

FINANCEIRIZAÇÃO, ACUMULAÇÃO POR ESPOLIAÇÃO E DESIGUALDADES SOCIAIS E REGIONAIS: A CONCENTRAÇÃO DE INVESTIMENTOS DO BNDES NO GOVERNO FERNANDO HENRIQUE CARDOSO (1995-2002)

Fábio Sampaio Mascarenhas

Mestrando em Direito Econômico, Financeiro e Tributário pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (USP – São Paulo, São Paulo). Especialista em Direito Municipal pela Escola Paulista de Direito (EPD – São Paulo, São Paulo). Graduado pela Faculdade de Direito da Universidade Presbiteriana Mackenzie (Mackenzie – São Paulo, São Paulo), com habilitação especial em Direito e Desenvolvimento. Pesquisador da Academics Stand Against Poverty Brasil (ASAP – Brasil). Professor conteudista contratado na disciplina de Direito Privado da Faculdade das Américas (FAM – São Paulo, São Paulo). Pesquisador do Projeto de Internacionalização “Inclusão Social, Políticas Públicas e Governança para Reduzir as Desigualdades” (Capes Print). Advogado Consultivo Tributário em São Paulo.

Daniel Francisco Nagao Menezes

Professor do Programa de Pós-Graduação em Direito Político e Econômico da Faculdade de Direito da Universidade Presbiteriana Mackenzie (Mackenzie – São Paulo, São Paulo). Membro do Ciriéc-Brasil (Campinas, São Paulo). Graduado em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de Campinas (PUC-Campinas – Campinas, São Paulo). Especialista em Direito Constitucional e Direito Processual Civil pela Pontifícia Universidade Católica de Campinas (PUC-Campinas – Campinas, São Paulo), em Didática e Prática Pedagógica no Ensino Superior pelo Centro Universitário Padre Anchieta (UniAnchieta – Jundiá, São Paulo). Mestre e Doutor em Direito Político e Econômico pela Universidade Presbiteriana Mackenzie (Mackenzie – São Paulo, São Paulo). Pós-Doutor em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (FADUSP – São Paulo, São Paulo).

Resumo: A pesquisa examina a concentração de investimentos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), de 1995 a 2002. Considera-se como parâmetro para sua elaboração o critério espacial, no qual é avaliada a concentração por regiões do país; e o critério do porte empresarial, no qual é avaliada a proporção da distribuição dos investimentos por categorias de empresas (grande, média-grande, média, pequena; e micro). Questiona-se por meio da pesquisa se a distribuição dos investimentos do BNDES no período está coadunada com o objetivo constitucional de redução das desigualdades sociais e regionais (art. 3º, III) e com tratamento favorecido das empresas de pequeno

porte (art. 170, IX), ou se funcionou como um mecanismo de acumulação de capitais. A hipótese é que esse novo formato do BNDES, voltado sobretudo à execução das privatizações, é marcado por uma centralização dos investimentos do banco nas regiões mais abastadas do país e nas grandes empresas. Concluiu-se que no período avaliado a concentração de investimentos do BNDES se deu na região Sudeste por esta possuir maior poder econômico e potencial de consumo da federação e, conseqüentemente, concentrar grande parte das empresas privadas de grande porte do país, que demandam maiores vultos econômicos, o que fez com que o financiamento do BNDES tenha sido direcionado em menor proporção exatamente às regiões com maior dificuldade de captação de recursos privados, de menor capacidade de endividamento, de pior infraestrutura e menores potencialidades de reestruturação. Essa dinâmica induz à manutenção da desigualdade regional.

Palavras-chave: Financeirização. Acumulação por espoliação. Desigualdades sociais e regionais.

Sumário: Introdução – **1** A financeirização e o novo formato de acumulação capitalista – **2** O BNDES e o formato contemporâneo de acumulação por espoliação – **3** O BNDES na era da financeirização: a inversão do papel desenvolvimentista – Considerações finais – Referências

Introdução

Em seu clássico *O longo amanhecer*, Celso Furtado (1999, p. 77) afirma que o planejamento foi a grande invenção do capitalismo moderno. Essa invenção passa, para o autor, por uma disciplina no uso dos meios, para conseguir, com o menor esforço possível, fins previamente estabelecidos. Essa disciplina demanda que a política econômica seja nítida e coerente em seus fins, além de possuir compatibilidade com os meios para sua execução. Nesse sentido, afirma Furtado (2014, p. 377) que “a coerência dos objetivos e a compatibilidade entre meios e fins são requisitos prévios a todo planejamento autêntico”.

A configuração econômica instaurada pelo neoliberalismo, no Brasil, durante as décadas de 1980 e 1990, trouxe novos contornos para a discussão da atuação do Estado no domínio econômico, que afetaram diretamente a questão do planejamento econômico. Embora o assunto já estivesse em segundo plano desde a década de 1970 (BERCOVICI, 2005, p. 76), o absenteísmo estatal característico do período agravou o abandono das políticas estruturais de longo prazo e ocasionou uma relevante concentração de recursos nas grandes empresas e nas regiões mais abastadas do país (BATISTA, 1994).

Esse período de instauração do discurso neoliberal se demonstra por um fortalecimento do movimento de financeirização que transformaria o Brasil em “uma plataforma internacional de valorização financeira”. Essa “plataforma” se configurava por uma total submissão da política econômica nacional às exigências dos credores, ou seja, da prática neoliberal (PAULANI, 2012, p. 91-92).

Essa submissão estatal ao discurso neoliberal, no Brasil, teve como um de seus principais atores o BNDES. O banco que, desde 1952, época de sua

criação,¹ teve como premissa o fato de ser um órgão apoiador do desenvolvimento nacional, com o advento do neoliberalismo passou a ser executor das privatizações e, conseqüentemente, um grande responsável pela falta de planejamento característica do período.

A partir de 1995, primeiro ano de governo de FHC, em decorrência da acentuada abertura para o capital estrangeiro que se iniciara nos anos anteriores, a balança comercial brasileira se inverte, de modo que as importações superassem as exportações. Esse cenário fez com que houvesse grande vulnerabilidade da economia nacional às flutuações do mercado financeiro internacional, o que criou um obstáculo à retomada do crescimento econômico. Desse modo, houve uma forte necessidade de fortalecimento dos mecanismos internos de financiamento do nosso desenvolvimento. Assim, mais do que nos anos anteriores, o BNDES deveria atuar de forma ativa para o fortalecimento do nosso mercado interno (CURRALERO, 1998, p. 105-106).

No entanto, durante os dois mandatos de FHC (1995-2002), intensificou-se ainda mais a presença do BNDES no processo de privatizações, que transformou as estruturas das empresas brasileiras, as quais progressivamente passaram a ser conectadas entre si, em grandes oligopólios, normalmente comandados por capital estrangeiro (MEDEIROS, 2016, p. 264).

Ante essa alteração de finalidades do banco, a presente pesquisa questiona, adotando o critério espacial e do porte empresarial, se a distribuição dos investimentos do BNDES no período está coadunada com o objetivo de redução das desigualdades sociais e regionais (art. 3º, III) e com tratamento favorecido das empresas de pequeno porte (art. 170, IX), estabelecidos na Constituição Federal de 1988, ou se funcionou como um mecanismo de acumulação de capitais.

