

## O BNDES E O CATCHING UP BRASILEIRO (1952-1979)

André da Silva Redivo<sup>1</sup>  
Silvio Antonio Ferraz Cario<sup>2</sup>  
Marcelo Arend<sup>3</sup>

### RESUMO

O presente trabalho analisa a atuação do BNDES na promoção do processo de desenvolvimento econômico brasileiro, como agente financeiro dos projetos de investimento no período 1952-1979. A partir de informações detalhadas da atuação do BNDES no financiamento do desenvolvimento mostramos sua ação fundamental no processo de industrialização. O BNDES atuou como agente estruturante, financiando a indústria de base, dentre as quais a siderurgia, química, celulose e metalurgia, e segmentos de infraestrutura como, a energia e transportes. No período de análise o banco de desenvolvimento possibilitou o *catching up* brasileiro, auxiliando na internalização de atividades, setores industriais e infraestrutura emblemáticas do paradigma fordista de produção, equiparando a estrutura produtiva nacional à fronteira tecnológica internacional. Mostramos também que ao longo do tempo, diversificaram-se as fontes de recursos do BNDES e cresceram o volume recursos destinados ao financiamento dos investimentos públicos e privados, bem como as regiões brasileiras mais beneficiadas.

**Palavras-chave:** BNDES; Desenvolvimentismo; *Catching up* Brasileiro; industrialização; Banco de Desenvolvimento.

### BNDES AND THE BRAZILIAN CATCHING UP (1952-1979)

### ABSTRACT

This paper analyzes the BNDES 'performance in promoting the process of Brazilian economic development, as a financial agent for investment projects in the period 1952-1979. From the detailed information of the BNDES 'performance in financing development we show its fundamental action in the industrialization process. BNDES acted as structuring agent, financing the basic industry, including steel, chemical, pulp and metallurgy, and infrastructure segments such as energy and transportation. During the period of analysis, the development bank made possible the Brazilian *catching up*, aiding in the internalization of activities, industrial sectors and emblematic infrastructure of the Fordist production paradigm, equating the national productive structure with the international technological frontier. We have also shown that, over time, BNDES 'sources of funds have diversified and resources have increased to finance public and private investments, as well as the Brazilian regions most benefited.

---

<sup>1</sup> Doutor em Economia, área de Concentração Economia do Desenvolvimento. Professor do Curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Pampa (Unipampa).

Email: andre.redivo@gmail.com

<sup>2</sup> Doutor em Economia pela Unicamp. Professor do Departamento de Economia e Relações Internacionais, do Programa de Pós-Graduação em Economia e do Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). E-mail: fecario@yahoo.com.br.

<sup>3</sup> Doutor em Economia pela UFRGS. Professor do Departamento de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). E-mail: marcelo.arend@ufsc.br



**Keywords:** BNDES; Developmentalism; Brazilian Catching up; Industrialization; Development Bank.

**JEL:** N26; O14; O20; O38

## 1 INTRODUÇÃO

Com a intenção de promover o financiamento da industrialização brasileira criou-se o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), em 1952, cujo complemento do nome com “Social” ocorreu em 1982, passando a se chamar Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)<sup>4</sup>. Ao longo do período 1952-1979 o BNDES teve sua atuação predominantemente associada aos financiamentos de base, essenciais para o desenvolvimento industrial. Desde o início de sua fundação, os recursos destinaram-se aos investimentos na área de infraestrutura (energia e transportes), que se somaram nas décadas seguintes, ao financiamento de inversões nas áreas de insumos básicos (siderurgia, químicos, metalurgia), contribuindo, assim, para que o país adentrasse a etapa da industrialização pesada.

No exercício de função de banco estruturante, auxiliou para que o país realizasse um grande emparelhamento - *catching up* – ao padrão tecno-produtivo mundial em vigor. Neste contexto, o BNDES contribuiu sobremaneira, dentro do espaço nacional, no esforço empreendido de convergência tecnológica exercido pelos países retardatários de superação do atraso de suas economias, em relação ao padrão de desenvolvimento vigente (AREND, FONSECA, 2012 e TEIXEIRA, 1983).

Considerando a importância de um banco de desenvolvimento na construção da estrutura produtiva de um país, este texto tem como propósito analisar a trajetória das ações do BNDES no período de 1952-1979. Este período é considerado na literatura como de presença ativa do Estado na formulação de planos e de ações desenvolvimentistas e o BNDES teve função de banco estruturante.

Assim sendo, encontra-se dividido em seis seções, sendo que nesta primeira faz-se a introdução; na segunda seção, de caráter histórico/empírico, apresentam-se dados estatísticos que permitem afirmar que o Brasil no período 1952-79 passou por vigoroso processo de *catching up*, na forma de emparelhamento com economias

---

<sup>4</sup> O banco será tratado como BNDES, mesmo sendo BNDE o nome durante o período analisado.

avançadas em relação a níveis de renda per capita, produtividade e estrutura produtiva. Nessa seção também mostramos a importância das políticas estatais no período clássico do ideário desenvolvimentista, bem como a criação do BNDES em consonância com o pensamento industrializante que se formou à época; na terceira seção analisamos a atuação do BNDES no período que envolve os governos Getúlio Vargas (GV) e Juscelino Kubitschek (JK); na quarta avaliamos se as ações no período de interregno de crescimento econômico, 1961 a 1966; na quinta abordamos se as ocorrências do período 1967-1979 pautadas pelo momento de elevadas taxas de crescimento econômico – milagre econômico – e a implementação do II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND); e, na sexta e última seção apresentamos nossas considerações finais.

## **2 DESENVOLVIMENTISMO, *CATCHING UP* E O BNDES NO PROCESSO DE INDUSTRIALIZAÇÃO BRASILEIRO**

O objetivo da presente seção é mostrar que o Brasil ingressou em processo de *catching up* (emparelhamento) em relação às economias avançadas durante seu período de industrialização, em especial a partir dos anos 1950 até o final dos anos 1970. A partir do modelo histórico/analítico de Perez (2004), mostramos que o Brasil convergiu sua estrutura produtiva para os padrões tecnológicos da quarta revolução tecnológica. Intensas mudanças na estrutura produtiva visavam internalizar as principais atividades, infraestruturas e setores industriais emblemáticos da revolução tecnológica em curso, na qual o BNDES desde sua criação cumpriu papel importante.

Segundo Perez (2004), a cada revolução tecnológica um novo modo de crescimento de longo prazo é definido, e este abre novas oportunidades para alguns países tomarem a liderança do desenvolvimento (*forging ahead*) e para outros se emparelharem (*catching up*) a países mais desenvolvidos. Entretanto, alguns países também podem não se engajarem na nova dinâmica, ficando para trás na trajetória de desenvolvimento (*falling behind*). A percepção da ocorrência de modos de crescimento distintos baseia-se no entendimento de que a cada revolução tecnológica emerge um novo paradigma tecnoeconômico, que promove um salto de produtividade e novas possibilidades para trajetórias econômicas nacionais. Cada

revolução tecnológica traz consigo não somente a reorganização da estrutura produtiva, mas também uma transformação profunda das instituições governamentais, da sociedade e, inclusive, da ideologia, podendo-se falar da construção de paradigmas tecnoeconômicos sucessivos e distintos na história do capitalismo.

Nos termos da análise histórica de Perez (2014), a base tecnológica dinâmica de crescimento das principais economias-núcleo da quarta revolução industrial caracterizava-se pela sua ênfase nos complexos metal-mecânico-químico, típicas do paradigma fordista de produção. Assim, os carros-chefes do crescimento industrial mundial desse paradigma foram os complexos metal-mecânico (material elétrico, material de transportes e mecânica) e químico (química básica e petroquímica). Firmado o paradigma no imediato pós-segunda guerra mundial, a economia norte-americana consolidou-se como hegemônica no cenário internacional, precisamente por possuir internamente, desde o período pré-guerra, com capitais domésticos, os setores difusores do paradigma tecnoprodutivo metal-mecânico-químico. Como se verá, o processo de *catching up* brasileiro procurou internalizar tais setores industriais e a infraestrutura de suporte, buscando equiparar a estrutura produtiva nacional à fronteira tecnológica internacional.

O período tratado dentro da historiografia econômica brasileira como desenvolvimentista, aqui considerado como sendo de 1930 a 1980, tem como uma de suas principais características o processo de industrialização. Neste sentido, esforços foram realizados por parte do Estado Brasileiro em incentivar a endogeneização de processos industriais que correspondem aos estágios mais avançados de desenvolvimento capitalista. Marca este empenho a construção de uma institucionalidade que pudesse garantir a construção de um país industrializado, sobretudo a partir de 1930, no primeiro governo Vargas. Além das próprias dificuldades inerentes a tal esforço, é importante considerar o financiamento deste processo.

O termo desenvolvimentismo remete a uma construção teórica e também de prática de política econômica, que tem seu surgimento a partir da década de 1930 com a conscientização do problema do subdesenvolvimento. Neste sentido, há um processo de construção conceitual que acompanha o processo de industrialização no Brasil (FONSECA, 2003, 2014). Esse autor em seu estudo aponta para três

características centrais para identificação de governos desenvolvimentistas: i) a existência de um Projeto Nacional; ii) a intervenção consciente do Estado; e iii) a industrialização como meio de atingir o objetivo de superação do atraso. Outros pontos importantes são apresentados como auxiliares ao desenvolvimento, sendo um dos principais a criação e utilização de Bancos de Desenvolvimento ou o fomento do financiamento.

Neste sentido, o núcleo central do conceito de desenvolvimentismo traz consigo dois pontos, que são a importância do Estado em desenvolver políticas econômicas que visem o desenvolvimento e o caráter intencional destas políticas. O Estado se destaca na gestão da política econômica desenvolvimentista, por colocar em prática uma intenção previamente estabelecida de impulsionar, com uso de instrumentos que possibilitam melhorar as condições econômicas, políticas e sociais do país.<sup>5</sup>

Dentro do novo marco industrializante ocorreram, segundo Draibe, (2004), as primeiras iniciativas de intervenção do Estado no governo Getúlio Vargas. Para a autora no período 1930-1945 criaram-se estruturas institucionais específicas para o desenvolvimento econômico, de acordo com as ideias de progresso técnico e industrialização. Neste contexto, a “ossatura material” do Estado burocrático brasileiro foi instituída, nos moldes das economias avançadas, na forma de instrumentos mais eficientes de indução de políticas desenvolvimentistas industrializantes (DRAIBE, 2004).

