

QUAL É O PAPEL DO BNDES?

O BNDES ampliou formidavelmente o escopo e o tamanho de suas operações. Transformou-se num dos três maiores bancos nacionais de desenvolvimento do mundo, juntamente com o CDB e KfW, da China e Alemanha, respectivamente, países com economia e taxas de poupança doméstica bem maiores do que as do Brasil.

por **ROBERTO CASTELLO BRANCO**

Pesquisas acadêmicas sérias revelaram os danos causados pela expansão do BNDES entre 2007 e 2015: contribuição significativa para o endividamento público e praticamente nenhuma para o aumento do investimento, preferência para emprestar para empresas maiores, mais antigas e de menor risco, aquelas com maior acesso ao mercado, redistribuição de renda da sociedade para acionistas dessas empresas, aumento de poder de mercado de grandes frigoríficos e bloqueio parcial de importante canal de transmissão da política monetária para a atividade econômica, a taxa de juros.

O anúncio de novas normas operacionais do BNDES e da substituição da discricionária e opaca TJLP pela TLP, que refletirá os custos de captação do Tesouro Nacional, despertaram fortes críticas e pressões de economistas “desenvolvimentistas” e dos capitalistas inimigos do capitalismo, liderados pela Fiesp. Ao preservar o velho costume de demandar favores do Estado à custa da sociedade, esses empresários minam as bases da economia de mercado, transformando-se num de seus maiores inimigos.

A redução artificial do custo do capital pelo crédito subsidiado incentiva seus beneficiários a executarem projetos com menores retornos, o que piora a produtividade agregada, que já é baixa no Brasil, afetando negativamente o crescimento econômico.

Ao priorizar o financiamento subsidiado a empresas de maior porte, o BNDES concorreu para aumentar a concentração de mercado e provavelmente para a ampliação da desigualdade de renda.

Na literatura econômica, a evidência empírica suporta a hipótese de que mercados financeiros mais desenvolvidos contribuem positivamente para o crescimento econômico no longo prazo.

A maciça oferta de crédito subsidiado tende a atrofiar e não a fortalecer o mercado de capitais. Confrontada com a alternativa de pagar preços de mercado com obrigação de prestar contas continuamente a milhares de investidores, é imbatível para uma empresa a opção pelo crédito subsidiado estatal.

Na defesa do *status quo* anterior há a crença de que existe almoço de graça.

Inexiste a percepção de que o BNDES trabalha com recursos públicos que foram drenados da iniciativa privada, via impostos, dívida pública e inflação, o que entre outras consequências restringe a oferta de fundos para o mercado de capitais. Tais recursos, uma vez sugados do mercado, possuem usos alternativos, como educação, saúde e segurança pública, que possuem elevados retornos sociais.

Ausente também está a compreensão de que quem paga o subsídio de crédito é a sociedade, por acaso em um país cuja economia se defronta com grave desequilíbrio fiscal. Muitos são obrigados a bancar o privilégio de poucos.

Quem escolhe “campeões nacionais” é o mercado e não burocratas estatais. É um erro sério usar dinheiro público no financiamento de internacionalização de empresas, pois o retorno social não supera o retorno privado.

Os críticos da TLP reclamam que as empresas de bom risco de crédito acabarão pagando taxas de juros superiores às suas operações de mercado. São muito raras as firmas que têm custo de captação inferior ao Tesouro Nacional, e para essas o BNDES não deveria mesmo emprestar nenhum real.

Outro argumento é que, com a TLP, o BNDES não poderá proteger a indústria das flutuações do mercado financeiro. Proteção contra volatilidade de juros deve ser comprada no mercado e não dada graciosamente por um banco público.

A visão equivocada de que o BNDES teria um papel anticíclico fica clara na frase do presidente da Fiesp: “O BNDES precisa fazer em 6 meses o que faria em 6 anos”. A retomada do crescimento no curto prazo depende da estabilidade macroeconômica, para a qual contribui desfavoravelmente o ambiente de incertezas provocado pelas graves acusações de corrupção contra a Presidência da República. Mais crédito subsidiado só agrava a questão da sustentabilidade da dívida pública.

O papel de um banco de desenvolvimento, como o nome sugere, é ajudar a promover o desenvolvimento econômico, processo de longo prazo, e não a estabilidade macroeconômica no curto prazo.

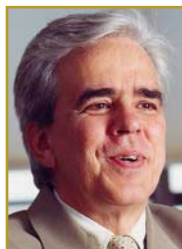
É estranho também à função de um banco de desenvolvimento o apoio a empresas que quebraram por especulação com derivativos financeiros, como ocorreu em 2008, problema que o mercado de controle corporativo pode resolver sem intervenção estatal.

O problema com a carteira de ações da BndesPar não se resume à falta de giro, o pior está em sua composição. Ela é concentrada em nove grandes empresas - Vale, Petrobras, Eletrobras, Fibria, Suzano, JBS, Copel, CPFL Energia, AES Tietê - que representam 83% do valor total. São companhias com ações listadas em bolsas de valores no Brasil e EUA e que definitivamente prescindem de recursos da sociedade para se financiarem. Trata-se novamente de sério problema de má alocação.

Os mercados financeiros se globalizaram e se sofisticaram, com o desenvolvimento de novos instrumentos e instituições, como os investidores especialistas em lidar com riscos de empresas de menor porte, os fundos seed, venture capital e private equity. O Brasil não ficou à margem, e no século XXI o BNDES se torna muito menos necessário do que era há 30 anos.

Seu desempenho não deve ser medido pelo tamanho dos ativos, mas pela qualidade de suas operações, focadas em casos em que os retornos para a sociedade excedem os retornos privados.

Para o benefício do desenvolvimento econômico, o BNDES pode ser bem menor do que é atualmente e retornar recursos para o Tesouro Nacional, ajudando a reduzir a dívida pública. Da mesma forma, a reestruturação do setor público requer a fusão de instituições como BNB, Basa e Finep no BNDES, acompanhadas pela obrigatória economia de custos. **RI**



ROBERTO CASTELLO BRANCO

é pesquisador do Centro de Estudos em Crescimento e Desenvolvimento Econômico da Fundação Getúlio Vargas (FGV).
castellobranco.roberto@gmail.com