Para tanto, tem-se como método a análise indutiva dos valores concernentes à distribuição dos investimentos do BNDES (em números relativos e absolutos), por regiões do Brasil e por porte empresarial (grande, média-grande, média, pequena; e micro), de 1995 a 2002, cotejada à compreensão do papel do BNDES na política econômica nacional, nos dois mandatos do Governo de FHC. Assim como uma análise dedutiva dos conceitos de financeirização e acumulação por espoliação, de modo a fornecer subsídios teóricos para compreensão da estrutura econômico-social na qual se insere a avaliação indutiva supramencionada.

A hipótese é que esse novo formato do BNDES, voltado sobretudo à execução das privatizações, é marcado por uma centralização dos investimentos do banco nas regiões mais abastadas do país e nas grandes empresas, o que vai contra as previsões constitucionais mencionadas. Essa dinâmica reflete, aplicando-se

¹ À época ainda era chamado de Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE).

o termo de David Harvey (2010, p. 96-97), um exemplo contemporâneo de acumulação por espoliação.

A fim de verificar tal hipótese, a pesquisa inicia explicando o que foi o processo de financeirização e como ele se inseriu na conjuntura brasileira. Em seguida, para compreensão da acumulação de capital, desdobram-se os conceitos de acumulação primitiva de capital e de acumulação por espoliação, assim como sua relevância para a explicação dos formatos de acumulação no debate histórico nacional. Por fim, a pesquisa traz um breve panorama político-econômico da década de 1990, sobretudo no governo de FHC, inserindo o debate sobre o papel do BNDES no período, principalmente no que se refere à sua distribuição de investimentos considerando os critérios supramencionados.

1 A financeirização e o novo formato de acumulação capitalista

De acordo com César Simoni Santos e Daniel Sanfelici (2005, p. 7): “a financeirização consiste em um padrão de acumulação caracterizado pela preponderância de uma lógica financeira sobre a reprodução econômica da sociedade”. Sublinham nesse sentido os autores que em tempos recentes pode-se verificar profundas mudanças nas formas de gestão do capital produtivo que respondem a demandas próprias dos ritmos e exigências do capital financeiro.

Na visão de François Chesnais (2005, p. 35-36), no mundo contemporâneo essa lógica se apresenta sob uma forma específica do capitalismo no qual o capital que é portador dos juros localiza-se no centro das relações econômicas e sociais. Nesse sentido, as formas de organização capitalistas mais facilmente identificáveis permanecem sendo os grupos industriais transnacionais, que possuem como encargo a organização da produção de bens e serviços, a captação de valor e a organização de maneira direta da dominação política e social do capital em face dos assalariados. Ao lado dessas indústrias transnacionais encontram-se menos visíveis e menos atentamente analisadas as instituições financeiras bancárias e não bancárias que possuem um capital de traços particulares, que buscam fazer dinheiro sem sair da esfera financeira, sob a forma de juros de empréstimos, dividendos e outros pagamentos recebidos a título de posses de ações e de lucros nascidos de especulações bem-sucedidas.

Leda Paulani (2017, p. 30), em seu recente texto *Não há saída sem a reversão da financeirização*, aduz que o Brasil se encontra desde o último quartel do século XX sob uma face rentista em que os imperativos do capital como propriedade se sobreporiam aos do capital como elemento fundante da produção

de bens e serviços. Diante disso, a financeirização se configuraria como o ponto mais discutido desse momento. Tal processo para a autora possui, na história brasileira, dois momentos destacáveis:

inicialmente de forma passiva, quando foi vítima da chamada “crise da dívida externa” nos anos 1980, depois de forma ativa, quando tomou as providências, a partir de meados dos anos 1990, para seu ingresso na era da financeirização como “potência financeira emergente” ou, nos nossos termos, como “plataforma internacional de valorização financeira”. (PAULANI, 2017, p. 30-31)

Essa “forma ativa” instaurada nos anos de 1990 é responsável pela criação do arcabouço institucional que hoje emoldura todo o funcionamento do capitalismo nacional e que se construiu com a finalidade de: “atender com presteza e precisão os interesses da riqueza financeira, em particular dos credores e investidores externos” (PAULANI, 2017, p. 31).

Tal fato é demonstrado pela grande abertura financeira, sem quaisquer controles sobre os fluxos internacionais de capital, pela internacionalização do mercado brasileiro de bônus, pelas concessões tributárias a proprietários de ações, pelos ganhos financeiros de não residentes, pelas alterações legais que geraram maiores garantias aos credores do setor privado, como a reforma da Lei de Falências e as alterações nos regime geral e próprio de previdência social, bem como pela: “adoção de um receituário macroeconômico agressivamente voltado para o benefício da riqueza financeira, baseado na austeridade fiscal e em taxas reais de juros absurdamente elevadas, frequentemente as campeãs do mundo” (PAULANI, 2017, p. 32).

Esse cenário brasileiro reflete a lógica de “padrão sistêmico” cunhado por José Carlos Braga (1997, p. 196), na medida em que toda a estrutura social vai se direcionando à finalidade de atender à riqueza financeira, formando uma dinâmica estrutural submetida aos princípios de uma lógica financeira geral. Essa lógica financeira tem como uma de suas manifestações: “a crescente participação dos ganhos de origem financeira na composição dos lucros de alguns grupos empresariais” (SANTOS; SANFELICI, 2015, p. 7-8; KRIPPNER, 2005).

É interessante, nesse sentido, dialogarmos com a visão de David Harvey (2010), para compreendermos que quando essa crescente participação financeira nos lucros empresariais advém de um banco público, como é o caso do BNDES, trata-se aqui de um caso de acumulação por espoliação. Porém, antes de desdobrarmos tal conceito, voltaremos aqui à compreensão do conceito do qual ele se deriva, a acumulação primitiva de capital de Karl Marx e a sua aplicação

ao caso brasileiro. O objetivo aqui é contextualizar de que forma se manifestou essa acumulação por espoliação no contexto da financeirização e de que modo o BNDES se insere como mecanismo dessa acumulação.²

2 O BNDES e o formato contemporâneo de acumulação por espoliação

A investigação do processo de acumulação primitiva de capital inicia-se com a consideração de Karl Marx (2011, p. 828) ao afirmar que a acumulação primitiva não é consequência do modo capitalista de produção, mas é seu ponto de partida. Essa acumulação primitiva representa para Marx, em analogia ao pecado original da teologia, um pecado original da economia política. No primeiro o homem teria sido condenado a comer seu pão com o suor do seu rosto, já no último, poucos teriam escapado dessa pena.

Esse processo ocorreu no início do capitalismo e foi gerado por uma acumulação de riquezas na elite em detrimento da venda da força de trabalho pela maioria. Houve na acumulação primitiva uma separação entre operários e os meios de produção, e a partir do momento em que a produção ganhou maior independência, reproduziu em maior escala essa separação. Dessa forma: “a chamada acumulação primitiva é apenas o processo histórico que dissocia o trabalhador dos meios de produção” (MARX, 2011, p. 829).

