

Universidade de Brasília – UNB
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - FACE
Departamento de Economia
Graduação em Ciências Econômicas

Marcelo Alcântara Júnior

Instituições, BNDES e Capitalismo de Compadrio

Brasília
2016

Marcelo Alcântara Júnior

Instituições, BNDES e Capitalismo de Compadrio

Monografia apresentada como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade de Brasília

Orientadora: Andrea Felipe Cabello

À minha família e aos meus amigos

Resumo

Este trabalho tem o objetivo de analisar como as instituições políticas e econômicas determinam a atual dinâmica do capitalismo brasileiro. Partindo do ponto de vista do conceito de instituições elaborado por Acemoglu e Robinson, analiso a atuação do BNDES na economia brasileira, demonstrando alguns de seus impactos negativos no desenvolvimento econômico, como a concentração de renda e a criação monopólios. Explico como as instituições políticas brasileiras incentivam a aproximação de empresários com políticos, a fim de obter benefícios diferenciados daqueles menos conectados, e como o BNDES tem intensificado esta prática, alcunhada como “capitalismo de compadrio”.

Palavras-chave: instituições políticas, instituições econômicas, BNDES, capitalismo de compadrio.

Abstract

This work aims to analyze the way political and economic institutions determinate the dynamic of Brazilian capitalism nowadays. From the point of view of the concept of institution elaborated by Acemoglu and Robinson, I describe the role of BNDES, showing some of its negative impact to economic development, like income concentration and creation of monopolies. I explain how the Brazilian political institutions encourage the approach of entrepreneurs with politicians in order to get special benefits, unreachable to those less connected, and how BNDES has intensified this practice, dubbed "crony capitalism".

Key words: political institutions, economic institutions, BNDES, crony capitalism

SUMÁRIO

1. A Economia das Instituições.....	7
1.1. O Institucionalismo.....	7
1.2. A Nova Economia das Instituições.....	9
1.3. Instituições inclusivas e extrativistas.....	11
2. BNDES e instituições.....	16
2.1. A constituição das instituições econômicas do Brasil.....	16
2.2. Capitalismo de Compadrio.....	17
2.3. BNDES e Capitalismo de Compadrio.....	19
3. Conclusão.....	34
4. Referências Bibliográficas.....	36

1. A Economia das Instituições

1.1. O institucionalismo

O termo “Economia Institucional” surgiu pela primeira vez na teoria econômica em encontro da American Economic Association e é atribuído ao economista Walton H. Hamilton (Hodgson, 2000). Para ele, *“A Economia Institucional por si só atende à demanda por uma descrição generalizada do ordenamento econômico. Seu objetivo é explicar a natureza e a extensão da ordem em meios aos fenômenos econômicos”* (Hamilton, 1919). A compreensão do funcionamento das instituições, desse modo, tem capacidade unificadora ao sintetizar os diversos aspectos desenvolvidos pela Ciência Econômica num único ponto. Para ele, a investigação do funcionamento das instituições deveria ser o principal tema de discussão sobre o qual a teoria econômica deveria se atentar.

No mesmo escrito, Hamilton apresenta a Economia Institucional como um contraponto à teoria neoclássica ao afirmar que esta possui pouca aplicabilidade no sistema de leis e princípios e que negligencia a influência das instituições sobre a conduta individual. Haveria, portanto, reciprocidade entre indivíduos e instituições: *“Instituições e as ações humanas, ao se complementarem e ao se contradizerem, estão sempre refazendo uma a outra no interminável caminho do processo social”* (Hamilton, 1932).

Hodgson (2000) lista as principais ideias do “velho institucionalismo” em cinco pontos, sendo o quinto deles considerado o diferencial do institucionalismo das demais teorias e correntes. Os demais são necessários, mas não suficientes, para descrever esse pensamento. São elas:

1. O institucionalismo por si não é definido em termos de propostas de políticas;
2. O institucionalismo faz uso de ideias e dados de outros campos do conhecimento, como a psicologia, a sociologia e a antropologia com o fim de desenvolver análises mais ricas das instituições e do comportamento humano.

3. Instituições são a chave de qualquer economia, e, portanto, os economistas deveriam estudar os processos de conservação, inovação e mudança das instituições.
4. A economia é um sistema aberto e evolucionário, influenciado por mudanças tecnológicas, e inserida num amplo cenário social, cultural e político.
5. A noção do indivíduo maximizador de utilidade é considerada inadequada e errática. O institucionalismo considera que o comportamento dos indivíduos é determinado pelas instituições e culturas nos quais eles estão inseridos.

Veblen (1899) dizia que a individualidade não é endógena, mas criação das instituições: *“A situação atual molda as instituições de amanhã por meio de um processo seletivo e coercitivo, ao influenciar na visão habitual das coisas por parte dos indivíduos, e assim, alterando ou fortificando um ponto de vista ou atitudes mentais herdadas do passado”*. A crítica à economia neoclássica em Veblen está quanto a complexidade das instituições contrapondo-se à simplicidade do comportamento do “homem econômico”.

Mitchell (1910) afirma que as instituições sociais induzem à hábitos de aceitação geral, tendo elas uma certa autoridade sobre os indivíduos, moldando suas condutas em padrões comuns sem o seu conhecimento, colocando obstáculos sobre aqueles que desejam agir de formas alternativas. Mitchel (1937) usa o exemplo do dinheiro como uma instituição que mudou a natureza e mentalidade humana: *“O dinheiro estabelece padrões de comportamento sobre a natureza humana, fazendo-nos a todos reagir de modos padronizados em decorrência dos padrões que estimula, além de afetar nossos ideais do que é bom, belo e verdadeiro”*.

Ayres (1944) explica que “desejos” são hábitos sociais. Para cada indivíduo, os desejos são criados pelo meio, meio este que é sujeito à história e às modificações no processo de mudança social, compreendida aqui como mudança institucional. Commons (1965) via as instituições como moldadoras dos indivíduos, que agem de acordo com os padrões estipulados pela organização institucional.

Galbraith (1969) afirmava que o comportamento dos indivíduos é moldado pelas manipulações de persuasivos, representados pelas instituições.

Veblen dedicou-se a apontar erros nos pressupostos teóricos dos economistas clássicos e neoclássicos (Hodgson, 2000). Todavia, outro grupo de institucionalistas, composto por, dentre outros, Commons e Mitchell, ainda buscava complementaridade entre a abordagem institucionalista e a economia neoclássica.

É notório que o institucionalismo dedica maior atenção às questões direcionadas ao campo da microeconomia. A abordagem dava mais destaque à questão do comportamento dos indivíduos e a influência exercida pelas instituições do que uma investigação que relacionasse a organização das instituições com o crescimento econômico. Esta lacuna veio a ser explorada pela Nova Economia das Instituições.

1.2. A Nova Economia das Instituições

Tendo certo grau de destaque, até o início da 2ª Guerra Mundial, a “velha” Economia das Instituições obteve certo destaque no mainstream, perdendo espaço no período entre 1940 e 1975 (Hodgson, 2000). Muito desse fato se deve ao caráter “evolucionário” da Economia Institucional, cujo mainstream não encontrava aplicação.

O institucionalismo se distingue tanto do mainstream quanto da Nova Economia Institucional (NEI) pelo fato de não assumir um indivíduo com funções de preferência ou propósitos dados. Pelo contrário, seus pensadores tinham como consenso a premissa de indivíduos são interativos e maleáveis, inseridos num ambiente de instituições duráveis e reforçáveis (Hodgson, 1988).

Gomes (2004) delinea as principais diferenças gerais entre os supostos neoclássicos e os da NEI: *“Segundo os neoclássicos, os mercados funcionam em concorrência perfeita e não existem assimetrias no acesso às informações que possibilitem os agentes econômicos desenvolverem suas ações e tomadas de decisões. Logo, as instituições, para os neoclássicos, são uma variável exógena do modelo de funcionamento dos mercados, e, conseqüentemente, das teorias do desenvolvimento econômico, haja vista que para eles desenvolvimento significa*

elevação da produtividade com base no aprofundamento da divisão social do trabalho e aumento do excedente da riqueza social”.

Ao ponto que, para a NEI, *“é inegável que as instituições afetam o desempenho da economia”* (North, 1990), e por isso deveriam ser consideradas nos modelos de desenvolvimento econômico. A incerteza, decorrente da informação incompleta das características e atitudes entre os indivíduos, se configura elemento importante nos supostos da NEI: as instituições têm capacidade para reduzir a incerteza ao tornar os comportamentos mais previsíveis.