Fonseca (2003) apresenta uma gama de realizações feita pelo governo Vargas na década de 1930, por meio de mudanças visíveis não somente no discurso político, mas sobretudo no marco institucional e regulatório que possibilita afirmar que a opção do governo era pró-indústria. Nesse sentido, sua análise revela a intencionalidade concreta do governo para com a industrialização nacional já na década de 1930, não se justificando o crescimento e o desenvolvimento industrial

---

<sup>5</sup> Outro autor que realiza uma conceituação de desenvolvimentismo, frente ao fenômeno ocorrido no Brasil, é Bielschowsky (2012, p. 6). Um ponto que deve ser destacado é que o referido autor busca uma conceituação a partir da ideologia de política econômica vigente num período de análise específico, que é 1930-1964. Neste sentido, sua conceituação reforça o aspecto da industrialização como forma de superar o subdesenvolvimento e também a ação planejada do Estado para tal fim. Um ponto importante ressaltado na sua definição é o da atuação estatal no financiamento: “captando e orientando recursos financeiros, e promovendo investimentos diretos naqueles setores em que a iniciativa privada seja insuficiente”.

ocorrido a partir desse período como mero subproduto da política de defesa do setor agroexportador, diante da crise externa. Também sua análise revela a existência de uma forte aliança entre Estado, empresários nacionais, trabalhadores urbanos e alguns setores da velha oligarquia rural.

Ainda na década de 1930, após a ascensão de Getúlio Vargas ao poder, o setor industrial não é capaz de evoluir de forma independente. Chama atenção o fato de a indústria estar assentada em bases financeiras frágeis. A implantação de elos mais avançados da cadeia industrial demandava recursos abundantes, com prazos de retorno igualmente grandes. A época caracterizava-se pela ausência de um padrão de financiamento capaz de atender as necessidades de capital requeridas para um desenvolvimento industrial pleno. Porém, pode-se considerar que foi neste momento histórico em que a industrialização enquanto ideologia desenvolvimentista supera a ideologia agroexportadora, muito embora tal setor continuasse com significativa participação econômica.

No bojo da ideologia desenvolvimentista-industrializante que o BNDES foi criado, em 1952, através da Lei nº. 1.628, num contexto onde se processava o desenvolvimento da indústria pesada. Como observa-se no relatório do (BNDES, 2002) a economia brasileira não poderia mais depender somente de recursos externos para realizar seus projetos de investimento, dado a instabilidade que a dependência de recursos externos poderia provocar. Requeria-se ter uma estrutura de financiamento interna para “[...] avançar seu projeto de renovação da infraestrutura rodoviária, energética, de portos, e assim melhor competir no mercado internacional” (BNDES, 2002).

Dos estudos realizados no âmbito da CMBEU, resulta a percepção de que haveria necessidade de um organismo com recursos internos para o financiamento dos projetos industrializantes. Além disto, conforme (MARTINS, 1985), “... o novo organismo seria o *locus* de um novo tipo de ação administrativa e, simultaneamente, um pólo de poder”. Vê-se, portanto, a importância atribuída à criação do BNDES. Demonstra, também, que a preocupação não era apenas formar um simples repassador de recursos governamentais, mas formar um novo elemento de planejamento dentro das estruturas do Estado.

Monteiro-Filha (1995, p. 156) destaca o vínculo das ações do banco com os planos de governo que sucediam ao longo do tempo, dado que “A história do

BNDES, como aparelho de Estado, esteve sempre atrelada às mudanças político-institucionais pelas quais a economia do país passou”. Tal ocorrência se constatava nos critérios de seleção dos projetos, baseado em preferência a setores produtivos e em favor das empresas nacionais, segundo planos de desenvolvimento estabelecidos por diferentes governos. Neste contexto, buscava-se construir cadeias produtivas cujas relações interindustriais rompessem pontos de estrangulamentos, desde que fossem viáveis econômica e financeiramente.

Assim, com a criação do BNDES, em 1952, pelo Estado brasileiro, o país passou a contar com uma fonte de financiamento interno com maior ênfase no processo de industrialização. Constituiu-se, desde seu início, um órgão com a capacidade de financiar projetos que sejam essenciais para o desenvolvimento econômico do país. “O BNDES colocou-se, ao longo de sua história, na posição de principal agente financeiro do governo federal para a materialização das metas contidas nos planos e programas governamentais”(MONTEIRO-FILHA, 1995).

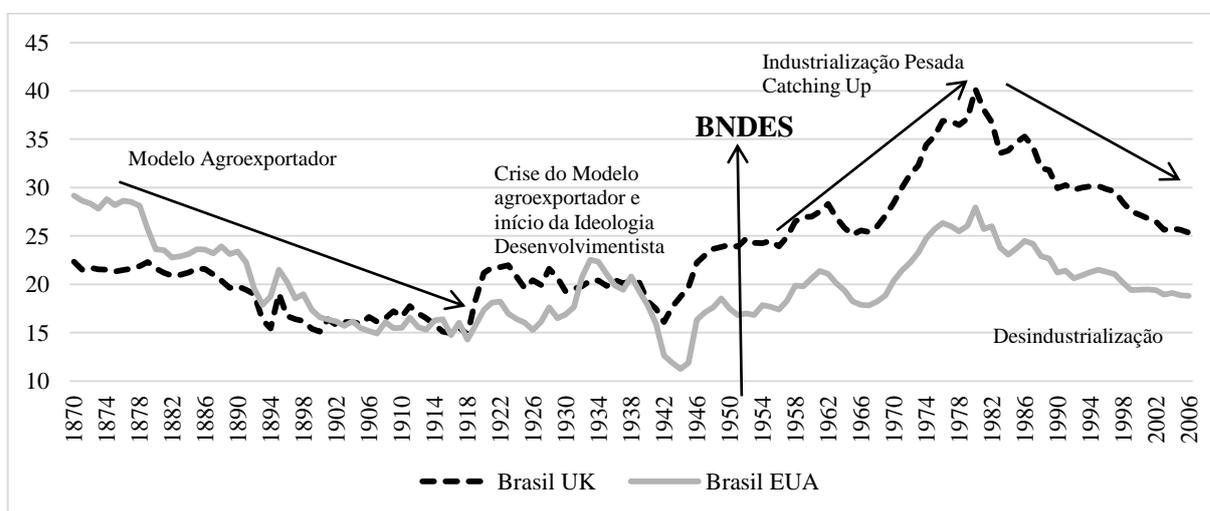
Em verdade, ao longo do período de 1952-1979, o BNDES auxiliou para que o país fizesse seu *catching up* junto a quarta revolução tecnológica, ou ao padrão fordista de produção. Contribuiu na criação de condições estruturais para atração de empresas multinacionais, para o fortalecimento e desenvolvimento de empresas nacionais e para a instalação da infraestrutura necessária para dar suporte a estrutura produtiva, na forma de rodovias, portos, eletricidade e insumos básicos. Como banco de desenvolvimento, BNDES, auxiliou para que a partir da segunda metade dos anos 1950, o processo de industrialização entrasse em uma etapa mais avançada, cuja trajetória foi elegendo a indústria como importante força motriz da economia brasileira.

Nesta corrente, seguiram-se os projetos dos governos futuros, buscando a industrialização e sendo esta, um sinônimo de desenvolvimento econômico (BIELSCHOWSKY, 2012). No cumprimento desses projetos os recursos do BNDES somaram-se aos aportes provenientes do sistema financeiro internacional, no propósito de atrelar o crescimento da economia brasileira ao movimento de expansão das empresas multinacionais. Nesta via, participou do quadro de política de incentivo e de atração de recursos externos – avalista de financiamentos externos, por ex. – para empresas multinacionais nacionais.

É importante destacar, conforme mostra a Figura 1, que antes do processo de industrialização, do final do século XIX até a década de 1920, o Brasil apresentou uma queda tendencial de seu PIB per capita relativo, em relação à Grã-Bretanha e aos Estados Unidos da América. A tendência a queda do PIB per capita relativo brasileiro encerra-se na década de 1930. Nesse período, percebe-se um movimento oscilatório do PIB per capita relativo do Brasil em relação ao Estado hegemônico (Grã-Bretanha) e em relação ao Estado que viria a setor tornar a nova potência hegemônica (EUA).

A Figura 1 também permite observar que o Brasil durante seu processo de industrialização, principalmente da década de 1950 até o final da década de 1970, apresentou elevação de seu PIB per capita relativo, evidenciando-se seu processo de *catching up* em relação as economias centrais. Cabe destacar que esse período de elevado desempenho econômico coincide com a criação do BNDES e sua ampliação como agente financiador do desenvolvimento, conforme ficará evidente nas seções posteriores.

Figura 1 – Participação percentual do PIB per capita do Brasil em relação aos Estados Unidos e Grã-Bretanha



Fonte: Elaboração própria a partir de <http://www.ggdc.net>.

O *catching up* brasileiro também pode ser evidenciado através do crescimento da produtividade, vis-à-vis outras economias desenvolvidas e em desenvolvimento. A Tabela 1 mostra que o Brasil durante seu período de industrialização chegou a avançar 279% em termos acumulados entre 1950-79, no período em análise

percebe-se que os países que mais avançaram em produtividade do trabalho foram respectivamente Japão, Brasil; antes de 1980 o Brasil era a economia em desenvolvimento que apresentava as maiores taxas de crescimento da produtividade do trabalho e do seu PIB per capita.

Tabela 1- Taxa de crescimento da produtividade do trabalho, 1950-1979

País	1950-79
Argentina	78,3
Brasil	279,0
Chile	75,7
China	78,9
Reino Unido	81,5
Índia	38,5
Japão	606,8
Coréia do Sul	146,1
México	152,5
Estados Unidos	77,3

Fonte: Elaboração própria. Disponível: <http://www.ggdc.net>

Conforme mostra a Tabela 2, a participação dos gêneros industriais constituintes dos complexos metal-mecânico-químico (grupo I) apresentou aumento significativo no valor da transformação industrial a partir da consolidação do Plano de Metas, passando de 25%, em 1939, para 43% em 1959. Nesse sentido, percebe-se que o emparelhamento tecnológico (*catching-up*) brasileiro ao paradigma em vigor é concreto já na década de 1960. Nota-se também a continuidade da mudança estrutural ao longo dos anos, pois, em 1980, os gêneros do grupo I representavam 58% do valor da transformação industrial da indústria de transformação. A estrutura industrial resultante não era significativamente diferente da maior parte das economias da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). Em 1980, as três economias mais desenvolvidas tinham, aproximadamente, dois terços da sua produção industrial originada desses setores: 64,4%, no caso dos EUA; 64,5%, no caso Japão; e 69,8% no caso da Alemanha Ocidental (CASSIOLATO, 2001).

Tabela 2 - Participação Percentual dos Gêneros da Indústria de Transformação no Valor da Transformação Industrial, em Anos Selecionados

<b>Grupos Industriais</b>	<b>1919</b>	<b>1939</b>	<b>1959</b>	<b>1980</b>
<b>Grupo I</b>				
Metalúrgica	3.1	7.6	11.8	11.5
Mecânica	0.1	1.3	3.5	10.2
Material de transporte	1.4	3.3	7.6	7.6
Papel e papelão	1.4	1.5	3	3
Produtos químicos	5	10.7	13.5	19.6
Material elétrico e de comunicação	-	0.8	4	6.4
<b>Grupo II</b>				
Têxtil	24.4	22	12	6.4
Produtos alimentares	32.9	23.6	16.4	10
Bebidas	5.4	4.3	2.9	1.2
Fumo	3.4	2.3	1.3	0.7
Couros e peles	2.2	1.7	1	0.5
Madeira	5.7	3.2	3.2	2.7
<b>Grupo III</b>				
Produtos de minerais não-metálicos	4	5.3	6.6	5.8
Editorial e gráfica	-	3.6	3	2.6
Mobiliário	1.8	2.1	2.2	1.8
Vestuário e calçados	7.3	4.8	3.6	4.8
Borracha	0.1	0.6	3	1.3
Outros gêneros	1.2	1.2	4.8	6.6
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Fonte: Versiani, Suzigan (1990).