Essa acumulação primitiva ocorre no momento que o trabalhador deixa o sistema feudal e torna-se um livre vendedor de força de trabalho. Enquanto os historiadores burgueses apontam esse momento como uma libertação do regime de servidão e da coação corporativa, a realidade é que junto ao fim do feudalismo vem também o fim das garantias características desse sistema. Marx (2011, p. 831) destaca algumas épocas em que essa acumulação primitiva é demonstrada de forma particularmente importante. Épocas em que as grandes massas eram:

² Aqui é importante ressaltar que a acumulação de capitais no Brasil não se inicia na década de 1990. Em toda a história do país está presente de alguma forma esse fenômeno. No entanto, ele não é elemento natural, mas cultural. Necessita, assim, de mecanismos para se perpetuar. Nesse sentido, embora em outros momentos da história brasileira o Estado tenha sido utilizado como um meio de favorecimento de grupos de interesse, devido à centralidade que o sistema financeiro passou a tomar sobretudo a partir da década de 1990, o BNDES ganha protagonismo como mecanismo dessa acumulação, visto a grande prevalência dos incentivos do banco ao capital privado, funcionando como um executor das privatizações e gestor do PND, abandonando a proposta desenvolvimentista que fundamentou sua criação. Como veremos no tópico a seguir, esse processo se configura, nos termos de David Harvey (2010), como uma acumulação por espoliação.

súbita e violentamente privadas de seus meios de subsistência e lançadas no mercado de trabalho como levas de proletários destituídos de direitos. A expropriação do produtor rural, do camponês, que fica assim privado de suas terras, constitui a base de todo o processo.

A exploração de territórios, extermínio ou escravização das populações indígenas e a caça à população africana, portanto, caracterizam-se como base dos primórdios da produção capitalista. A colonização brasileira direciona-se a essa estrutura. Em sua obra *Formação do Brasil contemporâneo*, Caio Prado Jr. (1981) indica um “sentido da colonização” ao ver um direcionamento do organismo colonial para o mercado externo, sobretudo no fornecimento de produtos tropicais e metais preciosos para a Europa. Ao estudar a vida material da colônia, o autor destaca três elementos: a lavoura, a monocultura e o trabalho escravo. O Brasil mostrava-se como um espaço para extração de bens destinados a mercados e consumo estrangeiros, não às necessidades da população interna. Embora a inspiração de Celso Furtado seja muito mais keynesiana do que marxista, como foram as de Caio Prado Jr., o autor aponta, em sua obra *Formação econômica do Brasil*, assim como Caio Prado Jr. apontou, uma dependência no sistema econômico da Colônia à Europa: “a Colônia estava integrada às economias europeias, das quais dependia. Não constituía, portanto, um sistema autônomo, sendo simples prolongamento de outros maiores” (FURTADO, 1959, p. 95).

O autor responsável por trabalhar a ótica do sentido da colonização no Brasil com uma visão marxista, aprofundando os conceitos de Caio Prado Jr., com o que chama de “sentido profundo da colonização”, foi Fernando Novais (1979). Em seu livro *Portugal e Brasil na crise do antigo sistema colonial*, o autor utiliza-se dos conceitos de antigo sistema colonial e antigo regime, com a finalidade de inserir o sistema colonial no contexto da acumulação primitiva de capital na Europa – que se baseava na extração do excedente colonial – conforme demonstra o trecho a seguir de sua obra:

O regime do comércio colonial – isto é, o exclusivo metropolitano no comércio colonial – constituiu-se, ao longo dos séculos XVI, XVII e XVIII, no mecanismo através do qual se processava a apropriação por parte dos mercadores das metrópoles, dos lucros excedentes gerados nas economias coloniais: assim, pois, o sistema colonial em funcionamento, configurava uma peça da acumulação primitiva de capitais nos quadros do desenvolvimento do capitalismo mercantil europeu. (NOVAIS, 1979, p. 92)

Entretanto, não apenas esse momento histórico brasileiro tem para ele uma explicação por meio da acumulação primitiva de capital. O autor aponta que não é a escravidão em si que explica o surgimento do tráfico negreiro, e sim o fato de o tráfico negreiro ter contribuído para essa acumulação, o que fez com que Portugal optasse pela mão de obra africana (NOVAIS, 1979). A acumulação primitiva de capital demonstra, portanto, ser um fenômeno que vai muito além da conjuntura europeia, ganhando influência no contexto brasileiro a partir do sentido da colonização. Entretanto, adentra ao contexto do século XIX no Brasil, na medida em que influencia o tráfico negreiro e, conseqüentemente, a escravidão. Embora as análises de Caio Prado Jr. e Fernando Novais relatem uma realidade de séculos atrás, outras formas de acumulação prevaleceram no Brasil no século XX e, também, no século XXI.

Aqui, é importante enfim inserirmos a análise de David Harvey (2010, p. 96) ao afirmar:

A forte onda de financialização, domínio pelo capital financeiro, que se estabeleceu a partir de 1973 foi em tudo espetacular por seu estilo especulativo e predatório. [...]. A corporativização e privatização de bens até agora públicos (como as universidades), para não mencionar a onda de privatizações (da água e de utilidades públicas de todo gênero) que tem varrido o mundo, indicam uma nova onda de “expropriação das terras comuns”. Tal como no passado, o poder do Estado é com freqüência usado para impor esses processos mesmo contrariando a vontade popular. A regressão dos estatutos regulatórios destinados a proteger o trabalho e o ambiente da degradação tem envolvido a perda de direitos. A devolução de direitos comuns de propriedade obtidos graças a anos de dura luta de classes (o direito a uma aposentadoria paga pelo Estado, ao bem-estar social, a um sistema nacional de cuidados médicos) ao domínio privado tem sido uma das mais flagrantes políticas de espoliação implantadas em nome da ortodoxia neoliberal.

Para Harvey (2010, p. 96-97), a partir dessa “financialização” se somam aos instrumentos tradicionais de acumulação primitiva outros como a biopirataria, a regressão dos estatutos regulatórios destinados à proteção do trabalho, a mercantilização da natureza, o patenteamento e licenciamento de material genético e a já mencionada privatização de bens públicos que antes haviam sido administrados pelo Estado.

Com esse conceito dialoga Leda Paulani (2008), ao elaborar uma leitura sobre Caio Prado Jr. e o seu conceito de “sentido da colonização”. Entende a autora que o sentido da industrialização após 1964, balizado por empresas multinacionais,

constituiu uma base para a acumulação sob dominação financeira na década de 1990. A internacionalização realizada pelos militares, conforme introduzimos, deu azo à “financeirização” e consolidação do país como plataforma de valorização financeira internacional, consumada nos anos 1990 (PAULANI, 2008).³

Gilberto Bercovici (2014, p. 102) seguindo, nesse contexto, a lógica marxista, e mais especificamente de Harvey, traz que essa acumulação por espoliação na qual se aliam o poder do dinheiro e o poder do Estado, seja diretamente, por conviência, ou por omissão, abre espaço para uma acumulação desenfreada na década de 1990, geralmente com dinheiro público a juros subsidiados, normalmente pelo BNDES.