A par das divergências, é notável que ambas as correntes identificam no mercado o meio mais eficiente para maximização da alocação dos recursos, sendo assim o propulsor do desenvolvimento econômico. Para North, os pressupostos neoclássicos são parte de um *“caso especial do institucionalismo, onde dada matriz institucional permitiria a maximização dos ganhos e a eficiência econômica”* (Gomes, 2004)

Uma das principais análises realizadas pela NEI recai sobre a ideia dos *“custos de transação”*, desenvolvida por Coase (1965). Sua proposição sobre os custos de transação é a de que os indivíduos tendem a formar instituições com propósito de reduzir a margem de incerteza que permeia as transações nas interações sociais. A distribuição dos custos de transação depende da forma como se distribui o poder político em cada momento (Bueno, 2007).

Douglass North (1990) sintetiza as principais ideias da Nova Economia Institucional, definindo instituições como as *“regras do jogo numa sociedade, ou as restrições humanamente inventadas que moldam a interação social. As instituições estruturam incentivos nas relações humanas, sejam elas políticas, sociais ou econômicas”*. Investiga, pois, como o processo histórico, de formação e evolução das instituições, afeta o desempenho econômico dos países.

A mudança institucional é um processo onipresente, contínuo e incremental, consequência das escolhas que indivíduos estão fazendo todos os dias (North, 1993). Ela enfrenta dois obstáculos: as limitações formais e as informais. A primeira delas tem a ver com *“as regras políticas (e jurídicas), regras econômicas e contratos”* já estabelecidos; a segunda, com códigos de conduta, cultura, valores e

ideologias formadas dentro do seio da própria sociedade, portanto mais complexas e menos suscetíveis a mudanças no curto prazo.

O estabelecimento de regras formais pelo Estado tem um papel substancial para North (Gomes, 2004), assegurando o cumprimento de contratos e os direitos de propriedade, criando assim um ambiente de menor incerteza e com custos de transação reduzidos. Para tanto, é necessário que as “regras do jogo” sejam bem definidas e que seu cumprimento seja efetivamente realizado. O Estado tem o papel de fiscalizar o cumprimento das regras.

A abordagem institucionalista de North investiga historicamente o desempenho das economias pela constituição das instituições como determinantes do desenvolvimento e da desigualdade entre as nações (North, 1993). Foi esta abordagem que inspirou a teorização das instituições políticas e econômicas, inclusivas ou extrativistas.

1.3. Instituições inclusivas e extrativistas

Cada sociedade funciona com um conjunto de regras econômicas e políticas criadas e aplicadas pelo conjunto de escolhas endógeno. As instituições econômicas dão forma aos incentivos econômicos. Todavia, é o processo político que determina a que instituições econômicas os indivíduos estarão inseridos (Acemoglu & Robinson, 2012). Elas determinarão não somente o nível de riqueza, mas como esta será dividida entre diferentes grupos e indivíduos na sociedade. À medida que influenciam comportamentos e incentivos na vida real, as instituições forjam o sucesso ou fracasso dos países, sendo as diferenças entre elas as causas fundamentais para as diferenças no desenvolvimento econômico entre os países (Acemoglu, Johnson & Robinson, 2004).

Os padrões institucionais do presente são profundamente influenciados pelos padrões estabelecidos no passado porque, uma vez que a sociedade se organiza de determinado modo, este tende a persistir. Tal persistência explica, na grande maioria dos casos, a perpetuação das desigualdades e da extrema pobreza nas sociedades. A reversão desta situação passaria, necessariamente, por mudanças institucionais que promovessem maior pluralismo político e gerassem

incentivos para o crescimento econômico de modo sustentável (Acemoglu & Robinson, 2012).

As instituições inclusivas surgem em decorrência das instituições políticas inclusivas, com Estado suficientemente centralizado, em que haja promoção do pluralismo e do respeito às leis. As instituições políticas inclusivas também criam mecanismos que restringem a concentração do poder e estimulam as liberdades individuais. Esta organização propiciará o surgimento de instituições econômicas igualmente inclusivas, que fornecerá possibilidades e estímulos à livre participação de grande massa da população na atividade econômica, fazendo o melhor uso possível de seus talentos e habilidades com o que bem entenderem.

Para serem inclusivas, as instituições econômicas devem estabelecer segurança da propriedade privada para que os indivíduos tenham incentivos a investir em capital físico ou humano, ou adotar tecnologias mais eficientes; serem amparadas por um sistema jurídico imparcial, ágil e capaz de induzir o respeito às leis; uma gama de serviços públicos que proporcionem condições igualitárias para que as pessoas possam realizar intercâmbios e estabelecer contratos, além de possibilitar o ingresso de novas empresas e promover a liberdade individual. Instituições econômicas inclusivas fomentam o aumento da atividade econômica, o aumento da produtividade e a melhor distribuição da riqueza ao ajudar na alocação de recursos de forma mais eficiente. Sociedades com instituições econômicas que facilitam e encorajam a acumulação de fatores, a inovação e a alocação eficiente de recursos irão prosperar (Acemoglu, Johnson & Robinson, 2004).

Instituições econômicas inclusivas organizarão um ambiente propício à inovação e à educação, que são motores da prosperidade. O crescimento econômico sustentável é sempre acompanhado por avanços tecnológicos que permitem aos fatores de produção aumentarem a sua produtividade, melhorando a qualidade de vida da sociedade. Forma-se aí um ciclo virtuoso, pois o constante aumento da produtividade também gerará mais inovações tecnológicas.

Para que todo esse arcabouço seja assegurado, é precisa a presença coordenativa de um Estado centralizado, poderoso e legítimo que terá o papel de impor a lei e a ordem, impedir roubos e fraudes e fiscalizar o respeito a contratos entre partes privadas, prestar serviços públicos básicos, além de regular a atividade

econômica de modo que as oportunidades sejam bem distribuídas, impedindo que apenas um pequeno grupo se beneficie do mercado.

Já instituições econômicas extrativistas possuem propriedades opostas: são projetadas para extrair rendimentos e riquezas de uma parcela da sociedade em benefício de outra. Geralmente, de uma ampla maioria para uma pequena minoria. Instituições econômicas extrativistas determinam a trajetória de desigualdade, retroalimentando a baixa qualidade institucional. Esta ambientação econômica é gerada pelas instituições políticas, que *“conferem às elites o poder político de selecionar aquelas instituições econômicas com menos restrições ou forças contrárias. Permitem também que elas estruturem as futuras instituições políticas e sua evolução. As instituições econômicas extrativistas [...] vêm a enriquecer essas mesmas elites, cuja riqueza e poder econômico ajudam a consolidar o seu domínio político”* (Acemoglu & Robinson, 2012). Instituições políticas extrativistas coíbem os mecanismos que impedem a concentração de poder num único grupo ou indivíduo. Em alguns casos, são caracterizadas pela incapacidade do Estado em obter centralização (como em diversos países da África) ou um mínimo de pluralismo político.

Um dos melhores exemplos para caracterizar a influência das instituições na performance econômica é o caso da divisão da Coreia em duas partes em 1950, com instituições políticas e econômicas consideravelmente distintas. A Coreia do Sul, apesar de ter passado por períodos com presidentes militares, geriu uma economia de mercado em que havia o reconhecimento da propriedade privada. A Coreia do Norte introduziu um modelo político autoritário e de economia planificada, cerceando a propriedade privada e as liberdades individuais – exceto para os poucos membros da elite governante. Ao Sul, as instituições adotadas estimularam investimentos, comércio e inovações tecnológicas; ao Norte, a inexistência de propriedade privada tolheu os incentivos para investir ou exercer atividades para aumentar, ou ao menos manter, a produtividade. Em menos de 50 anos, a Coreia do Sul era uma das principais economias mundiais; a Coreia do Norte, estagnada, passava por fomes coletivas.