Observando-se novamente a Tabela 2, percebe-se que o esforço pela convergência da matriz industrial nacional ao paradigma tecnológico em vigor foi considerável, bem como o hiato tecnológico comparativamente aos países desenvolvidos tornou-se mínimo já em 1980. Nas devidas proporções, finalizou-se, no Brasil, a montagem de uma estrutura industrial análoga à (então) existente nas economias desenvolvidas. Esse *catching* em direção à internalização da quarta revolução tecnológica é ilustrado pela afirmativa de Castro e Souza (1985), de que ao se completarem os investimentos realizados no II PND “[...] o parque manufatureiro aqui existente não mais cabe – sequer como caso-limite – dentro do perímetro do subdesenvolvimento” (CASTRO; SOUZA, 1985, p. 82).

Ao fim e ao cabo, no curso do período de 1952-1979 o Brasil realizou o processo de emparelhamento no contexto da quarta revolução tecnológica, sendo espaço de alargamento do ciclo de vida da revolução tecnológica já em fase de maturidade. Conheceu ao longo deste tempo “milagres” tardios de crescimento, expressos a partir de mudança estrutural da economia brasileira dentro de um padrão tecnológico em esgotamento mundial (Arend; Fonseca, 2012). Como aponta

a literatura, dentre as quais Cruz (1998) e Carneiro (2002), o padrão de financiamento deste crescimento sustentou-se fortemente com aporte de recursos externos, porém, no âmbito interno foi fundamental os recursos concedidos pelo BNDES para a expansão das áreas de infraestrutura e indústria pesada. A importância do BNDES para o *catching up* brasileiro será detalhada nas próximas seções.

### **3 DAS MENSAGENS PROGRAMÁTICAS DE GV AO PLANO DE METAS DE METAS DE JK: FINANCIAMENTO DO BNDES, 1952-1960**

O governo Getúlio Vargas enviou as Mensagens Programáticas ao Congresso Nacional, em 1951, propondo a construção de um modelo de desenvolvimento cuja dinâmica econômica seria dada pelas empresas estatais e empresas privadas nacionais. Com os limites impostos a captação de recursos no exterior (AREND, 2009; DRAIBE, 2004), restou, nos limites da escassez de recursos próprios, utilizarem-se das operações realizadas pelo BNDES. Para financiar o desenvolvimento industrial brasileiro naquele momento (BNDES, 1992). Passou-se, então, a definir um conjunto de recolhimentos compulsórios que constituíram o *funding* do Banco. Dentre tais recolhimentos compulsórios encontra-se o adicional sobre o Imposto de Renda.

Os dados da Tabela 3 confirmam a dificuldade inicial de captação do BNDES. Observa-se a grande diferença entre os períodos 1952/1955 e 1956/1960 no total de recursos obtidos e, também, do aumento de fontes. No primeiro período apresentado, registrou-se grande participação dos fundos obtidos em Dotações e Empréstimos no País, tendo como principal fonte de recursos o adicional sobre Imposto de Renda, justamente criado com tal fim, com uma participação média de 74,83% do total. Além desta fonte também outros recursos foram obtidos sobre adicional de capital das Companhias de Seguro, com 10,71%; Outros, 7,73%; Incorporações ao Capital e Reservas, 5,19% e Retorno, fechando em 1,54%. Destaca-se, portanto, que o ingresso de recursos esteve majoritariamente associado aos aportes de recursos originários de Leis com propósito de fornecer o *funding* inicial ao Banco.

Tabela 3 - Fonte de recursos do BNDES, 1952/1955 e 1956/1960 – (R\$ milhões de 2019<sup>6</sup> médio ao ano e em %)

Fontes	1952/1955	%	1956/1960	%
<b>1 Geração Interna</b>	<b>63,13</b>	<b>6,73</b>	<b>660,38</b>	<b>11,41</b>
<b>1.1 Retorno</b>	<b>14,48</b>	<b>1,54</b>	<b>113,70</b>	<b>1,96</b>
1.2 Incorp. ao Capital e Reservas	48,66	5,19	514,15	8,88
1.3 Res. Tesouro DL 1.452/76	-	-	-	-
1.4 Outros	-	-	32,53	0,56
2 Dotações e Empréstimos no País	802,62	85,54	1.764,65	30,48
<b>2.1 Cias. de Seguro</b>	<b>100,51</b>	<b>10,71</b>	<b>115,99</b>	<b>2,00</b>
2.2 Imposto de Renda	702,11	74,83	1.648,66	28,48
2.3 Funai	-	-	-	-
2.4 Dotação Orçamentária	-	-	-	-
2.5 Reserva Monetária	-	-	-	-
2.6 PIS/PASEP/FAT	-	-	-	-
2.7 Finsocial	-	-	-	-
2.8 Recursos Não-Operacionais	-	-	-	-
2.9 Outros	-	-	-	-
3 Vinculados	72,56	7,73	2.504,50	43,26
<b>3.1 à FINAME</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
3.2 FMM	-	-	-	-
3.3 Outros	72,56	7,73	2.504,50	43,26
4 Recursos Externos	-	-	860,06	14,86
<b>4.1 Rec. de Mercado (Moeda e Títulos)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
4.2 Rec. Oficiais (AID e Financiamentos)	-	-	860,06	14,86
5 Outros	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>938,32</b>	<b>100,00</b>	<b>5.789,59</b>	<b>100,00</b>

Fonte: Adaptado de Prochnik (1995).

Nota 1: Fundo Federal de Eletrificação, Fundo de Renovação e Melhoramento das Ferrovias, Capital da Rede Ferroviária Federal, Fundo de Pavimentação, Fundo Portuário Nacional, Programa de Conservação de Energia no Setor Industrial, Proálcool, Fundo Nacional de Desenvolvimento.

No período seguinte, 1956/1960, verificou-se uma melhor distribuição das fontes de recursos em relação ao período anterior. Além disto, foi expressivo o aumento dos recursos recebidos pelo BNDES, de R\$ 938,32 milhões, alcançou R\$ 5.789,59 milhões, ambos em termos médios e preços de 2019, representando um aumento superior a cinco vezes. O montante de recursos citado passou a ter maior representatividade com os recursos Vinculados, 43,26%, frente aos 7,73% anteriores, em termos médios. Assim sendo, registrou-se queda expressiva no total de recursos obtidos por Dotações e Empréstimos no País, cuja representatividade foi de 30,48%. A Geração Interna de Recursos também aumentou a sua

<sup>6</sup>Os valores aqui disponibilizados foram convertidos para reais (R\$) utilizando a tabela de conversão disponibilizada pelo [ipeadata.gov.br](http://ipeadata.gov.br) (Dicas/Histórico das alterações da moeda nacional), com o histórico das moedas nacionais e o seu respectivo valor em R\$. Além de converter a moeda corrente originária da variável para Real (R\$), também foi corrigido o efeito inflacionário. Para este fim, foi utilizado o IGP-DI por ser o índice mais antigo disponível e de ampla utilização, sendo divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.

participação, atingindo 11,41% do total das fontes de recursos. Destaca-se, também, a entrada de Recursos Externos, alcançando o percentual de 14,86% da entrada total, sendo referência os valores procedentes dos acordos agrícolas-comerciais firmados entre Brasil e EUA.

Os anos compreendidos entre 1952 e 1966, Prochnik (1995) denominou de “primeira etapa” a trajetória de expansão do BNDES dada as características das fontes de recursos do Banco. Nesta, destaca-se a orientação para a geração de *funding*, visto a recente criação do Banco. Como principal item das fontes de recursos, merece destaque o adicional sobre Imposto de Renda, que durante 12 anos foi a principal origem dos recursos, até ser extinto em 1964. Além disso, uma análise total do período permite observar que ocorreu grau crescente de vinculação dos recursos obtidos pelo Banco. Isto, na prática, significa que os recursos chegaram à instituição com destinação certa. Estes vínculos estavam associados aos programas e projetos, principalmente os de transporte e energia elétrica.

Em 1953, o relatório final apresentado pela Comissão Mista Brasil – Estados Unidos (CMBEU) apontou os pontos de estrangulamentos presentes na economia brasileira. Presentes neste quadro encontravam-se como os maiores gargalos para o desenvolvimento as deficiências nas áreas de transporte e energia elétrica. Ambos considerados de elevada prioridade para potencializar o processo de industrialização (BNDES, 2002). Diante deste apontamento, os principais desembolsos do BNDES durante a década de 1950 concentraram-se na ampliação do sistema de transporte, com destaque ao modal ferroviário, e também em projetos de eletrificação (MONTEIRO-FILHA, 1994).

A destinação dos recursos aprovados pelo BNDES pode ser encontrada na Tabela 4. No primeiro período, 1952/1955, evidencia-se a estratégia de investimentos em Transportes – em grande parte em Ferrovias - e Energia Elétrica, como os principais projetos a terem recursos aprovados pelo Banco, com 66,81% e 22,90% respectivamente. Somando-se o valor de tais projetos, alcançou-se a destinação de 88% dos recursos aprovados para Infraestrutura, referendando com isso a importante presença do Estado, em sua política desenvolvimentista, de organizar segmentos estruturais da economia.

Tabela 4 – Aprovações BNDES segundo ramos e gêneros de atividade, 1952/1955 e 1956/1960 (R\$ milhões de 2019 médio ao ano e em %)

Setor	1952/1955	%	1956/1960	%
<b>Insumos Básicos</b>	<b>226,33</b>	<b>5,80</b>	<b>3.444,81</b>	<b>37,47</b>
Mineração	-	-	-	-
Siderurgia	50,93	1,30	2.245,24	24,42
Metalurgia	22,63	0,58	181,07	1,97
Química e Fertilizantes	130,14	3,33	873,65	9,50
Celulose e Papel	22,63	0,58	140,33	1,53
Produtos de Minerais Não-Metálicos	-	-	4,53	0,05
<b>Equipamentos</b>	<b>84,88</b>	<b>2,17</b>	<b>647,32</b>	<b>7,04</b>
Mecânicos Elétricos	11,32	0,29	144,85	1,58
Material de Transporte	73,56	1,88	502,46	5,47
<b>Outras Indústrias</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4,53</b>	<b>0,05</b>
Têxtil e Calçados	-	-	-	-
Produtos Alimentares	-	-	-	-
Outras	-	-	4,53	0,05
<b>Infraestrutura</b>	<b>894,02</b>	<b>22,90</b>	<b>2.937,82</b>	<b>31,95</b>
Energia Elétrica	894,02	22,90	2.937,82	31,95
Outros Setores	-	-	-	-
<b>Transportes</b>	<b>2.608,51</b>	<b>66,81</b>	<b>1.932,90</b>	<b>21,02</b>
Ferroviário	2.546,26	65,22	1.869,52	20,33
Rodoviário	-	-	-	-
Hidroviário	62,24	1,59	63,37	0,69
<b>Outras Atividades</b>	<b>90,53</b>	<b>2,32</b>	<b>226,33</b>	<b>2,46</b>
Ensino, Pesquisa e Desenvolvimento Tecnológico	-	-	-	-
Distribuição	56,58	1,45	226,33	2,46
Outras	33,95	0,87	-	-
<b>Total</b>	<b>3.904,27</b>	<b>100,00</b>	<b>9.193,71</b>	<b>100,00</b>

Fonte: Adaptado de BNDES (1992).