Assim, não há que se falar que na década de 1990 o BNDES ajuda a criar um processo de acumulação por espoliação, mas sim a consolidar esse novo formato de acumulação por espoliação derivado sobretudo do modelo econômico instaurado pela financeirização.

Esse novo papel do BNDES, executor das privatizações, que inverte a lógica desenvolvimentista que deu fundamento à sua criação será objeto do tópico a seguir.

3 O BNDES na era da financeirização: a inversão do papel desenvolvimentista

No presente tópico, será delineado um breve panorama político-econômico da década de 1990, sobretudo no governo de FHC, abarcando o debate sobre o papel do BNDES no período, principalmente no que concerne à sua distribuição de investimentos, adotando para tanto o critério espacial, no qual é avaliada a concentração por regiões do país; e o critério do porte empresarial, no qual é avaliada a proporção da distribuição dos investimentos por categorias de empresas.

³ Aqui é interessante notarmos a atualidade do pensamento de Marx (2008, p. 621-622) ao explicar a lógica de capital fictício que tomaria maior grau no processo de financeirização. Nesse sentido, a maior parte do capital bancário seria puramente fictícia e consistiria em créditos (letras), títulos governamentais (que representam capital despendido) e ações (que dão direito a rendimento futuro). Não devemos esquecer que é puramente fictício o valor monetário do capital que esses títulos guardados nos cofres dos banqueiros representam – mesmo quando conferem direito a rendimentos seguros, como as apólices da dívida pública, ou constituem títulos de propriedade sobre capital real, como as ações –, e que é regulado por leis que diferem das relativas ao valor do capital efetivo representado pelo menos em parte por tais títulos. E quando esses títulos representam, em vez de capital, mero direito a rendimento uniforme, esse direito se expressa em capital-dinheiro fictício que varia sem cessar. Acresce ainda que esse capital fictício do banqueiro em grande parte não é próprio, mas do público que o deposita no banco, com ou sem juros.

3.1 Um breve cenário político-econômico brasileiro na década de 1990: a transição ao neoliberalismo

Ao final do Governo Sarney, frequentes eram as discussões sobre a pouca eficiência estatal. A construção desenvolvimentista, inclusive em setores estratégicos, era vista de forma negativa. A nova proposta era de uma iniciativa privada que, supostamente, tendia ao dinamismo e eficiência (COSTA, 2016, p. 74).

O início da década de 1990 foi marcado politicamente pela posse do primeiro presidente eleito desde 1960, a inflação superava os 80% ao mês e a economia encontrava-se estagnada. Essa foi a conjuntura encontrada por Collor ao assumir o país.

O discurso de Collor foi pautado em denunciar a corrupção, atender às camadas desfavorecidas da sociedade e promover reformas estruturais. No entanto, tais reformas romperam com o modelo brasileiro baseado em elevada intervenção estatal e proteção tarifária. A política industrial do governo Collor também fracassou. A questão prioritária dessa política foi sempre subordinada ao combate inflacionário. Os planos econômicos Collor I e II não somente fracassaram em eliminar a inflação, como, também, resultaram em recessão e perda de credibilidade das instituições de poupança. Esse “processo de reformas” iniciado no governo Collor, teve continuidade no governo Itamar Franco. Neste mandato surgiram, também, as bases do programa de estabilização que marcou o Governo Fernando Henrique Cardoso (CASTRO, 2005, p. 139-142).

O período denotou uma mudança do modelo de desenvolvimento que se inicia sobretudo na década de 1970. Momento em que houve um declínio da força do Estado para implementar suas decisões, que ganhou contornos dramáticos diante da chamada “globalização econômica” e da sua intensa mobilidade responsável por promover a força do capital internacional (TAVARES, 2015, p. 1047-1066).

Entre as décadas de 1950 e 1980 a taxa média de crescimento brasileira foi de 7,4% ao ano, esse crescimento era balizado, sobretudo, por uma política de substituição de importações, mas também em episódios de indução às exportações, como no chamado “Milagre” ocorrido entre 1968 e 1973 (CASTRO, 2005, p. 143).

Em sua obra *O cosmopolitismo de cócoras*, José Luís Fiori (2001, p. 11-27) diz que a década de 1990 foi marcada pela discussão em torno da origem, natureza e objetivos dos ajustes e reformas implementadas pelos três governos eleitos no período. Debatia-se o alinhamento ou não do governo brasileiro com o Consenso de Washington e com as políticas de corte neoliberal. Tratava-se esse consenso de um programa de estabilização monetária aliado a pacotes de reformas estruturais que buscava a desregulamentação dos mercados e a

privatização das empresas e serviços públicos (FERRAZ, 2009; MEDEIROS, 2016, p. 220).

De acordo com Maximiliano Martin Vicente (2009, p. 127), em seu estudo sobre *A crise do bem-estar social e a globalização*, as ideias neoliberalistas encontravam uma razão de existir e um contexto para serem arraigadas, contexto esse, marcado pelo avanço do capitalismo na disputa com o bloco socialista, ao final da Guerra Fria.

Ao elaborar sua crítica sobre *A reconstrução do Brasil*, Celso Furtado (1999) analisa que a política econômica seguida tradicionalmente no Brasil é responsável pelas graves distorções e crises intermitentes da balança de pagamentos, fato esse imprescindível para a compreensão da inflação crônica da economia brasileira em fases de crescimento e em fases de inflação. Furtado critica a estratégia de estabilização que o governo brasileiro utilizou a partir de 1994, que, segundo ele, ignorou a instabilidade que enfrentava a conjuntura econômica nacional.⁴ O autor assevera que o novo plano de estabilização que recomendava uma política compensatória fiscal e elevaria compulsoriamente a poupança foi concebido nos Estados Unidos com a ajuda de técnicos do Fundo Monetário Internacional (FMI). Para Furtado, essa nova política não levou em conta as peculiaridades do processo legislativo brasileiro que não possui nível de racionalidade perseguido pelos tecnocratas.⁵

⁴ A citada crítica ao governo fica mais evidente quando aduz Furtado (1999): “O primeiro passo da nova política implantada há cinco anos consistiu em tirar proveito do aumento conjuntural de liquidez internacional. Deu-se, assim, mais elasticidade à oferta interna de bens de consumo, mas se inverteu a posição do balanço comercial que, de positivo, passou a ser fortemente negativo. Isso favoreceu a massa de consumidores, o que produziu dividendos políticos consideráveis. Como era de prever, logo se manifestou o desequilíbrio na balança de pagamentos. À diferença do ocorrido no passado, quando se enfrentava esse tipo de desequilíbrio manipulando o câmbio, dessa vez privilegiou-se a estabilidade de preços, facilitando o endividamento externo de curto prazo e elevando de forma exorbitante as taxas de juros. Essa política de juros altos provocou uma redução dos investimentos produtivos e uma hipertrofia dos investimentos improdutivos. O país começou a projetar a imagem de uma economia distorcida que se endividava no exterior para financiar o crescimento do consumo e investimentos especulativos, alienando o patrimônio nacional mediante um programa de privatizações. A recessão tornou-se inevitável”. José Luiz Fiori (2001, p. 11-27) aduz que o ponto central para a inversão do quadro de exclusão da crise dos anos de 1980 foi o plano real, mas ressalta: “O fato decisivo para o sucesso do programa de estabilização posterior foi o retorno do país ao mercado internacional de capitais, a partir de 1991, viabilizado pela renegociação da dívida e pela liberalização no controle dos fluxos de capital externo. Foi assim que o Brasil chegou à segunda metade dos anos 90 sob a égide de um pensamento e uma política de corte neoliberal, cuja aposta fundamental era no acesso a mais um ciclo de inserção financeira internacional e crescimento acelerado. Hoje sabemos que dessa vez a velha história não se repetiu e várias diferenças podem ser reunidas para tentar entender esse momento, bem como as possibilidades que nos esperam no futuro próximo. Passada uma década, generaliza-se a convicção de que o recente ciclo de integração econômico-financeira das elites cosmopolitas parece ter destruído, quase integralmente, a idéia de um desenvolvimento mais autônomo ou nacional”.