O que impede a mudança de instituições políticas e econômicas extrativistas para inclusivas? Estas, ao criarem *“incentivos para o crescimento econômico podem ao mesmo tempo operar redistribuição de renda e de poder de tal*

modo que a situação particular de um ditador predatório e outros detentores de poder político acabem sendo pior” (Acemoglu & Robinson, 2012). A mudança institucional é análoga ao fenômeno da destruição criativa, descrito por Schumpeter: o avanço tecnológico gerará um grupo de perdedores e um grupo de vencedores. O mesmo se aplica a ordem política. Detentores do poder, temerosos em perder seu domínio, não cederão facilmente à movimentos que reivindicações por instituições mais inclusivas, pois enxergam a possibilidade de perda de hegemonia. Normalmente, são abastados, bem organizados e detêm forte influência política.

“As instituições econômicas inclusivas [...] consolidam-se sobre os fundamentos lançados por instituições políticas também inclusivas, que asseguram ampla distribuição de poder por toda a sociedade e restringem seu exercício arbitrário. Tais instituições políticas dificultam também a usurpação do poder e enfraquecimento dos seus fundamentos por terceiros. Os detentores do poder político não têm como usá-lo facilmente para implementar instituições econômicas extrativistas em benefício próprio. Já as instituições econômicas inclusivas geram uma distribuição mais equitativa de recursos, facilitando a persistência de instituições políticas inclusivas.” (Acemoglu & Robinson, 2012)

É possível, ainda assim, que haja crescimento sob instituições extrativistas, e de duas formas. A primeira é o caso do grupo detentor do poder que consegue alocar recursos em atividades de elevada produtividade, por ele controladas. Toma-se como exemplo a realização dos Planos Quinquenais orquestrados pela antiga União Soviética, que alocou seus recursos com vias a fomentar a industrialização do país. Por um longo período, em resultado, a URSS colheu elevados índices de crescimento. A história, todavia, demonstrou que este crescimento não se sustentou. Durante a década de 1970, a URSS entrou num período de estagnação que levou à sua dissolução. As instituições soviéticas não foram capazes de gerar mudanças tecnológicas sustentáveis em diversos setores, exceto naqueles em que alocou os recursos de forma coercitiva, como o aeroespacial. Não havia incentivos para que outros setores se desenvolvessem.

A segunda ocorre quando as elites políticas permitem o desenvolvimento de instituições econômicas relativamente inclusivas, desde que estas não simbolizem risco a manutenção do seu poder. A Coreia do Sul, como já exemplificada, foi governada de forma autoritária por militares após a 2ª Guerra

Mundial, e apresentou acelerado crescimento econômico. Os coreanos, contudo, realizaram a transição de instituições políticas extrativistas para inclusivas, ao adotar um regime democrático na década de 1980. A URSS, mesmo após sua dissolução, manteve a herança autoritária e extrativista.

O crescimento sob instituições políticas extrativistas, contudo, não é sustentável. Os resultados são parecidos ao longo da história. Mesmo com a adoção de instituições econômicas inclusivas, as elites políticas podem interromper este processo quando sentirem ameaça ao seu domínio, restringindo a competição e aumentando o seu poderio econômico. De outro lado, os países também podem realizar transições para instituições políticas inclusivas, dando continuidade a prosperidade iniciada.

A mudança institucional numa sociedade é um processo lento, que usualmente leva considerável período de tempo para ocorrer. Os chamados “momentos críticos”, associados à estrutura institucional vigente, representam a inserção de elementos modificativos no convívio social cuja essencialidade recai sobre o modo que a sociedade lidará com tais mudanças. A Revolução Industrial é um bom exemplo de “momento crítico”. Propiciado por mudanças nas instituições políticas que ocorreram na Inglaterra ao longo de três séculos, tendo como marco a Revolução Gloriosa de 1688, que aboliu os poderes absolutos do monarca e criou o Parlamento, a expansão da indústria enfrentou barreiras na maioria dos países durante décadas ou séculos. Isto porque o progresso econômico gerado pela industrialização representava uma ameaça aos grupos políticos já estabelecidos nestas regiões. O modo como as sociedades lidam com os momentos críticos é decisivo, podendo custar um atrasos que se perpetuam por anos e anos, além de tornar as diferenças entre elas mais evidentes. Momentos críticos também podem acarretar uma guinada em direção a instituições extrativistas, em vez de afastamento, ou levar a uma reversão das instituições inclusivas em extrativistas.

A abordagem neoinstitucional, portanto, analisa o desenvolvimento econômico como consequência da organização política das sociedades, em busca de respostas para seu sucesso ou fracasso econômico. Assim, a investigação dos processos históricos demonstra-se componente essencial para compreensão da dinâmica institucional. As instituições são responsáveis por moldar comportamentos e incentivos, que tendem a perdurar por séculos, resistindo até mesmo às eventuais

substituições de grupos detentores do poder por outros, caso não haja efetiva mudança na estrutura política da sociedade.

2. BNDES e instituições.

2.1. A constituição das instituições econômicas do Brasil

O BNDES foi criado em 1952 pelo governo de Getúlio Vargas. Sua fundação e as práticas adotadas ao longo do tempo são resultantes de um arranjo de instituições políticas extrativistas estabelecidas no período colonial que, por conseguinte, estruturaram instituições econômicas extrativistas. Tais instituições evoluíram ao longo do tempo, adaptando-se aos eventos históricos, entretanto pouco alterando a sua natureza.

No período colonial, as instituições extrativistas estruturadas no Brasil reproduziam características já existentes em Portugal e tinham com objetivo maximizar a extração de riquezas de grande parcela da sociedade para usufruto da elite minoritária. As estruturas de poder foram organizadas de modo a contemplar os indivíduos mais conectados aos detentores de poder, agraciando-os com largas extensões de terras.

Estes indivíduos compuseram os primórdios de uma elite que sustentou sua influência econômica devido às relações com os detentores do poder. Tinham poder administrativo e político, com competência para realizar expropriações e concessões, explorar a mão de obra, além de aplicar elevadas tributações impostas pela Coroa.

Neste período, a Coroa utilizava as atividades econômicas da população como fonte de renda para seu sustento e redistribuição de privilégios aos seus próximos, configurando um comportamento *rent-seeking* que sustentou rendimentos por longos períodos (Zanela, et.al., 2003). Dentre as atividades típicas de instituições econômicas extrativistas impostas pela Coroa, estão proibição da colônia de comercializar com outros Estados; as restrições ao cultivo de outras culturas que não o da monocultura de interesse da metrópole; a exigência de autorizações e alvarás para que os colonos abrissem novos negócios; a concessão de monopólios

para a exploração de serviços a empresas e pessoas ligadas aos governantes; e a tributação excessiva (Mendes, 2013). Todas estas imposições serviram para sustentar uma classe composta por indivíduos com boas conexões políticas, sustentados pelas rendas extraídas da ampla maioria da população. Estes indivíduos prosperam devido a obtenção de favores, concessões, monopólios e redução da regulação que recai sobre eles, sob tutela do Estado.

Deste modo, estruturaram-se instituições políticas extrativistas que geraram instituições econômicas extrativistas. Tal organização enriqueceu uma pequena parcela da população, que concentrou renda, e foi determinante para tornar o Brasil um país pobre, desigual e instável por séculos.

2.2. Capitalismo de Compadrio

Lazzarini (2011) observa que tal dinâmica estruturada no passado influencia a dinâmica econômica atual da economia brasileira, em que se observa um emaranhado de contatos, alianças e estratégias de apoio gravitando em torno de interesses políticos e econômicos, a qual denominou “capitalismo de Laços”. Trata-se de um modelo assentado no uso de *relações* para explorar oportunidades de mercado ou para influenciar determinadas decisões de interesse para obter algum benefício particular ou, ainda, um gesto de apoio visando algo em troca no futuro. Na esfera política brasileira, a articulação entre atores privados e públicos gera um ambiente em que se beneficiam aqueles mais próximos dos governantes, com acesso diferenciado a capital público, proteções e outras vantagens não tão acessíveis àqueles que não possuem as mesmas conexões.

Hall & Soskice (2001) chamam de “capitalismo coordenado” o ambiente em que as firmas dependem mais de relações estabelecidas estrategicamente com outros atores privados e com o setor público do que de competição para coordenar suas competências e gerar lucro. Logicamente, esta prática é observada em todas as economias capitalistas. Todavia, a incidência de diferentes tipos de relações empresariais varia sistematicamente entre as nações, de acordo com os incentivos produzidos por suas instituições econômicas.