O segundo período presente na tabela compreende o Plano de Metas, implantado por Juscelino Kubitschek. Este foi um período de consolidação do BNDES, e sua atuação baseou-se em critérios definidos no plano, tendo inclusive participado de sua coordenação (MONTEIRO FILHA, 1994). O mesmo era constituído por um conjunto de objetivos setoriais – aproximadamente trinta – e que seriam implantados em cinco anos, conhecido como o período de “50 anos em 5” (BENEVIDES, 1985).

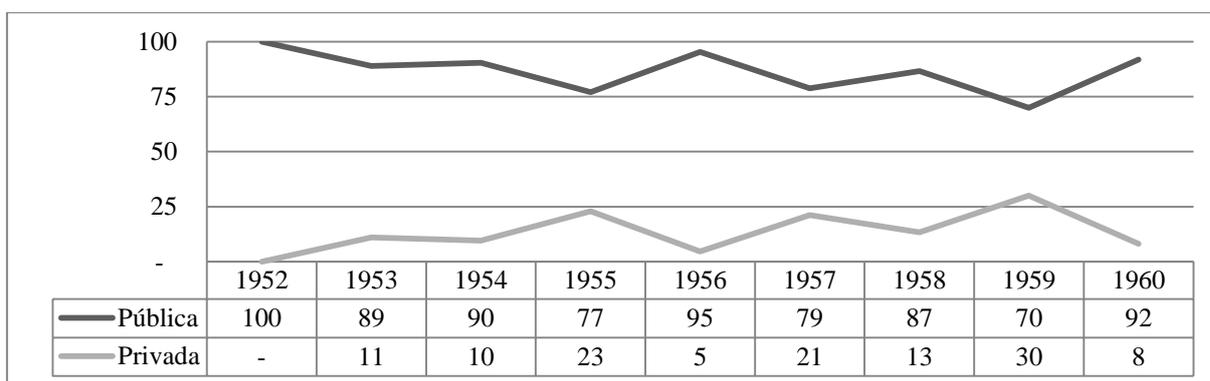
No Plano de Metas os setores estimulados foram: Energia (cinco metas), Transportes (sete metas), Indústrias de Base (onze metas), Alimentação (seis metas) e Educação (uma meta). Quanto às aprovações realizadas pelo BNDES é observado, na Tabela 4, que essas estavam de acordo com a política econômica do Plano de Metas. Ganharam destaques as aprovações para Insumos Básicos (Indústria de Base), com total de 37,27%; Siderurgia (24,42%) e Química e Fertilizante (9,50%). Diante de tal distribuição, o foco não mais se prendeu para os

segmentos infraestruturais, ainda que tivessem representatividade no conjunto das aprovações (Transportes, 21,02; e, Energia Elétrica 31,50%). Também, cresceram os recursos aprovados para o setor de Equipamentos, passando de 2,17% para 7,04% no período seguinte.

Assim sendo, fica evidente que as operações financiadas pelo BNDES estavam divididas em dois períodos, durante a década de 50: i) entre 1952-1955 o foco foi em Infraestrutura (Transportes e Energia Elétrica); e ii) entre 1956-1960 cresceram substancialmente os recursos destinados a insumos básicos e equipamentos. Além disto, nota-se o aumento do volume de recursos aprovados pelo Banco. Estes mais do que duplicaram, saindo de R\$ 3.904,27 milhões para R\$ 9.193,71 milhões, em termos médios e a preços de 2019.

No curso dos anos 50, frente o processo de industrialização brasileiro as aprovações eram destinadas majoritariamente para o setor público, com participação máxima de 100% das aprovações para o setor público em 1952 e mínima de 70% em 1959, como ressaltado na Figura 2. Isto, somado à divisão das aprovações por setores de atividade, confirma a afirmação de que o Estado era responsável pela Infraestrutura e Indústria de Base, diante do tripé Estado, Empresa Privada Nacional e Empresa Estrangeira, quando comparado com os principais setores a terem aprovações (LESSA, 1982).

Figura 2 - Financiamento do BNDES setores público e privado, Brasil, 1952/60 (%)

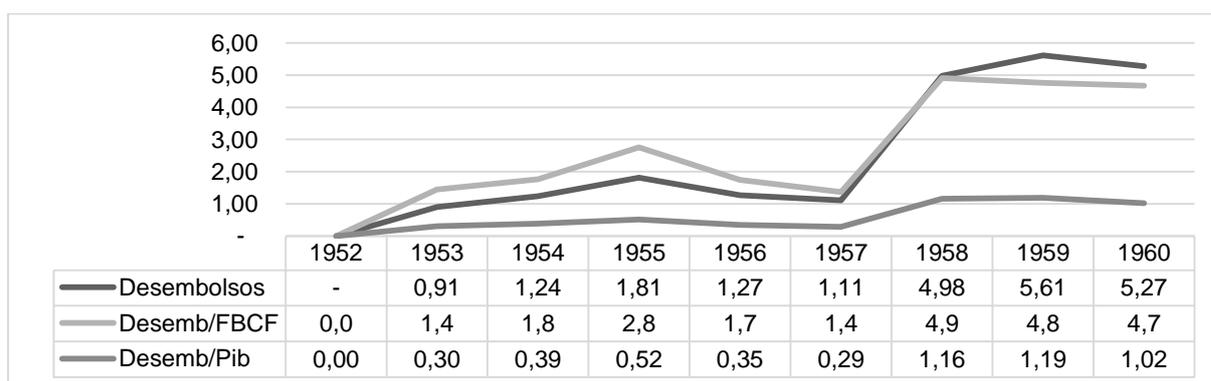


Fonte: Najberg (2002, p. 353).

A Figura 3, por sua vez, permite dimensionar a atuação do BNDES frente à Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) e ao PIB. Os desembolsos realizados pelo Banco apresentam uma trajetória crescente – com breve interrupção em 1957 -

saindo de R\$ 905,34 milhões em 1953, e passando a R\$ 5.273,60 milhões em 1960, a preços de 2019. O mesmo curso seguiu em relação ao total dos desembolsos como proporção da FBCF<sup>7</sup>, que atingiu 4,7% e Desembolsos/PIB, 1,02, em 1960. Para o curto período de atuação, tal resultado pode ser considerado significativo, contribuindo assim para aumentar a taxa de investimento da economia brasileira.

Figura 3 - Desembolsos<sup>8</sup> do BNDES (em R\$ bilhões de 2019) e relação Desembolso/FBCF e Desembolso/PIB (%), 1952-1960



Fonte: Elaborado pelos autores com dados de BNDES (1992) para desembolsos e Ipea (2016).

#### 4 DA CRISE ECONÔMICA E POLÍTICA À REESTRUTURAÇÃO ECONÔMICA: FINANCIAMENTO DO BNDES, 1961-1967

No período que se estende entre 1952 e 1960 o país havia dado início à formação da estrutura necessária ao desenvolvimento industrial pesado. Os segmentos infraestruturais - transporte e energia elétrica - contaram com financiamento do BNDES e puderam se expandir dando condições para avanços na base produtiva, no período posterior, 1961 e 1967. Neste último período, figuraram os governos democráticos de Jânio Quadros e João Goulart, e os governos ditatoriais de Castelo Branco e o início da gestão de Costa e Silva. Os dois primeiros enfrentaram um quadro de deterioração da capacidade de financiamento, alta inflação, elevado déficit público e desequilíbrio no balanço de pagamentos (ABREU,

<sup>7</sup>Mesmo considerando, em hipótese, que os desembolsos do BNDES contribuem para a FBCF em alguma medida, é necessário destacar que aqui não se busca provar esta relação. Sua montagem é um exercício de dimensionamento dos recursos desembolsados pelo Banco.

<sup>8</sup>Cabe destacar que há diferença entre os valores Aprovados e valores Desembolsados. O uso das aprovações pode ser considerado adequado para observar a política de direcionamento de recursos do Banco. Para comparação com a FBCF, considera-se mais adequado os recursos que efetivamente foram cedidos.

1990). Tentativas de correção foram realizadas com o Plano Trienal. Este Plano foi elaborado por Celso Furtado, conjugando medidas de estabilidade econômica com a implementação de reformas estruturais no propósito de conduzir o país para uma rota de crescimento sustentado. Como a realidade mostrou, não houve sucesso no Plano proposto. À medida que se aprofundava a crise econômica, as propostas de reformas estruturais perderam vigor. O ambiente político conturbado do período eliminou-se a possibilidade de realizar mudanças estruturais que dependessem do legislativo (SILVA, 2000).

O colapso do ambiente econômico somado à instabilidade política resultaram na supressão do regime democrático, com o Golpe de 64. No início do governo militar, foram tomadas medidas de ajustes econômicos, dentre as quais a elevação da taxa de juros, contração da liquidez, redução das despesas públicas e nova fórmula de correção dos salários, além de outras no campo das reformas institucionais, expressas no Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG). Podem ser citadas no campo fiscal, a criação do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) e do Imposto sobre Circulação de Mercadoria (ICM); no monetário, o Banco Central do Brasil (BACEN); no trabalhista, o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS); no previdenciário, o Instituto Nacional do Seguro Social (INSS); no habitacional, o Banco Nacional de Habitação (BNH); além de uma reforma administrativa do Estado. Estas modificações viabilizaram a retomada da capacidade de financiamento do governo, e também solucionar problemas econômicos relacionados à inflação e o déficit público. Este período de ajuste no governo militar teve o objetivo de criar condições de crescimento para a economia brasileira (RESENDE, 1990).

Além das mudanças estabelecidas pelo PAEG, os militares também implementaram duas Leis com o objetivo de beneficiar os investimentos com horizontes mais longos. Foram elas: i) a Lei de Reforma Bancária (nº 4.595, de 1964), que dividiu a tarefa de financiamento entre instituições comerciais, com crédito de curto prazo, e bancos de investimento privado e bancos de desenvolvimento públicos, com crédito de médio e longo prazo; e Lei dos Mercados de Capitais (nº 4.728, de 1965), criou estímulos para a expansão do mercado de capitais, por meio de incentivos para a abertura de capital e compra de ações.

