a 60%<sup>11</sup>, no ano de 1989.

**Gráfico 1 – Sistema BNDES: desembolsos totais, R\$ bilhões constantes de dez/2013**



Nota: Deflacionado pelo IPCA.

Fonte: Sistema BNDE, Relatórios de atividades, vários anos. Elaboração própria.

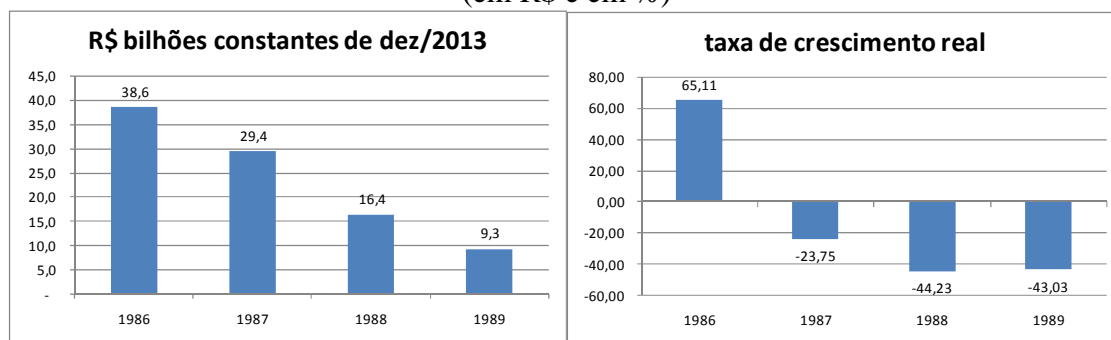
Duas são as causas da redução dos desembolsos durante o término do governo Sarney. A primeira, que operou pelo lado da demanda, está relacionada ao próprio estado de desaceleração da economia. Além disso, o Banco Central publicou a Resolução 1.469/1988 Bacen, contingenciando e proibindo novos empréstimos ao setor público, iniciando uma nova etapa do BNDES. Segundo Lima (2007), esta medida afetou diretamente o BNDES, que tinha diversas operações aprovadas com empresas estatais, como a Cemig, Enersul e Acesita, além de projetos em andamento junto a

<sup>11</sup> É importante mencionar que trata-se de um período de forte aceleração da inflação, e possivelmente exista algum efeito estatístico na escolha dos índices de preços utilizados para deflacionar esses dados. Por exemplo, o próprio BNDES, nos seus relatórios anuais, utiliza outros índices para deflacionar as séries – em cada ano, um deflator diferente. Nos cálculos do Banco, seus recursos evoluem, em termos reais, da seguinte forma: +5% em 1987 (deflacionado pelo Índice Geral de Preços, IGP, calculado pela Fundação Getúlio Vargas); -8% em 1988 (deflacionado segundo as Obrigações do Tesouro Nacional, OTN), +12% em 1989 (deflacionado segundo o Bônus do Tesouro Nacional, BTN). Outras estimativas, como a de Currello (1998) apresentam os dados em dólares, e neste caso a queda dos desembolsos também é mais branda. Neste caso, os dados também podem sofrer a influência da taxa de câmbio, que, embora conduzida segundo o esquema de minidesvalorizações diárias, resultou em apreciação real (sobretudo no ano de 1989), já que via de regra as desvalorizações nominais eram inferiores à inflação.



Siderbras, e todos foram suspensos. A segunda causa da redução dos desembolsos operou pelo lado oferta: a conjuntura macroeconômica difícil provocou, por diversas maneiras, a redução dos fluxos de recursos da instituição.

**Gráfico 2 – Sistema BNDES: Sistema BNDES: fluxo de recursos, 1986-1989, (em R\$ e em %)**



Fonte: Prochnik (1995), elaboração própria.

A tabela 1, abaixo, mostra os fluxos de recursos do Banco. A relativa estabilidade durante o período 1982-86 contrasta com o triênio 1987-89, no qual as fontes de recursos foram fortemente afetadas pela crise. Aqui, cabe uma consideração: a principal fonte de recursos do Banco no início dos anos 1980 eram os recursos do PIS/PASEP,<sup>12</sup> cuja natureza é pró-cíclica – e que, portanto, estavam em queda durante os anos de crise. Na segunda metade da década de 1970, essa rubrica respondia por mais de 45% dos recursos do Banco (Tavares et al. 2010: 165), ao passo que, em 1980, equivalia a pouco mais de 25%. O período de crise também coincide com um esforço maior de ajuste fiscal por parte do governo federal, o que resultou em um maior contingenciamento da parte dos recursos do Banco que é repassada pelo Tesouro, reduzindo o montante global de recursos disponíveis para o ano de 1981 em valores equivalentes a quase R\$ 3 bilhões em valores atuais (tabela 1).

<sup>12</sup> O Programa de Integração Social (PIS) era constituído pelo recolhimento de um percentual da receita bruta das empresas deduzido do Imposto de Renda, enquanto o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP) era constituído por contribuições do setor público também tendo como base de cálculo suas receitas.

**Tabela 1 – Sistema BNDES: fontes de recursos**

(Em R\$ bilhões de 2013)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
<b>Geração interna</b>	11,1	11,6	13,7	15,2	24,6	16,1	11,3	5,7
Retorno	8,5	9,1	9,5	9,6	14,2	9,3	8,1	3,5
Outros(1)	2,6	2,5	4,2	5,5	10,5	6,7	3,2	0,1
<b>Dotações e empréstimos no País</b>	9,6	9,4	3,8	3,3	8,3	3,8	1,5	1,9
Reserva monetária	0,0	-	-	-	-	-	-	-
PIS/PASEP	4,4	4,4	1,3	1,6	6,7	3,5	0,6	0,9
Finsocial	3,0	2,9	2,4	1,6	0,4	0,3	0,4	0,0
Recursos não-operacionais			0,1	0,1	0,1	0,0	0,5	1,0
Outros	2,1	2,0	-	-	1,2	0,0	0,0	-
<b>Vinculados</b>	0,9	0,5	5,4	3,5	4,7	8,6	3,1	1,6
FMM	-	-	3,7	2,5	3,5	4,7	2,7	1,6
Outros	0,9	0,5	1,7	1,0	1,1	3,9	0,4	0,0
<b>Recursos externos</b>	1,6	1,9	2,3	1,4	1,0	1,0	0,0	0,1
<b>Total</b>	23,2	23,4	25,2	23,4	38,6	29,4	16,4	9,3

Fonte: Prochnik (1995), elaboração própria.