As principais críticas apontadas para esta dinâmica recaem sobre os incentivos gerados, capazes de promover distorções no funcionamento de um

mercado competitivo, ao fazer com que projetos ou decisões de investimento sejam influenciados por contatos sociais e critérios políticos, ao invés de considerações isentas sobre o seu mérito econômico. À esta dinâmica se atribui o nome de “*crony capitalism*” (do inglês, “*crony*” significa “amigo próximo”, “colega”). Sob a influência de contatos, os recursos poderiam ser mal alocados na sociedade, favorecendo os interesses das partes envolvidas. Esta alocação poderia ocorrer de duas formas: induzindo decisões empresariais pautadas por ideologias particulares ou motivos políticos dos governantes; e conferindo vantagens àqueles que têm os “contatos certos”, independentemente de seu mérito pessoal. Sem esses contatos, empreendedores com projetos tão ou mais meritórios podem ser alijados do jogo econômico. Além disso, há incentivos para que os empresários busquem ativar laços com o governo a fim de obter recursos diferenciados (crédito barato), proteção contra concorrentes e outras vantagens não disponíveis a empreendedores menos conectados.

Rajan & Zingales (2004) apontam que o sistema de livre mercado é ameaçado por indivíduos com posição estabelecida e que buscam a sua manutenção (tipicamente representados por latifundiários e proprietários de grandes corporações). Desta forma, eles buscam capturar a agenda dos meios decisórios representados pelo espectro político como instinto de sobrevivência, gerando distorções no mercado e ineficiência. Os autores argumentam que é preciso “salvar o capitalismo dos capitalistas”.

Haber (2002) afirma que a América Latina representa um laboratório ideal para estudo do “cronismo”. É comum encontrar grupos econômicos favorecidos com a concessão de atividades na qual exerce monopólio e, mesmo em naquelas em que não seja possível exercer a atividade monopolisticamente, o Estado fornece proteção por meio de altas taxas sobre o comércio internacional, regras de conteúdo nacional e de licença para importação de insumos. Tais mecanismos aumentam o poder arbitrário do Estado, gerando incentivos para beneficiar grupos empresariais próximos, que, por outro lado, também terão incentivos para preservar o mesmo grupo de governantes no poder. Por esta razão, o “cronismo” anda de mãos dadas com o fenômeno da corrupção, endêmica nos países latino-americanos. Nestas sociedades, as instituições políticas extrativistas pouco limitam as ações governamentais. O autor também observa os efeitos negativos do “cronismo” sobre

a distribuição de renda: os monopólios politicamente criados permitirão a cobrança de preços acima dos que seriam praticados sob circunstâncias de livre entrada, extraindo renda dos consumidores e repassando-as para os empresários bem conectados.

Todavia, há argumentos quanto aos possíveis benefícios desta dinâmica. Segundo seus defensores, as relações sociais dela oriundas tendem a “lubrificar” as transações econômicas, reduzindo custos de transação. Além disso, argumenta-se que o estabelecimento de contatos pode ser um canal de *informação* útil para conhecer outros contatos *confiáveis*. Por fim, sustenta-se também que a proximidade entre empresas ou entre empresas e governo permite juntar forças para a realização de projetos de larga escala e com prazo mais longo de maturação.

Em países como o Brasil, com condições institucionais frágeis e voláteis, onde as regras do jogo mudam com frequência, com novos governantes surgindo e criando dificuldades como custos de acesso à burocracia e abertura de negócios, faz parte do espírito de sobrevivência das empresas buscar se relacionar com os detentores do poder político, como forma de proteção a cenários incertos e desfavoráveis. Há também o argumento de que canais cooperativos entre empresas e governo podem facilitar a compreensão das reais dificuldades do setor privado, servindo de base para o desenho de políticas públicas favoráveis aos investimentos.

Ao longo do tempo, as instituições forneceram ao Estado brasileiro o papel de dinamizador do crescimento econômico e político, concentrando sobre ele a competência de regular, conceder, autorizar e permitir o exercício de atividades produtivas. Não são poucos os casos em que foram estabelecidos monopólios ou estímulos a “setores estratégicos”, beneficiados com mecanismos diferenciados, como barreiras protecionistas ou políticas de conteúdo local, beneficiando o pequeno grupo com boas conexões. Garantir laços com o governo passou a ser não apenas vantajoso, mas crucial para a sobrevivência dos negócios privados (Mendes, 2013).

2.3. BNDES e Capitalismo de Compadrio

Produto deste contexto institucional, o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico (BNDE) é criado no ano de 1952 (Lei 1.628, de 20 de

junho de 1952), com o objetivo de promover suporte ao desenvolvimento de longo prazo da indústria, além dos demais investimentos privados e obras de infraestrutura, servindo como um financiador de longo prazo. Identificou-se à época necessidade em “mobilizar poupança” para alavancar o financiamento em investimentos produtivos para acelerar o crescimento econômico. O BNDE passou a financiar projetos privados e do próprio Estado.

Ao longo do tempo, o banco passou a ser componente importante da sustentação das taxas de investimento do Brasil, aplicando recursos em obras de infraestrutura e no setor produtivo, dando auxílio à expansão da industrialização. Foi acionado na execução do Plano de Metas de Juscelino Kubitschek. Como instrumento de política contracíclica durante a crise da dívida da década de 1980, quando financiou o “caixa” do governo e financiou grupos privados bem conectados em dificuldade até mesmo por meio de participação acionária, ganhando a alcunha de “hospital de empresas”.

Todavia, embora suas atividades aparentassem funcionar satisfatoriamente, o compadrio era uma constante. Durante o governo militar, por exemplo, o BNDE favorecia empresários que sustentavam o regime com grandes obras e financiamentos. Foi assim na construção civil, na indústria de bens de capital, na indústria naval e na expansão de grupos de comunicação. À época, os empréstimos realizados pelo BNDE não eram realizados com correção monetária. Enquanto a inflação girava em torno de 100% ao ano, os juros sobrados eram de 20%. A diferença era embolsada pelas empresas (Najberg, 1989).

Durante a década de 1990, o BNDES foi convocado para conduzir o Programa Nacional de Desestatização (PND), que promoveu a privatização de diversas estatais, devido a sua *“capilaridade na economia por meio de suas inúmeras participações acionárias e empréstimos a empresas nos mais diversos setores”* (Lazzarini, 2011). O BNDES participou não apenas como executor dos leilões de privatização, mas também como investidor e financiador de expressivos volumes de capital ao operar conjuntamente a consórcios mistos formados para adquirir as estatais, compostos por atores privados ou por organismos ligados ao governo (predominantemente, fundos de pensão de estatais), tornando-se sócio destes grupos.

Argumenta-se que esta articulação fez-se necessária para viabilizar as privatizações politicamente perante a opinião pública, afastando as acusações de entreguismo. Institucionalmente, todavia, avaliava-se uma hostilidade aos investimentos devido às dificuldades de acesso ao crédito, à infraestrutura ineficiente e aos elevados custos de transação. Sem o volume de capital trazido pelos atores públicos, acreditava-se que dificilmente os leilões atrairiam compradores dispostos a pagar elevadas quantias para aquisição das estatais.

Ao fim deste processo, o que se notabilizou o fortalecimento do *capitalismo de laços*, em que os atores de conexão ligados direta ou indiretamente ao governo, notoriamente os fundos de pensão e o BNDES, obtiveram maior participação em empresas privadas. Dentre os atores privados, os laços foram fortalecidos com maior intensidade entre os grupos domésticos.

O pior defeito do processo de privatização foi ser estatizante demais (Lazzarini, 2011), pois permitiu que o Estado possuísse ainda mais capilaridade e influência nas decisões administrativas das empresas, devido às conexões estabelecidas. Em algumas, a presença conjunta dos fundos de pensão e do BNDES representavam mais de 50% das ações, o que, na prática, tornava o governo o sócio majoritário. O governo Lula, sucessor do governo FHC, aprofundou estas conexões entre Estado e iniciativa privada.