⁵ Furtado (1999) faz uma explanação sobre a estratégia do FMI, que segundo ele se baseava em um planejamento da recessão e que visava à dolarização, conforme expõe: “Assim, fez-se evidente que

No dia 1^o.1.1995, empossava-se como presidente do Brasil Fernando Henrique Cardoso que, logo ao assumir, já tomava como discurso o tema da estabilização, sobretudo por meio do Plano Real, surgido no governo de Itamar Franco. O argumento de FHC era no sentido de que nos governos anteriores, em menos de dez anos, cinco planos com esse viés foram frustrados: Cruzado (1986), Bresser (1987), Verão (1989), Collor I (1990) e Collor II (1991)⁶ (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002, p. 362-364).

De acordo com Cláudio Couto e Fernando Abrucio (2003, p. 275), o primeiro mandato FHC teve como focos principais duas agendas: a estabilização monetária e as reformas constitucionais. As demais iniciativas governamentais teriam para eles se articulado e entrelaçado a essas duas, como as privatizações, a reforma do sistema financeiro e o acordo da dívida dos estados. A estabilização foi buscada por meio do já mencionado Plano Real, já as reformas constitucionais

a economia brasileira se autocondenara a ter de apelar para uma ruínosa moratória cujo impacto internacional seria necessariamente considerável. Foi o temor a essa repercussão que abriu espaço para uma ação preventiva de apoio ao Brasil comandada pelas nações mais ricas e articulada pelo FMI. Mais uma vez evidenciou-se que as instituições internacionais são incapazes de mobilizar os recursos requeridos para evitar rupturas de pagamentos de grande vulto. Os poucos recursos que intermedeiam são aplicados a taxas de juros que pouco alívio trazem aos devedores. Não obstante a excepcionalidade do caso, os recursos postos à disposição do Brasil aprofundaram o endividamento do país, particularmente se se tem em conta que as condicionalidades do FMI agravam seriamente a recessão. A estratégia desse órgão baseia-se em um planejamento da recessão, cujo objetivo parece ser forçar a adoção de um sistema de 'currency board', ou seja, a dolarização progressiva, à semelhança do ocorrido na Argentina. Isto implica que o Brasil, superendividado, deve compartilhar com o sistema financeiro internacional o governo do país. Diante dessa perspectiva teríamos de reconhecer que o recurso à moratória seria um mal menor em comparação com a abdicação da responsabilidade de autogovernar-se a que seríamos levados pela dolarização. O essencial é que o entendimento com os credores seja adequadamente programado no plano externo como no interno. Os aliados potenciais internos são os grupos industriais esmagados pelas taxas de juros exorbitantes e a classe trabalhadora, vítima do desemprego generalizado. Caberia inspirar-se no capítulo 11 do Código de Bancarrota dos Estados Unidos, conforme recomenda a Unctad. No plano externo, cabe lutar por uma reestruturação do sistema financeiro internacional, no sentido de reduzir a volatilidade dos fluxos de capital a curto prazo. Em síntese, voltar ao processo de endividamento externo ao sabor das vagas de liquidez do mercado financeiro internacional é aceitar o risco de uma moratória catastrófica, que parece ser o objetivo dos que se empenham em liquidar o que resta do patrimônio público (leia-se Petrobrás) e em ceder a instituições supranacionais o comando do sistema monetário brasileiro (leia-se dolarização). Se privatizarmos o atual sistema bancário controlado pelo governo (Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal), estaremos em realidade submetendo a interesses privados os instrumentos da política econômica, o que significa tornar sem função o Banco Central. De toda forma, isso ocorrerá se mergulharmos numa progressiva dolarização, na conformidade dos compromissos assumidos com os credores externos sob a orientação do FMI".

⁶ Conforme Leda Paulani (2006, p. 8), tais planos representam, do ponto de vista formal, o início do estado de emergência econômico no Brasil: "De um ponto de vista puramente formal, pode-se colocar o início da história do estado de emergência econômico no Brasil nos planos de estabilização monetária, que se iniciaram com o Plano Cruzado, em 1986. E isto por duas razões fundamentais: porque desponta aí a necessidade de salvar o país da anomia econômica que uma hiperinflação inevitavelmente produziria, e porque esses planos, por sua própria natureza, não eram passíveis de serem aprovados publicamente pelo Congresso, sob pena de comprometerem completamente os resultados pretendidos".

foram consubstanciadas por dezesseis emendas constitucionais aprovadas pelo governo, com foco sobretudo na desregulamentação do mercado.⁷

Havia um descomprometimento público do governo em relação à economia, consubstanciado com o que se chamou de “Reforma do Estado”, engendrada por meio dessas emendas constitucionais e pela criação de novas entidades da Administração Pública, que, baseadas na estrutura norte-americana, passaram a se chamar agências e seriam independentes quando relacionadas à política governamental. Nesse novo formato econômico, conforme pontua Gilberto Bercovici (2010, p. 486), a regulação virou o “tema da moda”, defendendo-se um “novo direito público da economia” mais adequado a esse novo formato em detrimento do “antiquado dirigismo da Constituição de 1988”.

Cambia-se o foco da atuação da Administração Pública dos controles de procedimentos ao controle de resultados, focando-se em um ideal de eficiência por meio de maior autonomia ao administrador público e da criação de órgãos independentes (BRESSER-PEREIRA, 2002, p. 109-126).

De acordo com Fábio Giambiagi (2005, p. 168-169; 195), tratava-se de um momento de intensa pressão, sobretudo por três motivos.

Em primeiro lugar, a economia se encontrava em um evidente processo de superaquecimento, o que trazia à memória o fantasma do Plano Cruzado, em que um *boom* de consumo mal administrado tinha provocado o colapso da estabilidade: no quarto trimestre de 1994, a expansão do PIB em relação ao mesmo período do ano anterior tinha sido de 11% (GIAMBIAGI, 2005, p. 168).