Ressalta-se que a Lei de Reforma Bancária também promoveu a concentração bancária (BARKER, 1990).

Neste contexto, o BNDES também se deparou com mudanças. Dentre estas figurou a troca de controle, que até então era realizado pelo Ministério da Fazenda, passando para o Ministério do Planejamento. Além disso, o banco deixou de exercer domínio sobre um conjunto de áreas importantes, dado a criação de novas empresas públicas, principalmente na área de transportes e energia. A formação de novas estruturas institucionais dentro do corpo estatal permitiu ao Banco direcionar esforços para outras áreas (BNDES, 2002).

Na década de 60 foram criados fundos destinados a atender segmentos específicos, tais como: o Fundo de Financiamento para a Aquisição de Máquinas e Equipamentos (FINAME) em 1964, e posteriormente transformado em subsidiária, em 1971; Programa de Financiamento de às Pequenas e Médias Empresas (FIPEME) em 1965; Fundo Agroindustrial de Reversão (FUNAR), em 1965; Fundo de Desenvolvimento Técnico e Científico (FUNTEC) em 1966; e, Fundo de Desenvolvimento da Produtividade (FUNDEPRO) em 1967 (BNDES, 2002).

Tabela 5 - Fonte de recursos do BNDES -1961/1964 e 1965/1967 (R\$ milhões de 2019 médio ao ano e em %)

Fontes	1961/ 1964	%	1965/ 1967	%
<b>1 Geração Interna</b>	<b>1.448,04</b>	<b>19,89</b>	<b>3.201,48</b>	<b>22,04</b>
<b>1.1 Retorno</b>	<b>222,73</b>	<b>3,06</b>	<b>688,34</b>	<b>4,74</b>
1.2 Incorp. ao Capital e Reservas	1.181,55	16,23	2.253,33	15,51
1.3 Res. Tesouro DL 1.452/76	-	-	-	-
1.4 Outros	43,76	0,60	259,81	1,79
2 Dotações e Empréstimos no País	3.152,10	43,29	3.357,22	23,11
<b>2.1 Cias. de Seguro</b>	<b>93,74</b>	<b>1,29</b>	<b>72,72</b>	<b>0,50</b>
2.2 Imposto de Renda	2.442,62	33,54	2.506,88	17,26
2.3 Funai	615,73	8,46	129,77	0,89
2.4 Dotação Orçamentária	-	-	-	-
2.5 Reserva Monetária	-	-	647,85	4,46
2.6 PIS/PASEP/FAT	-	-	-	-
2.7 Finsocial	-	-	-	-
2.8 Recursos Não-Operacionais	-	-	-	-
2.9 Outros	-	-	-	-
3 Vinculados	1.949,32	26,77	6.620,61	45,58
<b>3.1 à FINAME</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.586,84</b>	<b>10,92</b>
3.2 FMM	-	-	-	-
3.3 Outros	1.949,32	26,77	5.033,77	34,66
4 Recursos Externos	474,42	6,51	463,01	3,19
<b>4.1 Rec. de Mercado (Moeda e Títulos)</b>	<b>151,98</b>	<b>2,09</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
4.2 Rec. Oficiais (AID e Financiamentos)	322,44	4,43	463,01	3,19
5 Outros	258,18	3,55	882,61	6,08

<b>Total</b>	<b>7.282,05</b>	<b>100,00</b>	<b>14.524,94</b>	<b>100,00</b>
--------------	-----------------	---------------	------------------	---------------

Fonte: Adaptado de Prochnik (1995).

Nota 1: Fundo Federal de Eletrificação, Fundo de Renovação e Melhoramento das Ferrovias, Capital da Rede Ferroviária Federal, Fundo de Pavimentação, Fundo Portuário Nacional, Programa de Conservação de Energia no Setor Industrial, Proálcool, Fundo Nacional de Desenvolvimento.

No tocante às fontes de recursos, registraram-se diversificação das origens e distribuição menos desigual entre as diferentes rubricas, conforme a Tabela 5. No primeiro período apresentado, o item Dotações e Empréstimos no País voltou a constituir, a maior fonte de recursos, com 43,29% devido principalmente ao incremento dos recursos originários do adicional sobre Imposto de Renda, além da adição de uma nova fonte, os recursos do Fundo Nacional de Investimentos (FUNAI). O segundo item mais expressivo foi o de recursos Vinculados, com 26,77%. Este item perdeu participação, quando comparado com o período anterior, principalmente em virtude da pequena queda sofrida pelos recursos disponibilizados aos itens que se somaram em Outros, nos recursos Vinculados. Ao todo os recursos que foram gerados pelo Banco atingem 19,89% do total da média do período. Por fim, constatou-se redução participação dos recursos de origem externa, tendo alcançado 6,51% do total das fontes de recursos.

O período seguinte apresentou novamente o item Vinculados como principal fonte de recursos, totalizando 45,58%, principalmente pelo incremento do subitem outros e início das operações do FINAME. O segundo item de maior representatividade passou a ser Dotações e Empréstimos no País, 23,11%, com destaques para a queda da participação do adicional sobre Imposto de Renda<sup>9</sup> e aportes sob título de Reserva Monetária, vindos do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), criado em 1966. Além disso, deve ser destacado o crescimento dos recursos oriundos de Geração Interna, que atingiu 22,04%, demonstrando que os desembolsos realizados pelo Banco retornaram sob a forma de pagamentos dos créditos de financiamento negociados. Os Recursos Externos novamente decresceram, atingindo 3,19%. O motivo de tal queda decorreu, principalmente, do

<sup>9</sup> Em 1964 foi extinguido o adicional restituível de 15% do imposto de renda e passa-se a creditar 20% da arrecadação efetiva do imposto de renda. Tal fato deveria vigorar até 1975, entretanto vigorou entre 1965 e 1966. Em 1967 inclui-se um adicional de 10% do Imposto de Renda, quando este fosse superior a CR\$ 1.000,00. Os contribuintes receberiam o mesmo valor em ações de empresas de propriedade do Banco (PROCHNIK, 1995).

fim do acordo que tratava do financiamento da exportação de excedentes de trigo dos Estados Unidos ao Brasil, sendo o financiamento depositado no Banco. (BNDES, 1955 apud PROCHNIK, 1995).

No primeiro 1961/1964, os volumes médios das fontes ao ano foram de R\$ 7.282,05 milhões; e entre 1965/1967 atingiram R\$ 14.524,94 milhões, em termos médios e preços de 2019. Porém, é importante apontar para o fim do adicional sobre o Imposto de Renda, substituído por um percentual fixo de 20% do total arrecadado do mesmo. Sobre a vinculação destes, destaca-se que acontecia “nas duas pontas”, pois acontecia tanto da fonte de recolhimento, quanto na sua destinação. Estes aspectos reforçavam caráter de política de Estado neste período, ao criar a fonte de recursos e previamente determinar sua destinação.

As aprovações de financiamento do BNDES do período 1961-1967 encontram-se na Tabela 6. Para o período 1961/1964, é interessante notar o ganho de participação no total de aprovações do setor de Insumos Básicos, alcançando 62,14% do total, com grande participação (55,79%) do setor de Siderurgia. Também é significativa a participação da Infraestrutura, sendo 31% das aprovações destinadas ao setor de Energia Elétrica. Em relação à base infraestrutural deve ser destacada a queda no total de recursos orientados ao setor de Transportes, tanto em termos relativos, pois perdeu participação no total das aprovações, como no volume de recursos entre os períodos 1956/1960 e 1961/1964.

Tabela 6 - Aprovações BNDES segundo ramos e gêneros de atividade, Brasil, 1961/1964 e 1965/1967 (R\$ milhões de 2019 médio ao ano e em %)

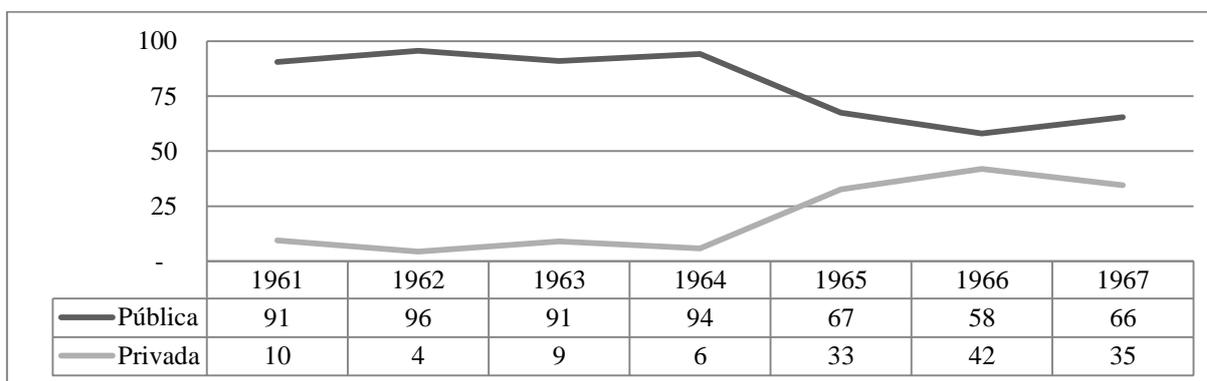
<b>Setor</b>	<b>1961/1964</b>	<b>%</b>	<b>1965/1967</b>	<b>%</b>
<b>Insumos Básicos</b>	<b>4.922,78</b>	<b>86,71</b>	<b>11.746,77</b>	<b>85,87</b>
Mineração	-	-	-	-
Siderurgia	4.419,18	77,84	9.641,85	70,48
Metalurgia	96,19	1,69	316,87	2,32
Química e Fertilizantes	390,43	6,88	1.350,46	9,87
Celulose e Papel	5,66	0,10	294,24	2,15
Produtos de Minerais Não-Metálicos	11,32	0,20	143,35	1,05
<b>Equipamentos</b>	<b>277,26</b>	<b>4,88</b>	<b>2.044,56</b>	<b>14,95</b>
Mecânicos Elétricos	39,61	0,70	1.124,13	8,22
Material de Transporte	237,65	4,19	920,43	6,73
<b>Outras Indústrias</b>	<b>62,24</b>	<b>1,10</b>	<b>2.006,83</b>	<b>14,67</b>
Têxtil e Calçados	-	-	460,21	3,36
Produtos Alimentares	39,61	0,70	596,01	4,36
Outras	22,63	0,40	950,61	6,95
<b>Infraestrutura</b>	<b>2.455,73</b>	<b>43,25</b>	<b>2.595,30</b>	<b>18,97</b>
Energia Elétrica	2.455,73	43,25	2.595,30	18,97

Outros Setores	-	-	-	-
<b>Transportes</b>	<b>45,27</b>	<b>0,80</b>	<b>15,09</b>	<b>0,11</b>
Ferroviário	45,27	0,80	-	-
Rodoviário	-	-	-	-
Hidroviário	-	-	15,09	0,11
<b>Outras Atividades</b>	<b>158,43</b>	<b>2,79</b>	<b>679,00</b>	<b>4,96</b>
Ensino, Pesquisa e Desenvolvimento Tecnológico	-	-	656,37	4,80
Distribuição	158,43	2,79	22,63	0,17
Outras	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>7.921,71</b>	<b>139,53</b>	<b>19.087,55</b>	<b>139,53</b>

Fonte: Adaptado de BNDES (1992).