A chegada do Partido dos Trabalhadores (PT) ao poder significou uma mudança programática do BNDES, cujas operações foram aglutinadas a uma agenda econômica dotada de política industrial com viés desenvolvimentista e nacionalista. O banco passou a dar suporte a setores considerados estratégicos com potencial de competir em escala internacional, sob a argumentação de que tinham vantagem competitiva em relação aos demais mercados. Além disso, intensificou sua participação em outras empresas por meio de compras de ações casadas, concessão de financiamentos e aquisição de debêntures conversíveis. Ao ter maior participação nestas empresas, também consideradas estratégicas, o BNDES passou a exigir das beneficiadas metas de crescimento, criação de empregos, investimento em inovação tecnológica (Dieguez, 2013). Na prática, o governo passou a ter maior influência nas decisões das corporações, que em determinadas situações podem divergir dos interesses governamentais. Estas características fizeram com que a instituição se aprofundasse no modelo de *Capitalismo de Estado*, caracterizado

como *“a influência difusa do governo na economia, seja mediante participação acionária minoritária ou majoritária nas empresas, seja por meio de fornecimento de crédito subsidiado e/ou de outros privilégios a negócios privados”* (Lazzarini e Musacchio, 2015).

Aproveitando um período de crescimento acelerado da economia mundial, potencializado principalmente pelo boom nos preços negociados das commodities, o Brasil também apresentou resultados positivos no crescimento econômico, ainda que abaixo da média mundial. Como indicativo da animosidade, entre 2004 e 2007, várias empresas abriram capital na Bolsa de Valores, como a JBS-Friboi. O BNDES, por meio de seu braço de investimentos, o BNDESPar, intermediou diversos IPO's, condicionando sua participação nestas empresas como acionista minoritário, aumentando ainda mais sua centralidade nas redes societárias.

O ano de 2008 foi representou expressivas mudanças operacionais do BNDES, articuladas principalmente pelo seu recém-empossado presidente, Luciano Coutinho. O banco assumiu o papel de escudo da política econômica contra as potenciais consequências da crise econômica mundial eclodida neste mesmo ano. Dentre as medidas chamadas de “contracíclicas” empenhadas pelo BNDES, estava a salvação de empresas em falência. A Sadia, prestes a quebrar após prejuízos no especulativo mercado de derivativos, foi fundida à Perdigão, originando a Brasil Foods, maior empresa de alimentos da América Latina já em sua origem. A Aracruz Celulose, também quebrada, foi adquirida pelo Grupo Votorantim, originando a Fibria. Mais uma vez, o BNDES intermediou a fusão fornecendo crédito no valor de R\$ 2,4 bilhões e adquirindo participação minoritária (34,9% da nova empresa).

Além das salvações por meio de fusões, o governo promoveu uma expressiva expansão real do gasto público. Muitas obras do PAC estavam sendo realizadas por meio de empréstimos concedidos pelo BNDES. O governo justificou o primeiro aporte realizado em 2008, no valor de R\$ 100 bilhões, visando a continuidade das obras, movimentando a economia, e evitando a perda de empregos.

Com pouco crédito disponível no mercado, o BNDES era uma das poucas instituições financeiras que continuavam emprestando. Pouco tempo depois, com a aprovação do Congresso Nacional, foram aportados mais R\$ 80 bilhões. Para

realizar a operação, o Banco Central emitiu títulos da dívida pública, pagando juros de 14,5% pelos papéis. O BNDES emprestava a juros subsidiados de 5% ao ano, fixados pela TJLP. Em setembro de 2008, foram aportados mais R\$ 25 bilhões. Em 2009, os desembolsos do BNDES atingiram R\$ 137 bilhões, valor 30% superior ao total financiado pelo Banco Mundial, com atuação em mais de 100 países, neste mesmo ano (Lazzarini, 2011). O BNDESPar atingiu o valor de R\$ 92,8 bilhões, correspondente a 4% da capitalização total do mercado acionário brasileiro.

O BNDES tem seus recursos originados a partir de mecanismos de poupança compulsória, com o objetivo de *“oferecer crédito ao setor privado ([via arrecadação de 40% do] FAT – recolhido do faturamento das empresas, via BNDES) e, na medida em que essa intervenção viabilizava investimentos, permitia trocar um pouco de crescimento do PIB corrente por mais PIB potencial”* (Coutinho e Borges, 2009). Deste modo, as famílias deixam de consumir no presente para financiar projetos de investimento aprovados pelo governo, na esperança de que haja crescimento futuro. Todavia, com a intensificação dos aportes do Tesouro Nacional, a dívida pública também passou a financiar os projetos empresariais patrocinados pelo BNDES.

Até 2008, o FAT era a principal fonte de recursos do BNDES. A partir de 2009, o Tesouro Nacional ocupou este posto, tornando-se desde então o principal credor da instituição, como evidenciado na tabela a seguir. De 2008 a 2015, os aportes do Tesouro Nacional foram de R\$ 43,2 bilhões para R\$ 523,7 bilhões, representando um crescimento real de aproximadamente 1.040 pontos percentuais. Em 2008, os aportes do Tesouro representavam 15,6% das fontes de recursos do BNDES; em 2015, era responsável por 56,3%. O crescimento real dos aportes do Tesouro Nacional arrefeceu somente em 2015, em meio ao ajuste fiscal, quando houve retração de aproximadamente 7,2%.

A expansão da dívida pública provocada principalmente pelos repasses do Tesouro Nacional ao BNDES provocaram atritos na equipe econômica do Governo Federal, principalmente entre Coutinho e Henrique Meirelles, então presidente do Banco Central. Ele afirmava que o nível recorde de empréstimos do banco, ao frear a redução da dívida pública, obrigava o Banco Central a aumentar os juros para evitar pressões inflacionárias. Em contrapartida, Coutinho defendia que os créditos concedidos ajudavam a, ao menos, preservar o nível de investimento no

país, o que geraria aumento da produção, provocando assim aumento na arrecadação, com receitas geradas superiores aos subsídios concedidos.

Tabela 1 – Fontes de Recursos do BNDES entre 2008 e 2015

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tesouro Nacional	43,2	144,2	253,1	310,8	376,0	428,2	506,2	523,7
FAT	116,6	122,5	132,3	146,3	161,9	176,2	195,5	220,7
PIS/PASEP	29,5	30,0	30,8	31,7	32,8	33,6	33,6	33,7
Captações Externas	17,5	16,5	19,8	22,4	23,3	31,2	41,3	56,5
Outros	45,2	45,8	47,2	52,6	71,5	67,2	69,9	64,9
Patrimônio Líquido	25,3	27,6	65,9	61,0	50,0	45,6	30,7	31,0
Total	277,3	386,6	549,0	624,8	715,5	782,0	877,2	930,6
Total (%)	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Tesouro Nacional	15,6%	37,3%	46,1%	49,7%	52,6%	54,7%	57,7%	56,3%
FAT	42,0%	31,7%	24,1%	23,4%	22,6%	22,5%	22,3%	23,7%
PIS/PASEP	10,6%	7,8%	5,6%	5,1%	4,6%	4,3%	3,8%	3,6%
Captações Externas	6,3%	4,3%	3,6%	3,6%	3,3%	4,0%	4,7%	6,1%
Outros	16,3%	11,8%	8,6%	8,4%	10,0%	8,6%	8,0%	7,0%
Patrimônio Líquido	9,1%	7,1%	12,0%	9,8%	7,0%	5,8%	3,5%	3,3%

Fonte: BNDES

No primeiro mandato de Dilma Rousseff, a presidência do Banco Central foi assumida por Alexandre Tombini, o que arrefeceu as rugas da equipe econômica. A política monetária expansionista adotada, provocando o relaxamento da taxa básica de juros (taxa SELIC) ao reduzi-las paulatinamente entre os anos de 2011 e 2013, de 11,25% ao ano até o patamar mínimo de 7,25% ao ano, provocou um aumento da demanda por crédito. O BNDES recebeu ainda mais aportes do Tesouro para que fosse possível emprestar estes recursos. Aponta-se à esta política monetária expansionista a causa para pressões inflacionárias crescentes, o que levou o Banco Central a retomar um processo de elevação da Taxa Selic a partir de 2014. O resultado foi um desajuste no equilíbrio das contas públicas, pois a dívida pública adquirida durante o período de queda na taxa SELIC passou a se capitalizar à taxas mais elevadas.

Os volumosos repasses do Tesouro ao BNDES, que seriam repassados para fornecer crédito concentradamente em grupos bem conectados, com contrapartidas sociais difusas, tiveram peso considerável neste desarranjo das

contas públicas, e configura como um dos principais motivos que levaram a atual crise econômica.