(1) Inclui operações de ressarcimento pelo Tesouro dos benefícios da correção monetária

No contexto de aceleração inflacionária, a prefixação da correção monetária – instituída em 1975 e que limitava as taxas de juros das operações de crédito feitas pelo Banco – significava um subsídio que deteriorava a posição financeira do BNDES, obrigando o Tesouro Nacional a transferir recursos ao Banco para custear este subsídio. Esses repasses, contudo, eram discricionários, e nem sempre ocorriam no mesmo exercício, forçando a redução dos desembolsos em alguns anos. O Banco, assim, voltava a depender dos repasses do Tesouro para o desempenho de suas funções.<sup>13</sup>

A debilidade dessas fontes de recursos tornava o Banco praticamente refém do seu próprio desempenho, já que nessas condições, o retorno das suas próprias operações constituía sua principal fonte de recursos no início dos anos 1980. Ocorre que o quadro recessivo também não era favorável ao desempenho do próprio Banco, já que a crise atingia boa parte das empresas devedoras do BNDES.

Ao término da década de 1980, este cenário torna-se mais dramático. A forte desaceleração econômica provocou uma queda total dos recursos do Banco, mormente

<sup>13</sup> Quando de sua criação, em 1952, a principal fonte de recursos do Banco eram recursos do assim chamado Adicional do Imposto de Renda, constituída por uma taxa de 15% sobre o imposto de renda de contribuintes que pagassem IR superior a 10 mil cruzeiros anuais. Esses recursos eram repassados pelo Tesouro Nacional ao Banco, mas em alguns anos esses recursos eram contingenciados pelo Ministério da Fazenda. Até o ano de 1975, quando os recursos do PIS/PASEP passaram a ser geridos pelo Banco, a instituição estava sujeita a essa discricionariedade por parte do Tesouro. A gestão do PIS/PASEP parecia dar início de uma jornada de maior autonomia financeira (Tavares et al. 2010).

os oriundos dos retornos das operações, equivalente a quase R\$ 6 bilhões, entre os anos de 1987 e 1989. As operações de ressarcimento do Tesouro, referentes à prefixação da correção monetária, realizadas na década anterior, se esgotam e tornaram-se residuais em 1989. Na tabela 2, esses recursos estão incluídos na rubrica “Geração Interna - Outros”, os quais totalizavam quase R\$ 7 bilhões em 1987 e aparecem quase zerados em 1989. O total de recursos de geração interna registrou uma queda de aproximadamente R\$ 10 bilhões, durante o período em foco. Este cenário por si só já geraria um enorme contingenciamento de recursos, a menos que fossem compensados pela expansão das demais fontes. Mas, sob um cenário de crise econômica intensa, cujo reflexo também se fez perceber sobre as finanças públicas, as demais formas de recursos direcionados para o BNDES, igualmente, sofreram contingenciamento por parte do Tesouro Nacional, destacando-se os recursos oriundos do PIS/PASEP e do Fundo de Marinha Mercante, cujos repasses não eram obrigatórios.

Após as moratórias de 1987 e 1989, se tornaram ainda mais difíceis novas captações externas em magnitude suficiente para expandir a contento suas bases financeiras. Mesmo num cenário de extrema adversidade, ainda assim, os relatórios anuais do Banco registraram acordos com instituições multilaterais que resultaram no ingresso de US\$ 179 milhões em 1987 e US\$ 116,7 milhões em 1988, além de operações envolvendo outras instituições no valor de US\$ 160 milhões em 1987. Esses valores eram, na verdade, importantes, porém residuais, tendo colaborado bem pouco para modificar o quadro negativo e impulsionar outra trajetória.

A inexistência de fontes estáveis – e sobretudo, livres de decisões discricionárias de repasse do Tesouro Nacional – apenas foi solucionada com a Constituição de 1988, que destinou 40% dos recursos arrecadados pelo PIS e pelo PASEP aos programas de seguro-desemprego e abono salarial – pelo menos – para financiar programas de desenvolvimento econômico por intermédio do BNDES, “com critérios de remuneração que lhes preservem o valor” (Brasil, Constituição Federal, Art. 239, parágrafo 1º). Por fim, em 1990, a Lei 8.019 de 11/04/1990 regulamentaria o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), que durante os próximos anos constituiria a principal fonte de recursos do Banco.

Entretanto, da criação à regulamentação, até que o FAT viesse de fato a se constituir na principal fonte de recursos do BNDES – o que somente ocorreria em 1990 – prevaleceu um cenário de contingenciamento de recursos. Este quadro geral demarcará o pretexto necessário para que o Banco ingressasse na fase de privatizações.

### **5. As privatizações durante o governo Sarney: pragmatismo ou ideologia?**

As primeiras privatizações realizadas pelo Banco envolviam as empresas que no passado tornaram-se inadimplentes com o Banco e foram estatizadas, passando para o seu controle por meio do BNDPESPAR. As privatizações, neste momento, significavam tão somente a devolução dessas empresas à iniciativa privada. Segundo depoimento de Márcio Fortes, presidente do Banco entre 1987 e 1989, as primeiras privatizações realizadas pelo Banco tinham o objetivo de gerar caixa: “Em 1987, o Banco não tinha dinheiro para pagar a própria folha de pagamento. Foi salvo pela privatização da Fábrica de Tecidos Nova América” (BNDES 2012: 95).