Em segundo, estava em curso a crise do México, na qual a situação do balanço de pagamentos (BP) de final de 1994 levou a uma drástica desvalorização – com efeitos sérios sobre o *currency board* argentino –, o que começava a alimentar a suspeita de que regimes de câmbio rígido poderiam não acabar bem e que o Brasil pudesse ser o próximo país a ser afetado por uma crise similar (GIAMBIAGI, 2005, p. 168-169).

⁷ “As cinco primeiras emendas do período FHC eram todas referentes à desregulamentação dos mercados, à desestatização e à abertura econômica. Entre elas, a mais controversa era a que acabava com o monopólio estatal na exploração do petróleo, mas mesmo assim foi possível sancioná-las já no primeiro ano de mandato, graças à lua-de-mel do presidente com o país e à sua ampla base de apoio congressual. O ano seguinte foi ainda mais pródigo: seis emendas foram aprovadas. Dessas, quatro merecem destaque: duas dando alívio fiscal ao governo – o Fundo de Estabilização Fiscal (FEF) e a Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e de Direitos de Natureza Financeira (CPMF); outras duas promovendo a desestatização do setor de seguros e criando o Fundo de Desenvolvimento da Educação Fundamental (Fundef). Já em 1997 o ritmo diminuiu um pouco, embora tenha sido aprovada uma das mais controversas emendas: a que permitia a reeleição presidencial, além da renovação do FEF. Finalmente, no último ano do primeiro mandato aprovaram-se duas grandes emendas, concernentes às reformas administrativa e previdenciária, além de uma que – abarcando esses dois campos – alterava o regime constitucional dos militares” (COUTO; ABRUSIO, 2003, p. 275-276).

Em terceiro – e como efeito combinado do crescimento da demanda agregada e da redução da entrada de capitais associada ao ambiente externo –, as reservas internacionais no Brasil começaram a cair. O Plano Real tinha sido lançado em junho de 1994 com US\$43 bilhões de reservas internacionais, que, já em dezembro, tinham caído para US\$39 bilhões. Em março de 1995 as reservas já estavam em US\$34 bilhões, e continuaram a diminuir até US\$32 bilhões em abril, antes de começarem a se recuperar em função da reação oficial (GIAMBIAGI, 2005, p. 169; 195).

A inflação resistia à queda, sendo que nos primeiros 12 meses de Plano Real, ou seja, de julho de 1994 a junho de 1995, a variação medida pelo INPC, que era o índice de preços ao consumidor à época, foi de 33%.

No início do ano de 1995, o real não era visto de forma positiva, receava-se a volta da inflação, a economia passava por um superaquecimento e o balanço de pagamentos por uma deterioração. O Produto Interno Bruto teve mais de 3% de queda entre o primeiro e terceiro trimestre de 1995, atingindo nesse período queda de 9% nas indústrias. Esse cenário fez com que em março de 1995 surgisse um movimento de reação com as seguintes medidas: uma desvalorização controlada, da ordem de 6%, em relação à taxa de câmbio da época, após que o Banco Central passou a administrar um esquema de microdesvalorizações, através de movimentos ínfimos de uma banda cambial com piso e teto muito próximos; uma alta da taxa de juros nominal, que – expressa em termos mensais – passou de 3,3% em fevereiro para 4,3% em março, aumentando o custo de carregar divisas⁸ (GIAMBIAGI, 2005, p. 169-170).

Após tais medidas, os valores em reservas internacionais em 1995 fecharam em US\$52 bilhões e a inflação cedeu por quatro anos consecutivos. Nesse contexto, Giambiagi (2005, p. 171) aponta como motivos para a “salvação” do Plano Real a política monetária, pois sem os juros altos daquela época dificilmente ele teria escapado de sofrer o mesmo destino que os planos que o antecederam; e a situação do mercado financeiro internacional, pois se este não tivesse retornado

⁸ É interessante verificar que embora a bibliografia que analisa o primeiro ano do Governo FHC ressalte um cenário macroeconômico problemático, o relatório anual do BNDES reporta a maioria dos dados macroeconômicos de 1995 de forma positiva. Nesse sentido, o relatório aponta para três traços dominantes para a evolução da economia naquele ano: o primeiro remonta à continuidade do crescimento observado em 1993 e 1994, destacando a expansão do crescimento na agropecuária em 5,9%, enquanto serviços alcançou 5,7% e a indústria 2%; o segundo ponto destacado foi o aprofundamento do esforço de estabilização, o que gerou a redução das taxas de inflação; e o terceiro foi a reversão do saldo comercial, com uma mudança expressiva do superávit de 1994, encerrando o ano com um déficit na balança comercial superior à US\$3 bilhões (BNDES, 1995). Quanto ao nível de atividade, o comportamento da produção nesse ano foi influenciado pelo dinamismo industrial no ano anterior. Sendo que em dezembro de 1994 o indicador *dessazonalizado* da produção atingiu quase 13% a mais que o índice médio daquele ano, o que fazia com que a expectativa de produção do ano de 1995 fosse grande (BNDES, 1995).

à ampla liquidez e busca pela atratividade dos mercados emergentes, a política monetária provavelmente teria sido incapaz de assegurar o êxito do plano.

No âmbito das políticas sociais, Sônia Draibe (2003, p. 63-101) focaliza concepção, desenho e propostas de FHC, entre 1996 e 1998. A autora define como ambiciosa a proposta do presidente, cuja apresentação, segundo ela, tomou contornos complexos. O documento intitulava-se *Uma estratégia de desenvolvimento nacional*. Expressava ele opiniões e propostas decantadas há catorze meses de iniciado o governo e tinha como condições necessárias: consolidar e garantir a estabilidade macroeconômica, promover a reforma do Estado, da Administração, tributária e a reestruturação dos serviços sociais básicos e como política de investimentos: “Reforçar a participação do BNDES, das empresas estatais, da indústria automobilística e das áreas de habitação, saneamento e desenvolvimento urbano. Intensificar a formação e reciclagem profissional e apoiar os programas de geração de emprego e renda”.⁹

No que se refere ao segundo mandato de FHC, conforme Claudio Couto e Fernando Abrucio (2003, p. 283), o foco se daria na busca pela mudança da bandeira política que legitimava o governo, transferindo sua agenda de uma proposta estabilizadora à busca pela retomada do crescimento econômico sustentado. No entanto, sobretudo em decorrência da crise cambial e de reiteradas crises externas, o projeto de mudança de rumos que pregava FHC em sua reeleição foi abalado. Assim, embora tenha havido uma política de desvalorizações gradativas e controladas acima da inflação, o ritmo não se mostrava suficiente para sinalizar que o Real se aproximava de uma cotação considerada pelo mercado adequada