A maior controvérsia gerada pelo BNDES após o estouro da crise de 2008 foi a promoção dos “Campeões Nacionais”. Robustos recursos foram alocados na “promoção da competitividade de grandes empresas de expressão internacional” (*Estado de S.Paulo*, 22/04/2013), seja por meio de financiamentos de longo prazo, seja dividindo riscos ao entrar como sócio, mesmo de empresas que não enfrentavam dificuldades financeiras. A instituição fundamentou sua escolha em setores como o de agroindústria e de commodities alegando que estes possuem maiores condições de competirem a nível internacional. Todavia, alguns “campeões nacionais”, como a empresa de telefonia Oi, que recebeu robustos aportes em 2008, resultante da aquisição da BR Telecom pela Telemar, após sete anos, ainda opera somente no Brasil. O único resultado foi uma grande concentração de mercado (Pinheiro, 2013), prejudicando os consumidores.

Segundo Coutinho, este movimento foi característico das economias emergentes após a crise de 2008, visando conter a desaceleração da economia. Todavia, observa-se que os demais emergentes concentraram proporcionalmente mais recursos em setores mais intensivos em tecnologia de ponta, como ocorreu na Coreia, na China e na Índia. O dirigente do BNDES usava o argumento de que, no Brasil, estes setores foram destruídos durante a década de 1990, com a abertura comercial e a valorização cambial promovida pela âncora do Real, havendo assim dificuldades de desenvolvimento no curto prazo.

Os defensores da política econômica executada pelo BNDES nos últimos 13 anos acreditam que a instituição viveu uma era de ouro, pois sustentou, como ainda não havia sido observado em semelhantes dimensões, as taxas de crescimento do investimento duas vezes superiores ao crescimento do PIB. Havia um grande número de projetos demandando longo prazo de maturação e estruturas robustas de financiamento. O BNDES entrou com estes recursos, levando ao quase esgotamento das fontes próprias de financiamento em longo prazo (Torres Filho & da Costa).

Em meio a crise de 2008, as medidas anticíclicas teriam sido responsáveis por sustentar os investimentos em curso e de compensar as

frustrações de aportes de outras fontes de longo prazo, tanto em capital de giro quanto do financiamento às exportações, contribuindo assim para a continuidade da atividade econômica. As principais críticas do pensamento heterodoxo quanto ao BNDES neste período recaem quanto à dimensão e à natureza extraorçamentária (endividamento público) dos financiamentos.

Quanto aos “Campeões Nacionais”, defende-se que, com a ação do BNDES, as empresas aumentariam sua produtividade num ambiente de acirrada concorrência internacional. Além disso, não só teriam acesso a métodos produtivos mais avançados, como também aumentariam o emprego dentro do Brasil, ao aumentar a demanda por insumos nacionais utilizados em suas unidades, mesmo aquelas localizadas no exterior. Outra vantagem seria o aumento do fluxo de moeda forte para o país, seja devido à maior exportação das empresas internacionalizadas, seja pela remessa de lucros e dividendos que elas fariam por sua matriz no país (Além e Cavalcanti, 2005).

Coutinho também argumenta que, no Brasil “os sistemas de crédito e de mercados de capitais são instáveis e cíclicos” (Dieguez, 2013), o que justificaria a existência de bancos públicos de desenvolvimento. Segundo ele, países que possuem estas instituições, China, Índia e Coreia sofreram menos danos com a crise, expandindo o crédito quando a tendência era a oposta e impedindo quebras em série.

Quanto à participação do BNDES em sociedade com empresas, argumenta-se que a realização de aportes de capital a custos menores servem para financiar investimentos de larga escala e de longa maturação. Além disso, o BNDES funciona como sócio com horizonte de longo prazo, que não se submete facilmente às pressões do mercado financeiro. Deste modo, a instituição facilita a execução de projetos de grande porte e de maior risco, com grande proporção de capital imobilizado em ativos dedicados à sua atividade fim (plantas industriais e maquinários específicos de um produto ou setor). Investidores de mercado, em geral, exigem juros muito altos para participar desse tipo de empreendimento.

Já as críticas quanto à atuação do BNDES apontam que a instituição gera um processo de *crowding out*, inibindo a atuação dos bancos privados no financiamento em longo prazo, o que representa um entrave ao desenvolvimento do

mercado de capitais no Brasil. Os bancos privados não possuem condições em concorrer com o BNDES devido à cobrança de juros reais negativos, embora custeados pela sociedade, praticados pela instituição. Deste modo, configura-se num monopolista do crédito de longo prazo.

Uma das explicações para os elevados patamares das taxas de juros praticadas no Brasil concentra-se no fato de existir elevada demanda por crédito sem correspondência pelo lado da oferta, devido ao baixo nível de poupança agregada. Isto significa que o montante de recursos disponíveis para o financiamento dos investimentos do setor produtivo é escasso, e por esta razão custa caro.

Esta característica torna as empresas uma concorrente das outras pelo acesso ao crédito mais barato. Ao estabelecer, conexões políticas, conseguem acesso privilegiado ao crédito oferecido por bancos públicos e outras fontes de recursos similares. Uma empresa que consiga financiamento a juros subsidiados, em um país com elevados juros de mercado, passa a ter vantagem em relação aos seus concorrentes. O ambiente do mercado bancário no Brasil, portanto, é propício à barganha política por crédito subsidiado, pois as instituições financeiras públicas possuem elevado *marketshare*.

As instituições bancárias estabelecidas no Brasil são também reflexo da herança das instituições políticas extrativistas do Brasil. O setor, desde sua origem com a fundação do Banco do Brasil por D. João VI, foi utilizado em prol da elite governamental e de seus “cronies”. A Lei da Usura (Decreto nº 22.626, de 1933), limitando os juros a 12% ao ano, serviu como barreira de entrada a empreendimentos que não fossem geridos por governos. Estes tinham condições de sustentar estas taxas por meio de subsídios. Como a inflação era quase sempre superior a 12% ao ano, não compensava ingressar no mercado de bancos comerciais. O crédito de longo prazo, desse modo, tornou-se mais escasso.

As reformas financeiras realizadas em 1964, como a criação do Banco Central e a extinção da Lei da Usura contribuíram para o aumento da oferta de crédito. Os bancos oficiais, todavia, ainda eram predominantes. A grande instabilidade econômica na década de 1980 findada em 1994 culminou na liquidação de grandes bancos privados, que se beneficiavam da hiperinflação. O atual número

reduzido de instituições financeiras, com predomínio dos bancos oficiais, é em grande parte decorrente deste arranjo institucional. Como há pouca concorrência, muitas das instituições são incentivadas a elevar o custo dos serviços, além de organizar práticas anticompetitivas, de modo a aumentar seus lucros sem se preocupar com eventuais ameaças. A oferta reduzida de crédito também é componente de pressão para as elevadas taxas cobradas.

Desse modo, as instituições econômicas brasileiras geram incentivos para que os empreendedores busquem aprofundar suas conexões políticas para alcançar os seus objetivos. Uma das maneiras mais comumente utilizadas está nas doações para as campanhas eleitorais. Instrumento presente nas maiores democracias, doações de campanha apresentam aspectos ainda não avançados no Brasil. O fato de não haver um teto para doações aos candidatos, ou de não haver barreiras que impeçam empresas com contratos firmados com governos ou que tenham organismos ligados ao Estado como sócios podem causar certos embaraços nas questões público-privadas, beneficiando a classe política já existente como a alguns poucos empresários bem conectados.

No Brasil, empresas que fizeram doações a campanhas eleitorais de deputados federais, em 1998 e 2002, obtiveram maior acesso a crédito nos quatro anos seguintes à eleição. Empresas que doaram quantias superiores à média tiveram alavancagem de crédito bancário 9,4% acima da média. Aquelas que contribuíram para candidatos eleitos, 12,1%. Os dados são estatisticamente mais robustos quando o deputado é da coalizão política do presidente da república eleito, onde o efeito é de 9,3% contra 0% para deputados da oposição (Claessens et.al., 2007).

O efeito de tais contatos pode explicar a concentração de recursos alocados pelo BNDESPar em investimentos nas “campeões nacionais”. Com esta política, o banco renuncia alocação de capital para auxiliar empresas de menor porte não consolidadas no mercado e com maiores dificuldades de acesso ao crédito e cria barreiras de entrada visto que os “campeões nacionais” tenderão a dominar o mercado para si. A crítica que se faz ao BNDES neste sentido é de que a instituição redistribui renda para os mais abastados ao conceder a eles acesso privilegiado ao crédito público.