A divisão das aprovações entre o setor público e privado sofreu inflexão entre os dois subperíodos apresentados aqui, como registrado na Figura 4. Entre 1961 e 1964, a tendência anterior de serem majoritárias as aprovações ao setor público foi mantida. Porém, no período seguinte, entre 1965 e 1967, ocorreu aumento significativo da participação do setor privado nas aprovações do BNDES. Sobre isso, Najberg (2002) afirma que os governos militares passaram a “ter uma conduta eminentemente privatista”, refletida no crescimento dos recursos disponibilizados ao setor privado. Esta mudança de ótica estimulou o financiamento de pequenas e médias empresas, através de rede de bancos de desenvolvimentos locais, além da comercialização de máquinas e equipamentos. É neste bojo que está envolvido a criação da FINAME, e também a maior participação da indústria de transformação no total de recursos aprovados pelo Banco.

Figura 4 - Desembolsos do BNDES por setor, 1961/1967 (%)

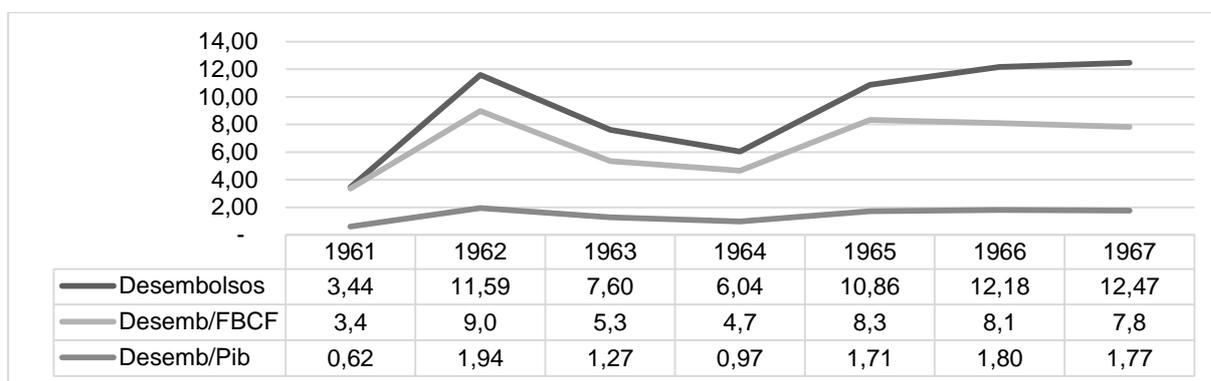


Fonte: Najberg (2002, p. 353).

O volume de desembolsos cresceu entre o início e fim do período, de 1961 a 1967, e também a relação entre esses e a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) e

também ao PIB, como mostra a Figura 5. Assim como, registrou-se com as aprovações, verificando pequena queda dos recursos desembolsados em 1961, quando comparado aos últimos três anos do período anterior. Porém, no período 1961-1964, a trajetória dos desembolsos foi oscilante, o que condiz com a crise econômica do período.

Figura 5 - Desembolsos do BNDES (R\$ bilhões de 2019) e Relação Desembolso/FBCF e Desembolso/PIB (%), 1961-1967



Fonte: Elaborado pelos autores com dados de BNDES (1992) para desembolsos e Ipea(2016b) para FBCF.

O mesmo ocorreu em relação entre os desembolsos e a FBCF e o PIB, apesar de serem, na maioria dos anos, os valores desta relação superiores aos do período anterior. Para o período posterior, 1965/1967, registrou-se incremento tanto dos desembolsos, quanto da relação entre estes e a FBCF e o PIB.

## 5 MILAGRE ECONÔMICO E O II PLANO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO: FINANCIAMENTO DO BNDES, 1968-1979

A década de 1970 compreendeu o chamado “milagre econômico” no Brasil, com registro de taxa de crescimento econômico da ordem de 11% a.a. entre 1967-1973. A estrutura industrial contribuiu fortemente através das indústrias de bens de consumo duráveis e de bens de capital para esta expansão. Porém, neste momento foram geradas condições para a crise econômica posterior, manifestada pela ocorrência de crescimento desproporcional entre os elos industriais: os setores à frente, base e capitais, avançaram à frente dos seus demandantes, (CARDOSO DE MELO, J.M; BELLUZZO, 1998; TAVARES, M.C; BELLUZZO, 1998). Além disso, os anos pós 1973 foram marcados por choques do petróleo com impacto nos preços

relativos da economia e pela mudança de orientação da política dos EUA com relação a sua taxa de juros.

Em meio ao quadro de crise econômica, o regime militar no desejo de impulsionar o crescimento elaborou para o período de 1975-1979, o II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND). O objetivo deste Plano era o de manter o volume de investimentos, impulsionar as taxas de crescimento econômico e diminuir a dependência externa em setores fundamentais. Neste contexto, o direcionamento dos projetos de investimentos voltou-se para as indústrias de bens de capital e bens intermediários, considerados ainda incompletos na matriz produtiva. No tocante aos recursos internos, ressalta-se a participação dos bancos públicos como agentes de financiamento. É neste momento, também, que o país apresenta os maiores avanços no que diz respeito ao processo de industrialização, chegando às portas de completar matriz produtiva sob o modelo fordista de produção (LAGO, 1990; TAVARES, M.C; BELLUZZO, 1998).

Além do financiamento através da concessão de empréstimos, o BNDES também passou a incentivar o mercado de capitais. Em 1972 o Banco substitui a FIPEME, fundo voltado para micro e pequenas empresas pelo Programa de Operações Conjuntas (POC), que repassava para outros agentes regionais de desenvolvimento a cooperação financeira das empresas desse porte. Também no mesmo período, em 1976 foi criado o Fundo de Estimulo ao Desenvolvimento do Mercado de Capitais (PROCAP). O objetivo era a oferta de financiamentos para subscrições de ações, desta forma o banco poderia incentivar setores estratégicos aos objetivos de crescimento (BNDES, 2002).

No ano de 1974 foram criadas três subsidiárias com o intuito de capitalizar empresas nacionais e executado sob a forma de participação minoritária nestas empresas. As subsidiárias eram: Mecânica Brasileira S.A (EMBASA), Insumos Básicos S.A Financiamentos e Participações (FIBASE) e Investimentos Brasileiros S.A (IBRASA) (BNDES, 1992a). Outro programa executado ao final da década de 1970 foi o de desestatização de empresas, que estavam sob o controle acionário do banco. Este processo de desestatização se resume a venda das ações em posse do Banco, provenientes da participação minoritária em empresas nacionais. No total,

foram desestatizadas sete empresas que contavam com participação acionária do BNDES.

Na Tabela 7 apresenta-se a distribuição das fontes de recursos para o período 1968-1979. O período que compreende o “milagre” tem como característica a maior participação de recursos de Dotações e Empréstimos no País, com 34,28% do total, observando que não ocorreu mais participação do adicional sobre Imposto de Renda, que foi uma fonte relevante nos períodos anteriores. Em substituição, passaram a ser importante a Dotação Orçamentária (21,79%), basicamente formada por recursos do Tesouro Nacional e presentes no orçamento da União, e as Reservas Monetárias (11,93%).

Outro destaque deve ser dado aos recursos de Geração Interna, que atingiram 30,82% do total das fontes do BNDES, no período<sup>10</sup>. Registra-se, portanto, um crescimento tanto dos retornos sobre os créditos financeiros do banco, quanto das remunerações dos títulos do Tesouro sob a posse do Banco. Mesmo não sendo a maior fonte de recursos durante o período, os recursos Vinculados (29,27%) continuaram sendo significativos, principalmente quando observado o item FINAME e sua vinculação com apoio a compra de máquinas e equipamentos. Quanto aos valores, todas as contas tiveram incrementos em relação ao período anterior, à exceção de Outros.

Tabela 7 - Fonte de recursos BNDES, Brasil, 1968/1973 e 1974/1979(R\$ milhões de 2016médio ao ano e em %)

Fontes	1968/ 1973	%	1974/ 1979	%
<b>1 Geração Interna</b>	<b>6.133,66</b>	<b>30,82</b>	<b>17.180,15</b>	<b>26,73</b>
<b>1.1 Retorno</b>	<b>854,28</b>	<b>4,29</b>	<b>5.063,11</b>	<b>7,88</b>
1.2 Incorp. ao Capital e Reservas	3.076,05	15,46	-	-
1.3 Res. Tesouro DL 1.452/76	-	-	516,86	0,80
1.4 Outros	57,87	0,29	925,03	1,44
<b>2 Dotações e Empréstimos no País</b>	<b>6.821,75</b>	<b>34,28</b>	<b>39.763,88</b>	<b>61,87</b>
<b>2.1 Cias. de Seguro</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
2.2 Imposto de Renda	24,33	0,12	-	-
2.3 Funai	19,12	0,10	-	-
2.4 Dotação Orçamentária	2.374,62	11,93	1.904,19	2,96
2.5 Reserva Monetária	4.337,06	21,79	9.263,28	14,41
2.6 PIS/PASEP/FAT	-	-	26.590,73	41,37
2.7 Finsocial	-	-	-	-
2.8 Recursos Não-Operacionais	-	-	-	-

<sup>10</sup> Há uma diferença entre o total da categoria Geração Interna e a soma dos itens que a compõem. Tal diferença se explica pelo fato de os dados para o período 1972-1978 não estarem disponíveis em formato desagregado, conforme afirma o trabalho de referência para os dados aqui utilizados, Prochnik (1995).

2.9 Outros	66,62	0,33	2.005,67	3,12
3 Vinculados	5.824,89	29,27	#VALOR!	0,39
<b>3.1 à FINAME</b>	<b>3.013,63</b>	<b>15,14</b>	-	-
3.2 FMM	-	-	-	-
3.3 Outros	2.764,94	13,89	253,16	0,39
4 Recursos Externos	1.122,40	5,64	7.071,34	11,00
<b>4.1 Rec. de Mercado (Moeda e Títulos)</b>	<b>923,00</b>	<b>4,64</b>	<b>6.592,42</b>	<b>10,26</b>
4.2 Rec. Oficiais (AID e Financiamentos)	199,40	1,00	478,93	0,75
5 Outros	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>19.902,70</b>	<b>100,00</b>	<b>64.268,52</b>	<b>100,00</b>

Fonte: Adaptado de Prochnik (1995).

Nota 1: Fundo Federal de Eletrificação, Fundo de Renovação e Melhoramento das Ferrovias, Capital da Rede Ferroviária Federal, Fundo de Pavimentação, Fundo Portuário Nacional, Programa de Conservação de Energia no Setor Industrial, Proálcool, Fundo Nacional de Desenvolvimento.