⁹ No ano de 1996, houve uma continuação no processo de crescimento, sem distribuição, da renda no Brasil; a expansão alcançou 2,9% ao final do ano, fazendo com que o Produto Interno Bruto tivesse um crescimento acumulado de 18%, levando em consideração o período de quatro anos. O setor agropecuário demonstrou um crescimento de 3,1%, com azo no aumento de 7,8% na produção animal. E apenas uma pequena queda de 0,8% no segmento de lavouras, o que foi considerado positivo, pois as expectativas para aquele ano eram de forte quebra no setor agrícola, os setores de serviços e industrial, incluindo a construção civil, extração mineral e serviços industriais de utilidade pública, além da indústria de transformação tiveram um crescimento de 3,3% e 2,3%, respectivamente. O banco continuou como parte dos esforços para a estabilização econômica. Em 1996 houve um aprofundamento nesse processo, o que gerou uma significativa redução inflacionária, alcançando nesse ano, de acordo com os índices IGP-FGV, INPC-IBGE e IPC-Fipe, 9,5%. O IPA encerrou o ano de 1996 com a variação de preços de 8,1%, considerando apenas os preços industriais, essa taxa é de 3,9%. Entre os preços ao consumidor, observou-se: a) menor alta nos preços dos serviços e contratos privados, como alugueis, mensalidades escolares e assistência médica; b) deflação de preços dos itens de vestuário, que caíram 3,1%; e c) redução das margens de lucro praticadas pelos segmentos de varejo. A balança comercial fechou em déficit pelo segundo ano consecutivo, alcançando um saldo negativo de US\$5,5 bilhões de reais no ano, totalizando US\$24, 3 bilhões no saldo em transações correntes. No que tange ao nível da atividade, constatou-se no início de 1996 um comportamento mais tímido que no início do ano anterior, na produção industrial. Entretanto, ao longo do ano, algumas medidas liberalizantes foram aprovadas. Entre elas: “a ampliação do prazo para financiamento de cartões de crédito e crediários, a liberalização de operações de leasing e a redução do IOF sobre operações de crédito ao consumidor” (BNDES, 1996).

em relação ao dólar. Nesse cenário, embora o Brasil estivesse em uma situação de *default* desde outubro de 1998, FHC entendia que os 40 bilhões de dólares obtidos com o FMI seriam suficientes como modo de contenção da especulação financeira contra o Real. No entanto, isso não ocorreu. Assim, depois do fracasso da política implantada por Gustavo Franco e Pedro Malan e da consequente queda do presidente do Banco Central, adota-se o câmbio flutuante.

Uma interessante síntese sobre o cenário econômico do Governo FHC é trazida por Gesner Oliveira e Frederico Turolla (2003, p. 199-200), que ressaltam a não uniformidade entre os mandatos do presidente. Nesse sentido, em contraposição ao regime de estabilização proposto por FHC no primeiro mandato, houve para os autores no segundo mandato o que eles chamam de “tríplice mudança de regime”.

Tabela 1 – Principais mudanças no regime de política econômica no segundo mandato (1999-2002)

	Situação no 1º mandato	Data efetiva da mudança	Mudanças no 2º mandato
Regime fiscal	Esforços de reforma estrutural e patrimonial do setor público, com a apresentação de propostas legislativas e privatização. Introdução de medidas de controle das finanças dos governos estaduais e municipais, com efeito estrutural, mas resultados não imediatos. Aumento da despesa com juros devido à instabilidade financeira.	28 de outubro de 1998 (anúncio do Programa de Estabilidade Fiscal)	Ajuste fiscal voltado para a geração de superávits primários, baseado em aumento de receitas e redução de despesas, com maior ênfase nas primeiras. Fadiga reformista.
Regime monetário	Subordinação à âncora cambial. Choques externos requereram contração monetária recorrente.	12 de janeiro de 1999 (relaxamento da âncora cambial) e maio de 1999 (introdução do regime de metas de inflação).	Metas de inflação, possibilitando resposta mais suave aos choques.
Regime cambial	Câmbio administrado. Déficits crescentes em conta corrente.	12 de janeiro de 1999 (abandono da defesa das bandas cambiais).	Flutuação suja. Reversão dos déficits em conta corrente.

Fonte: Oliveira e Turolla (2003, p. 198).

Diante desse cenário político-econômico marcado por variações entre os dois mandatos, defensores do Governo FHC argumentam, em geral, que o seu primeiro mandato representou uma grande conquista no que se refere à estabilidade de preços e à promoção de um novo marco regulatório no segmento da infraestrutura, focando sua crítica somente nos custos relativos ao equilíbrio da balança de pagamentos. Já o segundo mandato, para esses autores, é marcado pelo reestabelecimento de políticas monetária e cambial mais equilibradas, que criam condições de solvência tanto do setor público, quanto do setor externo (FRANCO, 1998, p. 143; OLIVEIRA; TUROLLA, 2003, p. 214).

No entanto, é importante ressaltar as críticas de autores como Giovani Clark (2012, p. 6), Marçal Justen Filho (2011, p. 651), Tércio Sampaio Ferraz Júnior (2000), Copetti Neto e Nerling (2017) no sentido de que o aprofundamento da lógica neoliberal trazida pelas reformas estabelecidas pelo Governo FHC facilita a entrada de capital estrangeiro no país e prejudica substancialmente o mercado interno nacional. Além disso, nesse governo ocorre para esses autores uma substituição das proposições constitucionais que pregavam um Estado Social, pela busca de um Estado meramente regulador.

Essa consolidação do Brasil em um Estado meramente regulador ocorre, entre outros fatores, para Bercovici e Massoneto (2006, p. 12-13), pois as reformas e os processos de privatizações da década de 1990, sobretudo durante o Governo FHC, reduzem a capacidade de intervenção do Estado brasileiro. Isso faz com que, na prática, a Constituição econômica¹⁰ brasileira que finaliza objetivos pautados em um Estado social seja violada.¹¹

É nesse contexto de inversão dos propósitos da Constituição econômica brasileira que propomos inserir o debate do papel do BNDES no período. Assim, avaliaremos a partir de então o processo de alterações de finalidades pelo qual passa o banco e mais especificamente, a partir da mensuração da distribuição dos investimentos do banco por regiões do país e por porte empresarial, avalia-se sua congruência aos propósitos constitucionais de redução das desigualdades sociais e regionais, com foco nesta última, e o tratamento favorecido às empresas de pequeno porte.

¹⁰ Conforme propugna Natalino Irti (2003, p. 16-18), e adotada por autores como Eros Grau (2015, p. 75-76) e Gilberto Bercovici (2005, p. 32), a Constituição econômica é uma parcela integrante da Constituição total, não podendo ser dela apartada e devendo ser aplicada como uma unidade, nos vários campos e áreas específicos, inclusive a economia.

¹¹ Nesse sentido, vale ressaltar o diálogo da livre iniciativa à valorização do trabalho humano (art. 170, *caput*), a função social da propriedade (art. 170, IV), ou o tratamento favorecido de empresas de pequeno porte (art. 170, IX), sob o paradigma de objetivos constitucionais como a garantia do desenvolvimento nacional (art. 3º, II) e a redução das desigualdades sociais e regionais (art. 3º, III) e tendo o mercado interno como patrimônio nacional (art. 219).

3.2 A inserção do BNDES no neoliberalismo

Nos primeiros anos da década de 1990, o BNDES já apontava para uma tendência de abandono da proposta desenvolvimentista que deu azo à sua criação, para se adequar aos parâmetros liberais desta década. O banco passou por um processo de alteração de finalidades, que lhe fez agir como gestor da desestatização, esvaziando as suas funções tradicionais relacionadas às questões voltadas ao desenvolvimento interno (CURRALERO, 1998, p. 85; MEDEIROS, 2016, p. 235).