Como explicitado nas seguintes tabelas, a elevada concentração de recursos em grandes empresas nos últimos anos é evidente, atingindo o ápice em 2009, quando o BNDES financiou fusões e aquisições de algumas poucas grandes empresas. Em 2015, por exemplo, apesar de representarem apenas 2% das operações, 66% dos desembolsos foram destinados às grandes empresas. Apesar de nos últimos sete anos o número de operações com microempresas ter aumentado, os valores médios repassados reduziram-se em 60%.

Tabela 2 – Desembolsos do BNDES entre 2008 e 2015 por porte de empresa (em R\$ bilhões).

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Micro	8,1	10,9	21,6	23,3	23,9	30,7	28,7	19,1
Pequena	5,2	5,8	10,3	12,0	12,5	16,7	15,9	10,0
Média	8,5	7,2	13,7	14,4	13,7	16,2	14,8	8,3
Média-Grande	-	-	4,7	9,1	8,2	10,6	10,8	8,1
Grande	69,0	112,4	118,2	80,1	97,7	116,3	117,6	90,5
Total	90,9	136,4	168,4	138,9	156,0	190,4	187,8	135,9
Total (%)	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Micro	9,0%	8,0%	12,8%	16,8%	15,3%	16,1%	15,3%	14,0%
Pequena	5,7%	4,3%	6,1%	8,6%	8,0%	8,8%	8,5%	7,4%
Média	9,4%	5,3%	8,1%	10,3%	8,8%	8,5%	7,9%	6,1%
Média-Grande	-	-	2,8%	6,5%	5,2%	5,6%	5,8%	5,9%
Grande	76,0%	82,5%	70,2%	57,7%	62,6%	61,1%	62,6%	66,6%

Fonte: BNDES

Tabela 3 – Número de Operações do BNDES entre 2008 e 2015 por porte de empresa (em milhares)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Micro	119,0	266,0	425,5	643,5	775,7	864,2	823,0	698,3
Pequena	38,5	72,3	93,8	136,6	152,6	172,8	191,5	169,2
Média	22,4	28,7	47,3	63,0	61,3	64,3	72,3	58,7
Média-Grande	-	-	10,5	24,9	16,0	17,0	16,1	9,1
Grande	24,2	23,7	32,8	28,4	22,8	26,0	27,2	19,0
Total	204,0	390,7	609,9	896,4	1028,4	1144,3	1130,2	954,2
Total (%)	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Micro	58,3%	68,1%	69,8%	71,8%	75,4%	75,5%	72,8%	73,2%
Pequena	18,8%	18,5%	15,4%	15,2%	14,8%	15,1%	16,9%	17,7%
Média	11,0%	7,4%	7,8%	7,0%	6,0%	5,6%	6,4%	6,1%
Média-Grande	-	-	1,7%	2,8%	1,6%	1,5%	1,4%	1,0%
Grande	11,9%	6,1%	5,4%	3,2%	2,2%	2,3%	2,4%	2,0%

Fonte: BNDES

Tabela 4 – Desembolso médio por empresa feito pelo BNDES entre 2008 e 2015 por porte (R\$ milhares)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Micro	68,41	40,81	50,83	36,20	30,79	35,51	34,86	27,30
Pequena	135,22	80,44	109,49	87,81	81,95	96,64	83,14	59,13
Média	379,16	252,25	289,25	227,89	224,01	251,36	204,13	141,26
Média-Grande	-	-	444,60	363,37	510,64	620,96	671,47	890,60
Grande	2854,53	4741,98	3600,60	2826,86	4277,32	4475,79	4317,61	4773,34
Total	3437,32	5115,48	4494,78	3542,12	5124,71	5480,27	5311,22	5891,62
Total (%)	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Micro	2,0%	0,8%	1,1%	1,0%	0,6%	0,6%	0,7%	0,5%
Pequena	3,9%	1,6%	2,4%	2,5%	1,6%	1,8%	1,6%	1,0%
Média	11,0%	4,9%	6,4%	6,4%	4,4%	4,6%	3,8%	2,4%
Média-Grande	-	-	9,9%	10,3%	10,0%	11,3%	12,6%	15,1%
Grande	83,0%	92,7%	80,1%	79,8%	83,5%	81,7%	81,3%	81,0%

Fonte: BNDES

As principais críticas sobre a atuação do BNDES relacionadas às suas preferências por certas empresas em detrimento de outras recaem sobre a falta de critérios claros que justifiquem as escolhas destas empresas. Sem métodos claros de accountability, o espaço para ingerências políticas se torna maior para a escolha dos eleitos e para a injeção de capital na composição acionária dessas empresas.

A OCDE (2013) também levantou questionamentos ao direcionamento de crédito predominantemente às grandes empresas, concluindo que se o objetivo do governo é utilizar seu banco público para fomentar o crescimento econômico, ele deveria focar nas pequenas e médias empresas com projetos promissores. Essas empresas enfrentam mais restrições ao crédito, pois, por serem novas e com poucos ativos, não têm muitas garantias a oferecer aos bancos, ou, ainda, estão em áreas de nova tecnologia, cujo risco de empreender é ainda maior. Grandes empresas, por sua vez, têm ativos e tradição no mercado suficientes para obter crédito no mercado privado. Sem a existência do BNDES, elas certamente buscariam se capitalizar no mercado de crédito livre. Todavia, é esperado, numa análise de jogos, que as empresas com capacidade de capitalização própria busquem subsídios embutidos nos bancos públicos, pois julgam que seus concorrentes também buscariam estes recursos. Neste momento, a obtenção de capital financeiro subsidiado torna-se uma vantagem competitiva.

Mendes (2013) propõe os seguintes questionamentos acerca da atuação do BNDES:

1. Num país com tantos gargalos de infraestrutura, não seria o caso de averiguar se a aplicação de vultosos recursos do BNDES, de origem pública, não traria maior ganho de produtividade se utilizados para financiar investimentos, públicos e privados, em infraestrutura, que beneficiariam todas as empresas do país, em vez de umas poucas escolhidas a dedo?
2. Políticas públicas que trariam maiores ganhos de produtividade, como a educação, que tem imensas externalidades positivas na economia?
3. Os ganhos de produtividade decorrentes da internacionalização não seriam perdidos em decorrência da concentração de poder de mercado, que deixa as

empresas mais livres para fixar margens e menos estimuladas a se tornarem eficientes?

4. Se o objetivo é impulsionar a produtividade, porque concentrar o suporte do BNDES em grandes empresas, em setores com tecnologia já consolidada e longe da fronteira tecnológica (frigoríficos e bebidas, por exemplo), em vez de focar em projetos inovadores?
5. Em um país com elevada desigualdade, faz sentido adotar políticas cujos efeitos principais são o de gerar ganhos patrimoniais a grandes grupos, com os benefícios à população sendo apenas de ordem secundária? Afinal, os ganhos de produtividade, emprego e divisas virão apenas se as empresas forem bem-sucedidas, enquanto os ganhos dos acionistas são imediatos.

“Ainda que o BNDES tivesse imposto grande filtro técnico à escolha dos “campeões nacionais”, torna-se evidente que um país com alta desigualdade e escassez de crédito teria as conexões políticas como peso fundamental sobre as escolhas de alocação de financiamentos e participação acionária com recursos públicos. Ainda mais, por ser um banco, o BNDES tem os detalhes de suas operações protegidos pela legislação de sigilo bancário, reduzindo ainda mais a transparência e ampliando o espaço para ingerências políticas” (Mendes, 2013).

Lazzarini (2012) também propõe os seguintes questionamentos acerca do funcionamento do BNDES:

1. Sem o BNDES, o empresário conseguiria obter recursos de outra forma? O BNDES prejudica o mercado bancário do país? Quais os benefícios das alocações do banco em casos em que o empresário conseguiria obter recursos por conta própria?
2. Como o perfil de ativos e a estratégia da empresa influenciam a efetiva participação societária do BNDES, em comparação a outras modalidades de capitalização?
3. Ao investir na empresa, o banco deixa de investir em outros projetos de maior retorno social (como nas áreas de infraestrutura, com aeroportos, portos, estradas, ferrovias, rodovias; além de investimentos em escolas, saneamento, energia, saúde, ciência e tecnologia)? Como os benefícios sociais desses

projetos se comparam aos benefícios que o banco terá ao deter ações da empresa?