É preciso ficar claro que a estratégia das privatizações não foi uma inovação introduzida pelo BNDES na sociedade brasileira. A rigor, foi ainda durante o governo Figueiredo que as assim chamadas desestatizações tiveram início, sob um esforço de controlar a expansão estatal nos marcos de uma crise econômica que já se anunciava com severidade e que impunha constrangimentos à expansão do gasto público, face às projeções de ampliação dos gastos financeiros. No final dos anos 1980 o discurso neoliberal já ganhava corpo e ecoava em diversos setores da sociedade. O ataque ideológico colocava na defensiva o desenvolvimentismo, ficando seus defensores acossados pela conjuntura econômica inteiramente desfavorável. A crise desta década, sem dúvida, foi o ponto de inflexão para o questionamento do Estado nacional desenvolvimentista. Mas, naquele momento, o neoliberalismo não estava intensamente entranhado na sociedade brasileira, daí o pudor e a parcimônia com este tema era tratado por parte da burocracia do BNDES.

A Secretaria de Controle das Empresas Estatais (SEST), criada em 1979, tinha a incumbência inicial de planejar a expansão das empresas estatais federais. A SEST foi criada no bojo do Programa Nacional de Desburocratização, também de 1979 (Pinheiro



& Oliveira Filho 1991), cujo objetivo estava inicialmente atrelado ao processo de reforma administrativa que deveria ocorrer na década de 1980. Um dos seus objetivos era simplificar a vida do cidadão usuário dos serviços públicos, “[reduzindo] a interferência excessiva do Estado no campo social e econômico, [sendo imperioso] descentralizar decisões, conter o excesso regulatório, eliminar controles inúteis [...]” (Beltrão, 1984, 73).

A diretriz que previa a redução “excessiva” do Estado seria cumprida mediante o Programa Nacional de Desestatização, instituído em 1981, e que previa privatizar: (i) as empresas privadas que haviam sido estatizadas; (ii) empresas estatais que atuavam em setores nos quais a iniciativa privada já fosse suficientemente desenvolvida; e (iii) as subsidiárias ou controladas direta ou indiretamente pela União, cujas existências não fossem indispensáveis às atividades das controladoras. A Comissão Especial de Desestatização (CED), composta pelos ministros da Fazenda, da Secretaria do Planejamento e do Ministério Extraordinário para a Desburocratização, identificaria as empresas privatizáveis. Na lista elaborada havia 140 empresas, das quais 20 foram efetivamente privatizadas entre 1981 e 1984 (Diniz 2004), totalizando pouco mais de US\$ 90 milhões em valor de venda (Pinheiro & Oliveira Filho 1991: 16). Algumas dessas empresas eram controladas pelo BNDES, mas é importante frisar que o Banco não exerceu papel relevante no processo dessas privatizações, tal como posteriormente viria desempenhar.

É bom que se ressalte que, desde os anos 1980, principalmente, em função das privatizações realizadas no Reino Unido, pela primeira ministra Margaret Thatcher<sup>14</sup>, também aqui surgiram segmentos favoráveis à diminuição do tamanho do Estado em setores considerados de interesse da iniciativa privada, inclusive segmentos estratégicos. Em decorrência do ciclo econômico declinante, parte do empresariado brasileiro,

---

<sup>14</sup> Durante o governo Thatcher foram privatizados os segmentos de gás, eletricidade e, posteriormente, o de telecomunicações. O modelo utilizado para as privatizações desses segmentos, cuja presença tradicional do Estado contribuía para a conformação do *welfare state* inglês, e até então considerados estratégicos, serviu de padrão para justificar e impulsionar os processos de privatizações em vários países da América Latina, inclusive no Brasil. O modelo utilizado por Thatcher, com venda de ações em larga escala, foi disseminado com a ideia de “levar o capitalismo ao povo”. Entretanto, a pulverização de ações no processo de venda, segundo Wright (1994), deu-se para acomodar interesses e para tornar mais atrativa a venda dessas empresas.

segundo Diniz (1990), excluído do processo decisório e nem sempre contemplado com as políticas de favorecimento do governo, professava um antiestatismo pouco consistente e realizado sem muito alarde. O enfraquecimento da economia fragilizava ainda mais o regime militar que, frente ao alongamento da crise, sem poder impulsionar o projeto de potência intermediária que desenhara para o País, procurava articular interesses divergentes. Essas circunstâncias, certamente, contribuíram para que se difundisse a convicção que procura desprover de ideologia as privatizações ocorridas na década de 1980, hipótese que não pode ser descartada, mas também que merece ser questionada em um país em que a força dos segmentos liberais esteve sempre presente.

Assim é que deve ser entendido o programa de privatizações executado pelo BNDES durante a gestão de Márcio Fortes à frente da instituição. Inicialmente, de acordo com o programa resultante da CED, seriam privatizadas somente as empresas anteriormente estatizadas e que operavam com prejuízo. As operações de privatização, então, teriam o significado de “devolução” dessas empresas para o setor privado. No caso específico do BNDES, sua situação econômico-financeira chegou a tal ponto crítico que a privatização de empresas cujas ações estavam em mão da BNDESPAR se fazia necessária para a geração de caixa. Os recorrentes prejuízos da subsidiária do BNDES, associados aos recursos humanos deslocados do Banco para a gestão das empresas sob seu controle, seriam a melhor justificativa para desestatizar algumas empresas. Em outras palavras, de acordo com Velasco Jr. (1999 e 2010), não era um problema ideológico, mas sim uma necessidade pragmática, o que havia por trás do programa de desestatização.