No período seguinte, onde está presente o II PND, observa-se um expressivo crescimento no total das fontes de recursos, quando atingem R\$ 64.268,52 milhões médios ao ano, em preços de 2019. Merece destaque, dado as pretensões do II PNDE, que o BNDES passou receber recursos de recolhimentos compulsórios do Programa de Integração Social (PIS) e Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP) para financiar os projetos de investimentos setoriais. Tal acontecimento se deu a partir de 1974, quando o banco passa a administrar os recursos dos fundos do PIS/PASEP. Sobre a divisão entre as fontes, há uma concentração dos recursos em Dotações e Empréstimos no País, principalmente pela nova fonte de recursos do PIS/PASEP<sup>11</sup> (41,37%), criados em 1970, alcançando 61,87% do total. Neste contexto, destaca-se o incremento no total de recursos de Geração Interna (26,73%) oriundos do Retorno (7,88%) dos créditos concedidos pelo Banco. Assim como, ressalta-se o crescimento do volume de Recursos Externos (11%), principalmente na conta de Recursos de Mercado (7,91%).

Na Tabela 8 observam-se as aprovações do BNDES por ramo e gênero de atividade para os subperíodos 1970-1973 e 1974-1979. Assim como na fonte de recursos, ocorreu grande salto no volume de recursos aprovados pelo Banco. Entre 1968 e 1973, o total médio ao ano de recursos aprovados foi de R\$ 41.366,42 milhões, a preços de 2019, mais do que o dobro em relação ao período anterior.

<sup>11</sup> Programa de Integração Social (PIS) e Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP) criados em 1970, são tributos recolhidos pelas pessoas jurídicas e financiam as políticas de proteção ao trabalhador.

Mas o grande “salto” aconteceu no segundo período, 1974/1979, quando os recursos chegaram a R\$ 216.266,50 milhões, em preços de 2019. Em relação ao período anterior, registrou-se incremento de valor superior em cinco vezes.

O setor de Insumos Básicos recebeu as maiores aprovações de recursos com 35,73%, entre 1967/1973. O segundo setor com registro de maior volume de aprovações foi o de Infraestrutura, com 24,22% do valor, sendo a maior parte para Transportes. Após um período de pequenas participações no total de aprovações ao setor, este volta a receber volumes significativos de aprovações, com 16,94%. Porém há uma característica nova para tal setor: a melhor distribuição entre os modais de Transportes, e com maior participação do Rodoviário (8,02%). Em seguida, o setor a receber maior volume de aprovações foi o de Outras Indústrias, com 23,15%. Uma característica marcante deste período foi à distribuição mais desconcentrada dos recursos entre os setores, como pode ser observado na referida tabela.

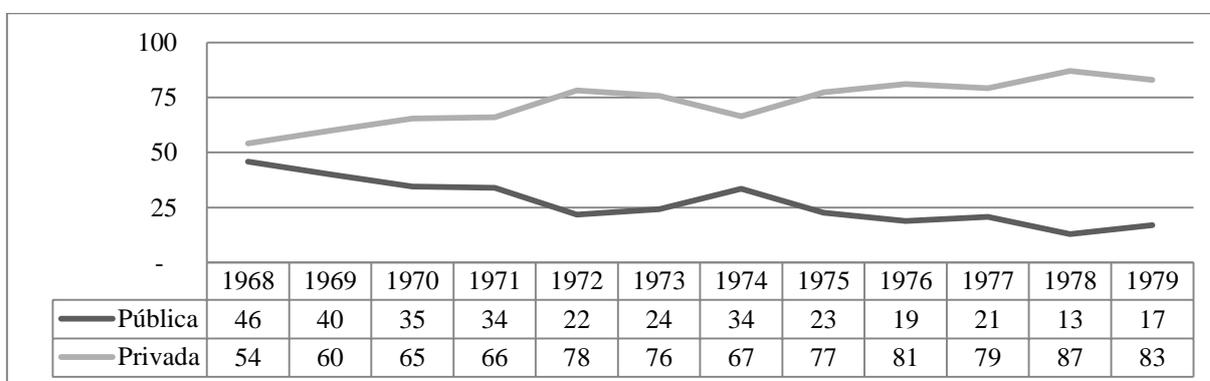
Tabela 8 - Aprovações BNDES segundo ramos e gêneros de atividade, Brasil, 1968/1973 e 1974/1979 (R\$ milhões de 2019 médio ao ano e em %)

<b>Setor</b>	<b>1968/1973</b>	<b>%</b>	<b>1974/1979</b>	<b>%</b>
<b>Insumos Básicos</b>	<b>14.779,65</b>	<b>49,85</b>	<b>103.204,82</b>	<b>66,58</b>
Mineração	381,00	1,29	3.791,10	2,45
Siderurgia	3.719,43	12,55	46.168,49	29,79
Metalurgia	2.591,53	8,74	10.460,43	6,75
Química e Fertilizantes	3.877,87	13,08	22.610,83	14,59
Celulose e Papel	2.267,12	7,65	11.644,92	7,51
Produtos de Minerais Não-Metálicos	1.942,71	6,55	8.529,04	5,50
<b>Equipamentos</b>	<b>3.579,86</b>	<b>12,07</b>	<b>14.402,43</b>	<b>9,29</b>
Mecânicos Elétricos	1.674,88	5,65	10.901,78	7,03
Material de Transporte	1.904,98	6,43	3.500,64	2,26
<b>Outras Indústrias</b>	<b>9.577,73</b>	<b>32,31</b>	<b>24.164,99</b>	<b>15,59</b>
Têxtil e Calçados	2.142,63	7,23	5.288,69	3,41
Produtos Alimentares	2.376,51	8,02	7.729,33	4,99
Outras	5.058,58	17,06	11.146,98	7,19
<b>Infraestrutura</b>	<b>3.010,25</b>	<b>10,15</b>	<b>40.061,23</b>	<b>25,85</b>
Energia Elétrica	1.482,49	5,00	31.302,08	20,20
Outros Setores	1.527,76	5,15	8.759,15	5,65
<b>Transportes</b>	<b>7.008,83</b>	<b>23,64</b>	<b>25.153,32</b>	<b>16,23</b>
Ferroviário	2.708,47	9,14	18.167,13	11,72
Rodoviário	3.319,57	11,20	4.571,96	2,95
Hidroviário	980,78	3,31	2.414,24	1,56
<b>Outras Atividades</b>	<b>3.410,11</b>	<b>11,50</b>	<b>9.279,72</b>	<b>5,99</b>
Ensino, Pesquisa e Desenvolvimento Tecnológico	1.286,34	4,34	603,56	0,39
Distribuição	1.546,62	5,22	3.640,22	2,35
Outras	577,15	1,95	5.035,95	3,25
<b>Total</b>	<b>41.366,42</b>	<b>139,53</b>	<b>216.266,50</b>	<b>139,53</b>

Fonte: Adaptado de BNDES (1992).

Para o período seguinte, 1974/1979, observa-se crescimento no valor aprovado para todos os setores. Mantém-se como principal destino das aprovações, o setor de Insumos Básicos, registrando aumento em relação ao período anterior, passando a ser 47,72%, com destaque para Siderurgia (21,35%). Como segundo maior receptor de aprovações figurou a Infraestrutura, com 18,52%, sendo destaque o segmento de Energia Elétrica (14,47%). Em proporções similares, receberam aprovações os setores de Transportes (11,63%) e Outras Indústrias (11,17%).

Figura 6 - Desembolsos do BNDES por setor, 1968/1979 (em %)



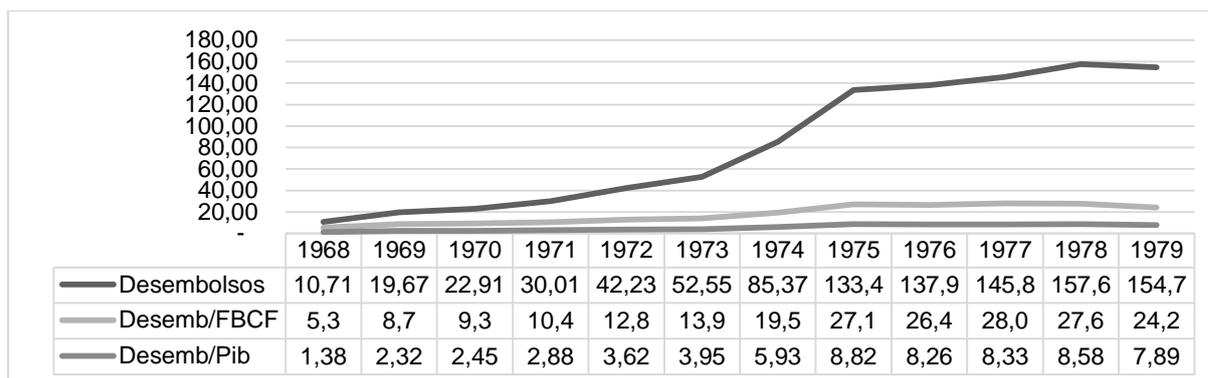
Fonte: Najberg (2002, p. 253).

Na década de 1970 se consolida uma tendência iniciada em finais da década anterior: a maior participação do setor privado no total de aprovações de financiamento do BNDES, como se vê na Figura 6. Em 1970, 65,4% das aprovações já eram concedidas ao setor privado. Ao fim da década este percentual já chega a 83%. Portanto uma inversão total, quando comparado às aprovações concedidas inicialmente. Isto pode ser somado à característica de melhor distribuição setorial das aprovações, para demonstrar a importância da instituição no financiamento do setor privado.

Em relação ao volume de recursos desembolsados, observa-se na Figura 7, assim como nas aprovações, um aumento importante, entre o início e o fim do período observado. Diante de tal fato, registrou-se um aumento, também na relação Desembolso/FBCF e também pela relação Desembolso/PIB, apesar da queda em 1979. Além disso, registrou-se trajetória de desembolsos menos oscilatória do que observado nos períodos anteriores, com uma tendência clara de crescimento. Para a

relação Desembolsos/FBCF se observou, em 1977, que esta relação chegou a 27%, um valor significativo e 8,58% da relação Desembolsos/PIB. Isto demonstra a crescente importância do BNDES na construção de condições propícias para o desenvolvimento industrializante do país.

Figura 7 – Desembolsos do BNDES (R\$ bilhões de 2019) e relação Desembolso/FBCF (%)



Fonte: Elaborado pelos autores com dados de BNDES (1992) para desembolsos e Ipea para FBCF.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A atuação do BNDES no período abordado (1952-1979) esteve associada à orientação de uma estratégia nacional de desenvolvimento que a historiografia econômica convencionou chamar de desenvolvimentismo. É traço característico deste padrão de desenvolvimento a intervenção do Estado na economia, no planejamento, na direção, produção e no fomento das estruturas econômicas. Neste sentido, criou-se, ao longo do tempo, uma “ossatura material” composta de instituições (regras, normas, leis) - e empresas produtoras (insumos básicos) e prestadoras de serviços (energia, transporte, comunicação, financeira e outras) voltadas a contribuir no desenvolvimento da estrutura econômica do país. Neste contexto, encontra-se a criação do BNDES, que desde 1952, vem contribuindo como instância voltada a promoção do financiamento de longo prazo para os setores público e privado.