4. Dado que muitos dos investimentos do BNDES são atrelados a iniciativas de concentração setorial - fusões e aquisições de empresas -, será que o desempenho desses investimentos compensa eventuais perdas à sociedade geradas por uma menor competição?
5. Existe potencial risco no negócio do empresário? Como esse risco se compara a investimentos sociais alternativos que o banco poderia fazer?
6. Os ganhos sociais com a operação compensam os custos administrativos e operacionais do banco ao realiza-la? Em outras palavras, compensa ao país ter uma estrutura organizacional de grande porte dedicada a financiar empresas?

3. Conclusão

É inegável que, ao longo de sua história, o Brasil passou por diversas reviravoltas políticas nas disputas entre grupos distintos pelo poder. Neste cenário, as instituições políticas extrativistas estruturadas propiciaram o funcionamento de instituições econômicas extrativistas, que relegaram o país ao subdesenvolvimento durante quase toda a sua história. A promulgação da Constituição Federal de 1988 pode ser considerada uma inflexão na trajetória de instituições políticas extrativistas para a adoção de instituições políticas inclusivas, ao adotar um regime democrático promotor do pluralismo e da inclusão social. Não se pode negar, contudo, a resiliência das características das instituições extrativistas torna a trajetória de desenvolvimento do país vacilante.

O comportamento *rent-seeking* por parte dos agentes, onde grupos sociais buscam obter cada vez mais benefícios do Estado, maior proteção regulatória e menor pagamento de tributos, ainda está enraizado na sociedade. Como resultado, eventualmente são adotadas políticas públicas que beneficiam alguns grupos em detrimento da coletividade, travando a eficiência e o crescimento econômico (Mendes, 2013). Esta atuação é facilitada aos indivíduos com conexões mais próximas aos detentores do poder político.

Há no país um forte componente de redistribuição para os ricos (Glaeser, *the injustice of inequality*), que encontram no BNDES um dos melhores meios para acesso ao crédito barateado. Os mais ricos possuem capacidade em subverter as instituições em benefício próprio, com impacto negativo sobre o crescimento econômico e o desenvolvimento social. Deste modo, concentram os investimentos, mesmo não sendo mais capazes ou eficientes, mas sim com a vantagem comparativa de serem poderosos ou terem contatos políticos. Este arranjo tende a resultar em empresas menos produtivas.

O setor produtivo desperdiça tempo e recursos em atividades *rent-seeking*; disputando entre si riquezas já existentes (em vez de concentrarem na produção de novas riquezas), em atividades “defensivas” (suborno, barganha política, etc.), ou pleiteando proteção de mercado, levando à baixa concorrência e desestimulando os ganhos de produtividade.

Neste sentido, governo torna-se um meio para transferir rendas a grupos privilegiados, ao invés de prover bens públicos essenciais ao desenvolvimento, como infraestrutura; a burocracia torna-se especialista em subsídios e benefícios, gerando uma teia de regras e exceções para acesso e exclusão, resultando em altos custos administrativos para as empresas.

O BNDES é um retrato do arcabouço institucional constituído no Brasil ao longo de seus 516 anos de história e contribui para explicar parte do atraso socioeconômico do país, mesmo após alguns progressos obtidos ao longo do tempo. Ele reflete heranças estatistas e clientelistas das instituições políticas, que resultam em aprofundamento das desigualdades ao privilegiar certos segmentos da sociedade, em detrimento de outros, do ponto de vista dos recursos escassos. Neste caso, o banco funciona como um instrumento de transferência de renda para os ricos. Este entrave causado pelo BNDES é resultante da atuação do poder político no Brasil.

Mudanças das instituições políticas, de modo a torna-las cada vez mais inclusivas, tornam as instituições econômicas também mais inclusivas. A mesma lógica poderia se aplicar ao caso do BNDES. Estas mudanças passariam por políticas que garantissem mais transparência, de modo a se tornar claro aos cidadãos quais empresas estão recebendo apoio financeiro, além de demonstrar quais empresas possuem participação societária do banco; políticas mais rígidas sobre doações de campanhas de empresas, principalmente daquelas que possuem contratos com governos ou participações societárias de organismos ligados ao Estado, como o BNDES e os fundos de pensão; políticas que promovam a redução de custos de transação, para que haja um ambiente mais propício à realização de negócios e; políticas que combatam condutas anticompetitivas, com regras mais rígidas para a fusão e aquisição de grandes empresas por outras grandes empresas, evitando assim a concentração de mercado.

4. Referências Bibliográficas

- ACEMOGLU, D., ROBINSON, J. **Por que as nações fracassam: as origens do poder, da prosperidade e da pobreza.** 1. Ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.
- ACEMOGLU, D., ROBINSON, J., JOHNSON, S. **Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth.** *National Bureau of Economic Research Working Paper No. 10481*, 2005.
- BUENO, N. P. **A revolução de 1930: Uma Sugestão de Interpretação Baseada na Nova Economia Institucional.** *Estudos Econômicos*, 2007, vol. 37(2), p. 435.
- COASE, R. H. **The Problem of Social Cost.** *The Journal of Law & Economics*, Vol. III, 1990.
- COMMONS, J. R. **A Sociological View of Sovereignty.** V. *American Journal of Sociology*, Vol. 5, No. 5, pp. 683-695, 1900.
- COUTINHO, L.; BORGES, B. L. **A Consolidação da Estabilização e o Desenvolvimento Financeiro do Brasil.** Em: FERREIRA, F. M. R.; MEIRELLES, B. B. *Ensaio Sobre Economia Financeira*, Rio de Janeiro: BNDES, 2009.
- DIEGUEZ, C. **O Desenvolvimentista.** Em: *Bilhões e Lágrimas: A Economia Brasileira e seus Atores.* 1. Ed. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2014.
- GAILBRAITH, J. K. **The New Industrial State.** Harmondsworth: Penquin, 1969.
- GOMES, F. G. **A Nova Economia Institucional (NEI) e o (Sub) Desenvolvimento Econômico Brasileiro: Limites e Impossibilidades de Interpretação.** *Anais do IX Encontro Nacional de Economia Política*, 2004
- HABER, S. **Introduction: The Political Economy of Crony Capitalism.** In: HABER, S. *Crony Capitalism and Economic Growth in Latin America: Theory and Evidence.* Oxford: Oxford University Press, 2001.
- HALL, P.; SOSKICE, D. **An Introduction to Varieties of Capitalism.** In: HALL, P.; SOSKICE, D. *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*, pp. 1-70. Oxford University Pres, 2001.
- HAMILTON, W. H. **The Institutional Approach to Economic Theory.** *American Economic Review*, vol. 9, No. 1, pp. 309-318, 1919.

HODGSON, G. M. **What's Is The Essence of Institutional Economics.** *Journal of Economic Issues*, vol. 34, No. 2, 2000.

LAZZARINI, S. G. **Capitalismo De Laços: Os Donos do Brasil e suas conexões.** *Rio de Janeiro, Elsevier, 2011.*

MENDES, M. **Por Que o Brasil Cresce Pouco: Desigualdade, Democracia e Baixo Crescimento no País do Futuro.** *Rio de Janeiro, Elsevier, 2014.*

MITCHELL, W. C. **The Rationality of Economic Activity: I.** *Journal of Political Economy*. Vol. 18, No. 2, pp. 97-113, 1910.

NORTH, D. C. **Institutions, Institutional Change and Economic Performance.** *Cambridge University Press, 1990.*

NORTH, D. C. **Economic Performance Through Time.** *Prize Lecture to the Memory of Alfred Nobel, December 9, 1993.*

RAJAN, R. G.; ZINGALES, L. **Saving Capitalism from Capitalists: Unleashing the Power of Financial Markets to Create Wealth and Spread Opportunity.** *Princeton: Princeton University Press, 2004.*

RUTHERFORD, M. **Institutional Economics: Then and Now.** *Journal of Economic Perspectives*, vol. 15, No. 3, pp. 173-194, 2001

VEBLER, T. **The Place of Science in Modern Civilization.** *American Journal of Sociology*. Vol. 11, No. 5, pp. 585-609, 1906.

ZANELLA, R. C.; EKELUND, R. B; LABAND, D. N. **Monarchy, Monopoly and Merchantilism: Brazil Versus the United States in the 1800s.** *Public Choice* 116, p. 281-398.