Além disso, alguns setores do governo e do meio acadêmico identificavam a necessidade de um ajuste fiscal mais severo para desacelerar a atividade econômica – no bojo de um conjunto de medidas que visava promover o ajuste macroeconômico nos marcos da crise da dívida externa. Como as empresas estatais constituíam parte significativa do gasto público e do investimento, também deveriam ser alvos dessa política de ajuste, explicitamente restritiva (Pinheiro & Oliveira Filho, 1991). Com esse objetivo, durante o ano de 1988 foram privatizadas seis empresas, além de 27 operações de desinvestimentos (venda de participação da BNDESPAR em empresas coligadas). A

BNDESPAR, que desde a sua criação vinha registrando prejuízos sistemáticos em seu balanço, pela primeira vez passou a registrar lucro líquido, no valor de R\$ 401 milhões,<sup>15</sup> no ano de 1988, legitimando o argumento favorável ao pragmatismo existente e não uma ação expressa de cunho ideológico.

O I Plano Nacional de Desenvolvimento da Nova República (I PND - NR), em determinados trechos, aponta para o pragmatismo, como variável decisória dessas privatizações. Lançado em junho de 1986, em meio à curta trégua inflacionária e à euforia pós-Cruzado, o documento oficial do I PND–NR previa medidas de “saneamento do setor público”, mas ainda sem o significado que as privatizações assumiriam posteriormente no modelo liberal:

[...] o saneamento do setor público requer amplo programa de privatização e democratização do capital das empresas estatais. Sem comprometer os setores estratégicos, que por decisão política da sociedade devem permanecer nas mãos do Estado, o governo vai extinguir órgãos desnecessários, sanear e capitalizar as suas empresas e, finalmente, privatizar aquelas que passaram para o setor público mas não se enquadram nas suas atividades típicas. (Brasil, 1986).

Entretanto, existem também algumas evidências que apontam para outra hipótese: as privatizações ocorridas durante a década de 1980, mesmo com as justificativas já expostas, não podem ser entendidas desprovidas de ideologia. Em primeiro lugar, além das privatizações do Reino Unido, diversos países, com economias desenvolvidas ou não, como a França, Japão, Itália, Espanha, Áustria, Suécia, Finlândia, México, Argentina e Chile, já eram palco de privatizações (Moreira 1987). No bojo da difusão do ideário neoliberal (Anderson 1988), já eram bastante propagados os argumentos que associavam a crise ao tamanho do Estado e, como solução, era apontada sua redução, sendo a privatização uma das formas de alcançá-la. Em segundo lugar, as próprias diretrizes do Programa Nacional de Desestatização, de 1981, já faziam referência ao tamanho do Estado brasileiro, considerado excessivo. Ainda que não houvesse uma referência explícita no sentido de reformar o Estado brasileiro à moda

<sup>15</sup> Em valores de dezembro de 2013.

neoliberal, sua dimensão causava desconforto em alguns segmentos, e esta visão era perfeitamente compatível com essa ideologia que ganhava força.

Ao longo da década de 1980, o aparato institucional voltado para as privatizações foi sendo, gradativamente, aprimorado, no sentido de viabilizar o prosseguimento do programa de privatizações de forma mais ampla – o que, no mínimo, permite caracterizar essa década como uma fase de transição para a reconfiguração do Estado, em termos de suas dimensões e funções. Durante o governo Sarney, a CED foi substituída pelo Conselho Interministerial de Privatização, composto pelos antigos ministros membros do CED, mais o ministro da pasta da Indústria e Comércio. A este grupo fixo se agregariam, ainda, os ministros sob cuja hierarquia estivessem subordinadas as empresas a serem privatizadas, cabendo a estes a direção do processo (Diniz 2004). Nesta fase o BNDES assume maior importância no programa, fornecendo suporte técnico e sendo incumbido da seleção de empresas de consultoria.<sup>16</sup> A experiência adquirida com as privatizações anteriores credenciava o Banco a colaborar para o aprimoramento do processo.

Por sua vez, Velasco Jr. (2010), importante funcionário de carreira do BNDES, que participou do processo, identifica alguns aspectos do novo formato do programa de privatizações durante o governo Sarney: “1) as vendas deveriam ser realizadas por meio de mecanismos públicos, e não mais com base em negociações diretas com os compradores; 2) as empresas deveriam ser avaliadas por empresas de consultoria privada especializada; 3) uma empresa de auditoria deveria acompanhar o processo de venda para garantir a transparência e o respeito às leis pertinentes.” (Velasco Jr., 2010: 311). Destaca-se que as restrições ao capital estrangeiro, presentes nas diretrizes das privatizações, durante o governo Figueiredo, foram mantidas no governo Sarney (Diniz 2004). Por fim, ficou determinado que as vendas deveriam ser feitas em moeda (Prado 1994).

Como a privatização não se constituía uma atividade fim do BNDES, segundo Velasco Jr (2010), esta tarefa foi atribuída a BNDESPAR e a estrutura montada foi

---

<sup>16</sup>“Essas modificações introduzem, já em 1985, o embrião do arranjo operacional básico que irá se revelar dominante no governo Collor: a simbiótica conexão entre o BNDES e as consultorias privadas.” (Prado, 1994: 93)



relativamente pequena: duas superintendências dentro daquela subsidiária, complementada por consultores externos, atuando de forma transversal com o resto do Banco. Apesar de pequena, esta estrutura permitiu a criação de uma *expertise* dentro do BNDES, que, pouco a pouco, foi credenciando a instituição a desempenhar papel relevante no processo de privatização que se intensificaria na década seguinte, dando assessoria legislativa e acabando por exercer influência na condução das privatizações brasileiras.