No curso deste processo, o banco contou com três principais fontes de recursos: Dotações e Empréstimos no País, Vinculados e Geração Interna. Embora sem constituir em fonte constante de recursos, esta instituição contava em seu portfólio, com Recursos Externos. Tais fontes de recursos foram importantes garantidoras das aprovações dos projetos nas áreas de insumos básicos e de

infraestrutura, consolidando a indústria pesada brasileira, característica da quarta revolução tecnológica pela qual “surfavam” as principais economias avançadas.

No primeiro período apresentado (1952/1955) destacaram-se os recursos de Geração Interna, e só a partir do segundo período (1956/1960) é que passaram a ter destaque os recursos Vinculados. Entre os anos de 1956/1973 nota-se a desconcentração dos recursos obtidos pelo Banco. Com a introdução dos recursos do PIS/PASEP, ganharam importância as Dotações e Empréstimos no País, para o período de 1974/1979. Deve ser ressaltada a trajetória crescente dos recursos de Geração Interna, o que em certa medida denota a rentabilidade das operações realizadas. Alguns acontecimentos marcaram a lógica da formação do *fundings* do BNDES, como a criação do adicional sobre Imposto de Renda, junto com a fundação do Banco, e seu fim em 1964; a integração dos recursos destinados à instituição no orçamento da União; o estabelecimento do PIS/PASEP e a gestão de parte destes recursos pela instituição, em 1974; e também a participação de recursos com origem específica e fim específico, os recursos Vinculados. Registra-se, no curso dos anos tratados, ao lado da maior diversificação de fontes de recursos, o aumento do montante dos recursos para financiamento dos investimentos públicos e privados.

No tocante a distribuição dos recursos, dois momentos podem ser considerados mais relevantes de atuação do BNDES: 1956/1960 e 1974/1979. No primeiro período, por ocasião da implementação do Plano de Metas, constatou-se a concentração de 87% do valor financiado em poucos subsegmentos da indústria de base como siderurgia e química perfazendo 35%; e em infraestrutura com destaque para a energia e transportes totalizando 52% do total financiado. No segundo período, de implantação do II PND, verificou-se maior distribuição setorial do valor financiado. Foram destaques segmentos da indústria de base, como metalurgia e papel e celulose, além da siderurgia e química, cuja participação foi de 47,72% do total dos recursos. O segmento infraestrutural absorveu 30,25% do total dos recursos, com participação relevante da energia elétrica no segmento de energia, e da ferrovia no segmento de transportes. Na área industrial foram destinados recursos para bens de capital, em destaque para os mecânicos elétricos e de material de transportes, com participação de 7% do valor financiado.

A contribuição do financiamento dos investimentos pelo BNDES pode ser constatada quando se compara os desembolsos realizados pelo Banco e a trajetória do valor da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF). O comportamento entre tais variáveis mostrou-se correlacionada, evidenciando-se a fundamental importância do BNDES para o processo de industrialização nacional. As trajetórias de ascensão e de descenso dos valores foram similares entre as variáveis - para desembolso, aprovações e FBCF - principalmente quando analisada a média móvel das mesmas. Referenda-se, neste sentido, a contribuição do BNDES como agente financeiro de parte importante dos investimentos realizados na economia, que se expressa pela performance positiva, em vários momentos, da taxa de investimento da economia.

Nos termos apontados permite-se constatar a função do BNDES como banco estruturante durante o período de 1952-1979, financiando a construção e o desenvolvimento da indústria de base e da infraestrutura do país. Tal exercício foi de extrema importância dentro da estratégia de desenvolvimento empreendida de emparelhar – *catching up* – ao padrão tecnológico mundial até então presente. Ao lado de fontes de financiamento externas, o banco de desenvolvimento doméstico contribuiu para a consolidação e liderança dos complexos metal-mecânico e químico, colocando o país em linha com a estrutura produtiva mundial, ainda que não viesse garantir liderança tecnológica no período pós-1980. Nossa análise mostra a importância do BNDES para o *catching up* brasileiro, já que é praticamente impossível entender a convergência brasileira para níveis mais próximos de renda per capita, produtividade e estrutura produtiva no estado da arte internacional sem sua atuação destacada no período 1952-1979.

## REFERÊNCIAS

ABREU, M. DE P. Crise, Crescimento e modernização autoritária: 1930-1945. In: **Abreu, M.P. (org), A ordem do progresso – cem anos de política econômica republicana 1889-1989**. 13. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

AREND, M. **50 anos de industrialização do Brasil (1955-2005):** uma análise evolucionária. 2009. Tese (Doutorado em Economia) - Programa de Pós-Graduação em Economia - Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2009.

AREND, M. FONSECA, P. C. D. Brasil (1955-2005) 25 anos de *catching up*, 25 anos de falling behind. **Revista de Economia Política**, v. 32 n. 1, p. 33-54, jan./mar. 2012.

BARKER, W. Os Bancos, a indústria e o Estado no Brasil. **Revista de Economia Política**, v. 10, n. n.2, Abr-Jun, p. 132–146, 1990.

BATISTA, J. **O BNDES e o desenvolvimento brasileiro**. SEMINÁRIO ESPECIAL 50 ANOS DE DESENVOLVIMENTO. Anais.Rio de Janeiro: 2002

BENEVIDES, M. V. O Governo Kubitschek: a esperança como fator de desenvolvimento. In: GOMES, A. C. (Org.). **O Brasil de JK**. Rio de Janeiro: FGV, 1985.

BIELSCHOWSKY, R. **Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimento**. Rio de Janeiro: Contraponto, 2012.

BNDES. **Relatório de Atividades**. Rio de Janeiro: 1966, 1975, 1977 e 1979.

BNDES. **BNDES, 40 Anos: um agente de mudanças**. Rio de Janeiro: BNDES, 1992.

BNDES. **BNDES 50 anos de desenvolvimento**. Rio de Janeiro: BNDES, 2002.

CARDOSO DE MELO, J.M; BELLUZZO, L. G. Reflexões sobre a crise atual. In: BELLUZZO, L. G.; COUTINHO, R. (Org.). **Desenvolvimento capitalista no Brasil – ensaios sobre a crise**. 4. ed. São Paulo: Brasiliense, 1998.

CARNEIRO, R. **Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX**. SP: Unesp, 2002, p. 83-111.

CASSIOLATO, J. E. Que futuro para a indústria brasileira? In: **O futuro da indústria: oportunidades e desafios: a reflexão da Universidade**. Brasília: MDIC/STI/IEL Nacional, 2001. cap. 1.

CASTRO, A. B.; SOUZA, F. E. **A economia brasileira em marcha forçada**. São Paulo: Paz e Terra, 1985.

CRUZ, P. R. D. Nota sobre o endividamento externo brasileiro. In: BELLUZZO, L. G. M.; COUTINHO, R. **Desenvolvimento capitalista no Brasil – ensaios sobre a crise**. 1998, p. 67- 115. (v. 2).

DRAIBE, S. **Rumos e metamorfoses – Estado e industrialização no Brasil – 1930/1960**. 2. ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 2004.

FONSECA, P. C. D. Sobre a Intencionalidade da Política Industrializante do Brasil na década de 1930. **Revista de Economia Política**, v. 23, n. 1, p. 133–148, 2003.

FONSECA, P. C. D. Desenvolvimentismo: a construção do conceito. In: IPEA (Ed.). In: CALIXTRE, André Bojikian; BIANCARELLI, André Martins; CINTRA, Marcos Antonio Macedo (Org.). **Presente e Futuro do desenvolvimento brasileiro**. Brasília, 2014. p. 652.

GERSCHENKRON, A. **O Atraso Econômico em Perspectiva Histórica**. Rio de Janeiro: Contraponto, 2015.

LAGO, L. A. L. A retomada do crescimento e as distorções do milagre 1967 – 1973. In: Abreu, M. P. (Org). **A ordem do progresso – cem anos de política econômica republicana 1889-1989**. 13. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1990. p. 233–294.

LESSA, C. **Quinze Anos de Política Econômica**. São Paulo: Brasiliense, 1982.

MARTINS, L. **Estado Capitalista e Burocracia no Brasil pós 64**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

MONTEIRO-FILHA, D. C. **O BNDES e seus critérios de financiamento industrial: 1952 a 1989**. Universidade Federal do Rio de Janeiro, 1994.

MONTEIRO-FILHA, D. C. A contribuição do BNDES para a formação a estrutura setorial da indústria brasileira no período 1952/1989. **Revista do BNDES**, v. 2, n. 3, p. 151–166, 1995.

NAJBERG, S. Transformação do BNDES em financiador do Setor Privado Nacional. In: **BNDES um Banco de Ideias: 50 anos refletindo o Brasil**. Rio de Janeiro: BNDES, 2002. p. 345–355.

PEREZ, C. Revoluciones tecnológicas y capital financiero: la dinámica de las grandes burbujas financieras y las épocas de bonanza. México: Siglo XXI, 2004.  
PROCHNIK, M. Fontes de Recursos do BNDES. **Revista do BNDES**, v. 2, n. 4, p. 143–180, 1995.

RESENDE, A. . Estabilização e reforma: 1964 – 1967. In: ABREU, M.P. (Org.). **A ordem do progresso – cem anos de política econômica republicana 1889-1989**. Rio de Janeiro: Campus, 1990. p. 213–232.

SILVA, R. Planejamento econômico e crise política: do esgotamento do plano de desenvolvimento ao malogro dos programas de estabilização. **Revista de Sociologia Política**, v. 14, p. 70–101, 2000.

TAVARES, M.C; BELLUZZO, L. . Notas sobre o processo de industrialização recente no Brasil. In: **Desenvolvimento capitalista no Brasil - ensaios sobre a crise**. São Paulo: Brasiliense, 1998. p. 138–160.

TAVARES, M. DA C. et al. **O papel do BNDE na industrialização do Brasil – Os anos dourados do desenvolvimentismo, 1952-1980**. Rio de Janeiro: Centro Celso Furtado, 2010.

TEIXEIRA, A. **O movimento da industrialização nas economias capitalistas centrais no pós-guerra**. Dissertação (Mestrado em Economia) - Programa de Pós-Graduação em Economia - Universidade Federal do Rio de Janeiro, 1983.

VERSIANI, F.; SUZIGAN, W. **O processo brasileiro de industrialização: uma visão geral**. In: CONGRESSO INTERNACIONAL DE HISTÓRIA ECONÔMICA, 10., 1990, Louvain. **Anais...** Louvain, 1990.

ZYSMAN, J. **Governments, Markets, ad Growth: Financial Systems and the politics of industrial Change**. London: Cornell University Press, 1983.