Todavia, mesmo que não fosse a ideologia dominante no corpo técnico, é bom deixar claro que o ideal liberal já começava a firmar raízes no BNDES, obrigando a concluir que o programa de privatizações não deve ser tratado desprovido de ideologia. Durante os anos 1980, o BNDES constituiu importante *lôcus* no qual foi formulada a estratégia de integração competitiva que daria embasamento técnico às reformas de abertura comercial que foram empreendidas a partir do governo Collor. Um dos seus mais significativos defensores e idealizadores foi o funcionário de carreira do BNDES Júlio Mourão. Ao longo dos anos 1980, descreve Mourão (1994), a estratégia de integração competitiva foi ganhando força entre os técnicos do BNDES, dado que compreendia-se que a fase de industrialização por substituição de importações estaria esgotada. Ainda, segundo Mourão (1994), esta visão amadureceu ao longo dos processos de planejamento estratégico realizados entre 1983 e 1986 pelo Banco.<sup>17</sup>

Em primeiro lugar, os técnicos do BNDES apontavam que a matriz industrial brasileira estava devidamente madura, inexistindo novos setores cuja internalização da produção provocaria uma resposta dinâmica capaz de engendrar novos ciclos de crescimento, ou seja, concluíam que o ciclo da industrialização por substituição de importações se esgotara. Em seguida, influenciados pelo cenário de reestruturação da indústria mundial, com o surgimento de novos paradigmas (microeletrônica e automatização), apontavam também para a inadequação do modelo autárquico, que incorria em custos elevados para a economia brasileira na medida que “*gerava maiores dificuldades de acesso às inovações tecnológicas e perda de posição nas novas fronteiras dos fluxos de comércio mundial*” (Mourão, 1994: 15). Ademais, as

<sup>17</sup>As autoras deste artigo participaram de inúmeros debates no BNDES e na universidade sobre este tema, e nestes alguns funcionários do Banco defendiam essa visão com muito empenho.

dificuldades financeiras enfrentadas pelo Estado brasileiro, desde o início da década, sugeriam sua reestruturação, sendo a privatização parte integrante deste processo, atendendo múltiplos objetivos: liberar recursos para serem investidos em segmentos sociais em lugar do setor produtivo; permitir a modernização das empresas, que enquanto estatais seriam geridas sob um viés político; e contribuir para o aperfeiçoamento dos mecanismos de preços, já que a produção das empresas estatais tinha preços fixados “*em gabinetes em Brasília*” (Mourão 1994: 18). Este conjunto de diagnósticos e proposições fazia parte do cenário de integração competitiva para o qual a economia brasileira deveria se preparar.<sup>18</sup>

Além da proposta de privatização, o cenário de integração competitiva, formulado pelo BNDES, no ano de 1987, previa ainda a necessidade de abrir a economia brasileira à competição externa, eliminando os subsídios, os controles quantitativos de importações e a proteção estatal, reduzindo de forma gradual e planejada as barreiras alfandegárias.<sup>19</sup> Assim, privatização, abertura comercial e integração competitiva eram elementos associados desta nova estratégia, conforme depoimento de Júlio Mourão, publicado BNDES (2012):

Nós tínhamos concluído que a indústria estrangeira presente no Brasil não tinha tido o impacto negativo como se supunha. Concluímos também que havia ocorrido uma série de mudanças no comércio internacional. Era o comércio intrafirmas que vigorava então. Era o caso de se associar ao capital estrangeiro. A indústria brasileira já tinha uma capacidade competitiva, não precisava de tanta proteção. O Brasil precisava se abrir para o caminho mundial e criamos um cenário, viável e possível, com o nome de Integração Competitiva,

<sup>18</sup> Aparentemente, o termo integração competitiva foi criado por Antônio Barros de Castro. Conforme depoimento de Yolanda Maria Ramalho: “*Esse [Plano de Integração] foi um dos trabalhos que marcaram o BNDES. Ele foi conduzido pelo Júlio Mourão e quem assessorou foi o Antônio Barros de Castro, que foi diretor do Banco e faleceu há pouco tempo. Foi o Castro quem batizou o plano. Quando se descreveu o plano, o Castro disse: “Integração Competitiva”, e ficou denominada como uma nova estratégia para o desenvolvimento do Brasil.*” (BNDES 2012: 99).

<sup>19</sup> É importante notar que a formulação do cenário de integração competitiva não tinha a pretensão de negar o período histórico anterior: “*Pelo contrário, sempre houve um explícito reconhecimento do papel desenvolvimentista desempenhado pelo Estado no ciclo iniciado no pós-guerra e encerrado no começo dos anos 80. Graças aos mecanismos protecionistas da produção interna de bens e serviços, aos financiamentos e subsídios à acumulação privada e à atuação do Estado como investidor direto nos setores industriais e de infraestrutura com elevados requisitos de capital e longo prazo de retorno, a economia pôde crescer a taxas aceleradas e o país pôde constituir uma indústria integrada e moderna.*” (Mourão 1994, pp, 16-7).

que gerou uma discussão imensa no Banco e na imprensa. O Banco decidiu mudar a sua política: começou a fazer as **privatizações, a apoiar a abertura do comércio e a integração competitiva.** (BNDES 2012: 93, grifos nossos)

Não por acaso, essas ideias começaram a aparecer com mais frequência no noticiário e em revistas especializadas, haja vista que o novo rearranjo internacional, tendo à frente os EUA e o Reino Unido, exigia liberalização do comércio internacional e privatização de muitas das empresas estatais. As pressões iam ao encontro do conjunto de medidas que já vinham sendo postas em andamento para sanear as finanças públicas e limitar a expansão do Estado brasileiro, acabando por lhe dar outro formato.

É curioso supor que medidas tipicamente assentadas em teorias econômicas liberais não fossem entendidas dessa forma pelo quadro funcional do Banco. O liberalismo econômico pressupõe que a abertura comercial provoca o aumento da produtividade, como resposta do parque produtivo à competição estrangeira, e espera-se como resultado um aumento tanto das exportações como das importações. O cenário de integração competitiva, formulado pelo Banco, parecia esperar (ingenuamente) um aumento maior das exportações, de modo que a abertura seria virtuosa.

Coincidência ou não, o último titular do Ministério da Fazenda do Governo Sarney, Maílson da Nóbrega, também promoveu mudanças importantes na política industrial, dando início ao que caracterizaria, ainda que forma hesitante (Saad Filho & Maldonado Filho, 1998: 93), o processo de abertura comercial, com a redução da tarifa de importação de diversos produtos. Segundo Cano (2012: 834), este movimento consistiria na *“primeira investida quanto à proteção que tínhamos sobre as importações.”*

A despeito do projeto de integração competitiva já ter sido antecipado por técnicos do próprio BNDES, conforme visto, a cultura interna da instituição, na sua totalidade, ainda não parecia ter assimilado a privatização e a ideologia na qual esse padrão tomou força como faces de uma mesma moeda. A tradicional dicotomia entre Estado *versus* mercado caracterizaria o debate entre o modelo liberal de desenvolvimento que seria implantado mais tarde no Brasil, em substituição ao modelo em vigor desde o após II Guerra. Em primeiro lugar, não havia ainda uma estrutura

formal dentro da instituição no sentido de apoiar os programas de privatização. As privatizações eram definidas caso a caso, respeitando-se a estrutura matricial do Banco, isto é, alocando nos processos de privatização os técnicos especializados no setor, os quais, findo o processo, retornavam às suas antigas funções.

Além disso, a instituição não pode e nem deve ser analisada como uma estrutura coesa, ainda mais que o processo de admissão através de concurso público, cada vez mais, atraiu técnicos advindos da iniciativa privada tanto quanto técnicos egressos da universidade, genericamente, os primeiros com a cabeça “de mercado”, enquanto os segundos eram mais influenciados pelo ideário desenvolvimentista da Cepal. Esta diversidade apareceria mais claramente a partir do governo Collor de Mello.

Neste cenário deve ser entendida a (re)privatização da Companhia de Tecidos Nova América, uma das mais simbólicas indústrias têxteis brasileiras, e a primeira dentre as empresas privatizadas na segunda metade da década de 1980, sob a gestão de Márcio Fortes, na presidência do BNDES. A privatização da Nova América, em 1987, gerou críticas e resistências, pois empresa era uma importante fábrica de tecidos, localizada no Rio de Janeiro, cuja falência havia sido decretada no final da década de 1970, mas, diante as manifestações dos trabalhadores, temerosos com o desemprego, acabou sendo estatizada pelo governo do presidente Figueiredo, tendo o BNDE assumido o seu controle.

A (re)privatização da Nova América constitui um típico caso em que a operação de venda é apresentada sob a roupagem do pragmatismo, e distante de qualquer tipo de ideologia, mas como uma decisão racional no sentido de diminuir os prejuízos que a gestão da companhia infringia ao Banco. Doravante, as privatizações que seriam executadas pelo BNDES, embora tivessem o intuito de promover o saneamento financeiro da instituição, o que aparentemente reforça a hipótese do pragmatismo – privatiza-se não por ideologia, mas porque é imperioso vender empresas que causam prejuízo –, já anunciavam novos tempos e apontavam para o esgotamento do estado nacional desenvolvimentista.

Em suma, se por um lado as privatizações não eram explicitamente parte de uma ideologia segundo a qual o Estado precisava ser redesenhado e suas funções



reformuladas, por outro elas se coadunavam com o que o Consenso de Washington, pouco tempo depois recomendaria aos países que necessitavam renegociar suas dívidas externas. É bom lembrar que alguns funcionários do BNDES, graduados e em topo de carreira, ao fazerem mestrado e doutorado tinham acesso a literatura internacional econômica onde predominava esta abordagem. Ainda no ano de 1987 foram privatizadas a Máquinas Piratininga e a Máquinas Piratininga do Nordeste, e o programa de privatizações seguiria com maior vigor no ano seguinte.

O quadro 1 a seguir lista as empresas privatizadas no triênio 1987-89.

#### Quadro 1 – BNDESPAR: Empresas privatizadas

1987	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Companhia de Tecidos Nova América, vendida para o Grupo Cataguazes-Leopoldina</li> <li>• Máquinas Piratininga</li> <li>• Máquinas Piratininga do Nordeste</li> </ul>
1988	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sibra, no setor de siderurgia, da qual 57,6% do capital votante foi vendido para a Cia. Paulista de Ferro-Ligas</li> <li>• Aracruz, no setor de papel e celulose, da qual 26,2% do capital votante foi vendido para a Albatroz (Safra), e 7,25% do capital votante foi vendido para a Arapar (Lorentzen)</li> <li>• Celpag, setor de metalurgia, da qual 66,7% do capital votante foi vendido para o Votorantim</li> <li>• Caraíba Metais, metalurgia, da qual 67,7% do capital foi vendido para o Banco da Bahia, Marvin e Paraibuna</li> <li>• Cimetal, siderurgia, vendida para o Grupo Gerdau, o Grupo Inonibrás, e Orminas</li> </ul>
1989	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cimetal, siderurgia, vendida para um consórcio formado por várias empresas</li> <li>• Cia Brasileira do Cobre (CBC), mineração, vendida para empregados da CBC</li> <li>• Cia de Celulose da Bahia (CCB), celulose, vendida para a Klabin</li> <li>• Cia Ferro e Aço de Vitória (Cofavi), vendida para Duferco Trading S.A.</li> <li>• Usina Siderúrgica da Bahia (Usiba), vendida para a Troncosul Adm. e Part. Ltda. do Grupo Gerdau</li> </ul>

Fonte: Sistema BNDE, vários anos, elaboração própria.

Do ponto de vista financeiro, as privatizações ocorridas entre 1987 e 1989 resultaram na geração de recursos equivalentes a US\$ 539,4 milhões da época,

correspondentes à venda de ações, fora a transferência do exigível dessas empresas, equivalente a US\$ 485 milhões, grande parte dos quais eram créditos detidos contra o próprio BNDES, e que agora eram assumidos pelos novos acionistas controladores (Velasco Jr., 2010).

Segundo Prado (1994), o resultado financeiro líquido de um processo que vai da nacionalização até a liquidação ou (re)privatização da empresa deve levar em consideração o valor presente dos recursos aplicados na empresa nacionalizada e dos aportes de capital (líquido de lucros e dividendos). Segundo o autor, entre 1982 e 1989, essas operações resultaram em perdas equivalentes a US\$ 42 milhões para a BNDESPAR. Contudo, *“independente dos resultados financeiros das privatizações, estas legaram ao Sistema BNDES o acúmulo de experiência na modelagem, encaminhamento ao processo e nas técnicas de privatização, que se tornaram referência para o processo de privatização dos anos noventa”* (Currello, 1998: 77).

Entre novembro de 1989, quando Fernando Collor de Mello foi eleito Presidente República, e sua posse, em março do ano seguinte, os técnicos do Banco, já sob a presidência de Ney Távora, aprimorariam o processo de privatização, permitindo que houvesse o assim chamado “encontro de contas”, que asseguraria o saneamento econômico-financeiro do Banco e das empresas envolvidas. Este novo encaminhamento do processo de privatização foi utilizado com sucesso nas fases seguintes do programa de privatizações, agora tendo à frente as coordenadas do Programa Nacional de Desestatização (PND). No PND, as dívidas das empresas devedoras do Banco seriam securitizadas, sendo certificadas e renegociadas pela Secretaria do Tesouro Nacional, trocando-se créditos não-executáveis<sup>20</sup> por créditos executáveis. Ao serem securitizadas, o Banco adquiria potencial para a recuperação de seus créditos, podendo vendê-los para investidores, públicos e privados, que desejassem adquirir ações dessas empresas nos termos da legislação do PND. Para o BNDES, implicou na troca de créditos não-executáveis por créditos executáveis, a exemplo do que ocorrera no governo Sarney, ou seja, a privatização permitiu trocar o Tesouro Nacional, devedor não executável, por grupos econômicos privados, executáveis. (Velasco Jr., 2010)

<sup>20</sup> As dívidas das empresas estatais para com o Tesouro Nacional eram não executáveis do ponto de vista do BNDES, simplesmente porque o Banco não poderia executar o seu controlador, o Tesouro Nacional.

O ano de 1989 também foi marcado pela criação da Área de Crédito do Banco, cujo objetivo era o de introduzir critérios de rentabilidade e risco na concessão dos financiamentos, em substituição aos antigos critérios, baseados no mérito dos projetos – geração de empregos, importância para o desenvolvimento setorial e regional. Segundo esta nova metodologia, o histórico do cliente também seria levado em consideração (BNDES, 2012). Segundo Currello (1998: 93), os novos critérios enfraqueciam o papel estratégico do Banco como “*gestor de políticas seletivas de crédito vinculado a planos de desenvolvimento*”.

## 6. Considerações finais

O contexto de crise econômica, praticamente sem trégua, que permeia o governo Sarney não permite caracterizá-lo exatamente em nenhum dos polos da dicotomia desenvolvimentismo *versus* neoliberalismo. As necessidades de ajuste macroeconômico forçaram o direcionamento do conjunto de instrumentos de política econômica, em seu sentido mais amplo, para a obtenção de estabilidade - entendida também de forma ampla, abrangendo inflação, desemprego, crescimento econômico e equilíbrio externo. O retorno às políticas de desenvolvimento consistiu em um mero ensaio, já que o I PND–NR não foi executado em virtude da crise. Segundo Silveira (2009: 80-1): “*Os embates que começavam a ocorrer entre neoliberalismo e desenvolvimentismo foram travados nas entranhas de um governo que já assumiu com problemas de legitimidade política e que não tinha, portanto, grandes margens de manobra para indicar com clareza um ou outro rumo para a economia nacional*”.

Por outro lado, a caracterização do governo Sarney como um governo de transição parece adequada, não sendo apenas uma transição democrática, mas também uma transição para o novo modelo que se tornará mais explícito a partir do processo eleitoral que elegeu Collor de Mello. No governo Sarney alguns dos elementos cruciais do liberalismo que se avizinha já se encontram delineados, e o BNDES é *locus* de alguns deles. Como mostra Mourão Filho (1994: 14), a partir do diagnóstico da integração competitiva e dos “novos caminhos” sugeridos pelo Banco como forma de

enfrentar o novo cenário, já estão sendo desenhados alguns desses elementos, tais como a privatização e a abertura comercial. Esta última ficaria a cargo de outros órgãos do governo, mas a privatização já fazia parte da rotina do Banco desde meados da década. Inicialmente, o pragmatismo aparece como causa primeira, mas o processo já contém elementos compatíveis com o novo modelo que será adotado na década seguinte, pois, doravante, o processo de privatizações, tal como no passado a industrialização, encontraria solo fértil e se aprimoraria no BNDES. O Banco, que outrora contribuía para a constituição de ativos produtivos do setor público brasileiro, agora se encarregaria de se desfazer alguns deles.

## Referências

- ANDERSON, P. (1998). Balanço do neoliberalismo. In: SADER, E. & GENTILI, P. Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático. Rio de Janeiro: Paz e Terra
- BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (BNDES) (2002) BNDES: 50 anos de desenvolvimento. Disponível em [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes\\_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/livro\\_bndes50anos.html](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/livro_bndes50anos.html).
- BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (2012) BNDES: um banco de histórias e do futuro. São Paulo: Museu da Pessoa.
- BASTOS, C. P. (2001) Inflação e Estabilização em FIORI, José L & MEDEIROS, Carlos (orgs), “Polarização Mundial e Crescimento”, Petrópolis, Editora Vozes.
- BELLUZZO, L. G.; ALMEIDA, J. G. (2002) Depois da queda: a economia brasileira da crise da dívida aos impasses do Real. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira.
- BRASIL (1986) I Plano Nacional de Desenvolvimento da Nova República. Disponível em <http://legis.senado.gov.br/legislacao/ListaPublicacoes.action?id=130255>. Acessado em 20/06/2014.
- BELTRÃO, Hélio (1984), “Descentralização e liberdade”. Rio de Janeiro: Record.
- CANO, W. (2012) A desindustrialização no Brasil. Economia e Sociedade, Campinas, vol 21, número especial, pp. 831-851.
- CARNEIRO, R. (2002) Desenvolvimento em Crise – A economia brasileira no último quarto do século XX, São Paulo, Editora UNESP, IE – Unicamp.
- COSTA, G. M.M. (2000), *A Reestruturação do Setor de Telecomunicações no Brasil: Um Novo Padrão de Intervenção do Estado Liberal*, Dissertação, MSc., COPPE-UFRJ, Rio de Janeiro, RJ, Brasil.



- CRUZ, P. D. (1983) Notas sobre o endividamento externo brasileiro nos anos setenta. In: BELLUZZO, L. G.. M. & COUTINHO, R. (Org) Desenvolvimento capitalista no Brasil: ensaios sobre a crise, vol. 2. São Paulo: Brasiliense.
- CURRALERO, C. R. B. (1998) A atuação do sistema BNDES como instituição financeira de fomento no período 1952/1996. Campinas: Unicamp. Instituto de Economia (Dissertação de Mestrado).
- DINIZ, A. N. (2004) BNDES: de agente desenvolvimentista a gestor da privatização: 1952-2002. Campinas: Dissertação de Mestrado, Instituto de Economia/Unicamp.
- DINIZ, E. (1995). Governabilidade, democracia e reforma do estado: o desafio da construção de uma nova ordem no Brasil dos anos 90. Dados, v. 38, n. 3. Rio de Janeiro: Iuperj.
- \_\_\_\_\_ (1990), Empresariado, sindicatos y política económica en la nueva república: Brasil, 1985-1986. Estabilización y respuesta social. Santiago: Preal-OIT
- (HARREL, L. e FISCHER, D. The 1982 Mexican peso devaluation and border area employment in MONTHLY LABOR REVIEW, October 1985. Disponível em: <http://www.bls.gov/opub/mlr/1985/10/art3full.pdf> - Acesso em 25/04/2015
- LIMA, A. S. (2007) A atuação do BNDES no desenvolvimento econômico brasileiro: 1952-2002. São Paulo: PUC (Dissertação de Mestrado).
- MOREIRA, D. C. (1987) Programa de privatização: “o grande desafio”. Revista de Administração, São Paulo, vol. 22, nº 3, pp. 67-78.
- MOURÃO, J. O. F. (1994) A integração competitiva e o planejamento estratégico no Sistema BNDES. Revista BNDES, vol. 1, nº 2, pp. 3-26.
- NEPOMUCENO, E. (1990) O outro lado da moeda. Dilson Funaro: histórias ocultas do Cruzado e da moratória. São Paulo: Siciliano.
- PINHEIRO, A. C. & OLIVEIRA FILHO, L. C. (1991) Privatização no Brasil: passado, planos e perspectivas. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica e Aplicada (IPEA), Texto para Discussão nº 230.
- PRADO, S. R. R. (1994) Intervenção estatal, privatização e fiscalidade: um estudo sobre a constituição e crise do setor produtivo estatal no Brasil e os processos de privatização a nível mundial. Campinas: Unicamp, Tese de Doutorado em Economia.
- PROCHNIK, M. (1995) Fontes de recursos do BNDES. Disponível em: <http://www.BNDEs.gov.br/conhecimento/revista/rev408.pdf>. Acesso em 10 dez 2007
- SOUZA, F. E. P.; CASTRO, A. B. (1985) A economia brasileira em marcha forçada. Rio de Janeiro: Paz e Terra.
- TAVARES, Maria da Conceição, MELO, Hildete Pereira de, CAPUTO, Ana Claudia, COSTA, Glória Maria Moraes da, ARAUJO, Victor Leonardo, (2010) O papel do BNDE na industrialização do Brasil: os anos dourados do desenvolvimentismo, 1952-1980. Rio de Janeiro: Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento, vol. 4.

- SAAD FILHO, A.; MALDONADO FILHO, E. (1998) Políticas econômicas no Brasil: da heterodoxia ao neomonetarismo. Porto Alegre: Indicadores Econômicos FEE, vol. 26, nº 3, pp. 87-103).
- SISTEMA BNDE (vários anos) Relatório de Atividades. Rio de Janeiro: BNDE.
- SOUZA, F. E. P; CASTRO, A. B. (1985) A economia brasileira em marcha forçada. Rio de Janeiro: Paz e Terra.
- VELASCO JR, L. (1999) Privatização: mitos e falsas percepções. Disponível em: [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes\\_pt/Institucional/Publicacoes/Consulta\\_Expressa/Setor/Privatizacao/199910\\_9.html](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Consulta_Expressa/Setor/Privatizacao/199910_9.html). Acessado em 15/09/2014.
- \_\_\_\_\_ (2010) Documento histórico: a privatização no Sistema BNDES. Revista do BNDES, vol. 33, junho de 2010.
- WRIGHT, V. (1994). Industrial privatization in Western Europe: pressures, problems and paradoxes. In: WRIGHT, V. (ed.). Privatization in Western Europe: pressures, problems and paradoxes. London: Pinter Publishers.