Em função da sua experiência como condutor das privatizações na década de 1980, o BNDES passou a fornecer suporte técnico, financeiro e administrativo ao PND, transformando-se no responsável pelo plano e gestor do Fundo Nacional de Desestatização – FND (CURRALERO, 1998, p. 92; BNDES, 2001, p. 51).

As prioridades, naquele momento, eram os critérios de rentabilidade e o risco na concessão de financiamentos, perdendo a sua função estratégica de implementar políticas seletivas de crédito orientadas pelas prioridades estabelecidas nos planos de desenvolvimento (MEDEIROS, 2016, p. 235). O banco passou a ter como finalidade a eficiência e a obtenção de lucros, por meio de incentivo à emissão de debêntures e administração financeira de estoques de recursos, e passou a emitir títulos no mercado externo.

No ano de 1991, além de empresas privadas, o banco passou a financiar empresas no Brasil controladas pelo capital não nacional, assim como reduziu o índice de nacionalização dos financiamentos da Finame (BNDES, 2016, p. 47).

No mesmo ano, também foi criado o programa Finamex, que tinha como finalidade o apoio às empresas exportadoras de bens de capital estabelecidas no país, nacionais ou estrangeiras, com base em instrumentos de financiamento competitivos com os similares no mercado internacional.¹² Transformado em 1997 em BNDES-Exim, passou a apoiar praticamente todos os setores exportadores, não somente o setor de bens de capital. O financiamento passou a cobrir 100% da produção exportada, tanto na linha pré-embarque quanto na pós-embarque (BNDES, 1997, p. 30).

Ainda no início da década de 1990, com o chamado Plano Estratégico 1991/1994, o BNDES deu seguimento à execução dos planos estratégicos iniciados durante a década anterior. Esse plano teve como referência as

¹² Também em 1991 foi criado um programa no bojo do BNDESPAR, chamado Condomínio de Capitalização de Pequenas Empresas de Base Tecnológica (Contec), que tem por objetivo o estímulo e fortalecimento das pequenas e médias empresas de base tecnológica, por meio da subscrição de ações ou debêntures conversíveis até um volume máximo de R\$1 milhão e com uma participação máxima de 30% do capital da empresa.

transformações industriais e tecnológicas pelas quais o cenário internacional teria passado nos últimos anos e as demais políticas que já haviam sido estabelecidas pelo governo. Para esse plano, o BNDES se configuraria como uma relevante instituição de financiamento de longo prazo e um fundamental instrumento para a consecução dessa *nova política industrial*. No entanto, conforme ensina Currello (1998, p. 92-93), essa proposição do banco como instrumento de promoção industrial e tecnológica não se efetivou, ao invés disso: “o Sistema BNDES ficou marcado como o banco das privatizações”.

Entre 1991 e 1994, diversas empresas passaram, com a ajuda do banco, a ter o controle acionário assumido pelo setor privado, entre elas as Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. (Usiminas), Usiminas Mecânica, Companhia Siderúrgica do Nordeste (Cosinor), Aços Finos Piratini S. A., Companhia Siderúrgica de Tubarão (CST), Companhia Aços Especiais de Itabira (Acesita), Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), Companhia Siderúrgica Paulista (Cosipa), Aço Minas Gerais S/A (Açominas), Material Ferroviário S/A (Mafersa), Companhia Eletromecânica Celma, Serviço de Navegação da Bacia do Prata (SNBP), Indag S.A., Petroflex Indústria e Comércio S.A., Cia. Petroquímica do Sul (Copesul), Cia Nacional de Álcalis (CNA), Nitriflex S.A. Indústria e Comércio, Fertilizantes Fosfatos S.A, Polissul Petroquímica S.A., Cia. Indústria de Polipropileno (PPH), Poliolefinas S.A., Oxiteno Goiás Fertilizantes S.A. (Goiásfertil), Cia Brasileira de Estileno (CBE), Ultrafertil, Fosfertil, Petroquímica União S.A. (PQU), Mineração Caraíba Ltda., Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. (Embraer) (BNDES, 1995; MEDEIROS, 2016, p. 235).

No ano de 1995, primeiro ano de governo de FHC, em decorrência da acentuada abertura para o capital estrangeiro que se iniciara nos anos anteriores, a balança comercial brasileira se inverte e as importações superam as exportações:

Figura 1 – Balança comercial brasileira de 1993 a 1996

ANOS	1993	1994	1995	1996
Exportações	38.597	43.545	46.506	47.746
Importações	25.480	33.079	49.858	53.288
Saldo Comercial	13.177	10.466	-3.352	-5.542
Fluxo de Comércio	64.077	79.624	96.364	101.034

Fonte: Currello (1998, p. 105).

Esse cenário fez com que nossa economia ficasse vulnerável às flutuações do mercado financeiro internacional, o que criou um obstáculo à retomada do crescimento econômico. Nesse cenário, conforme Currello (1998, p. 105-106), há uma forte necessidade do fortalecimento de canais internos de financiamento

do nosso desenvolvimento. Assim, mais do que nos anos anteriores, o BNDES deveria atuar de forma ativa para o fortalecimento do nosso mercado interno.

No entanto, durante os dois mandatos de Fernando Henrique Cardoso (1995-2002), intensificou-se ainda mais a presença do BNDES no processo de privatizações que, de acordo com Lea Vidigal Medeiros (2016, p. 264), transformou as estruturas das empresas brasileiras, as quais progressivamente passaram a ser conectadas entre si, em grandes oligopólios, normalmente comandados por capital estrangeiro.

Em 1995 foram privatizadas as empresas Excelsa, Copene, CPC, Salgema, CQR, Pronor e Nitrocarbono, totalizando 949,3 milhões de reais; em 1996, a Polipropileno, a Koppol, a Deten, a Polibrasil, a EDN, REFSA Malha Oeste, REFSA Malha Centro-Oeste, REFSA Malha Sudeste, REFSA Malha Tereza Cristina, REFSA Malha Sul e Light, totalizando cerca de 4,7 bilhões de reais; em 1997, mais participações da Light, da Excelsa, CVRD, Malha Nordeste, Tecon 1 (Codesp), e Meridional; em 1998, Gerasul, Malha Paulista, Cais de Capuaba, Cais de Paul, Tecon 1 do Porto de Sepetiba, Roll-on – Roll-off – Porto do Rio de Janeiro e o Porto de Angra dos Reis, totalizando cerca de 1 bilhão de reais; em 1999 a Datamec, outra parcela da Gerasul e a Codeba, em 2000 mais uma parcela da Gerasul, quase 8 bilhões de reais em venda da Petrobras e o Banespa, totalizando cerca de 14,3 bilhões de reais. Em 2001, mais aproximadamente 385,3 milhões de reais da Petrobras e o Banco do Estado de Goiás, já em 2002, o Banco do Estado do Amazonas e uma oferta pública pela CVRD (COSTA, 2016, p. 182).

Esse adensamento do processo de privatização levou à concentração dos investimentos do banco, por região e por porte empresarial. No âmbito regional, essa concentração se explica sobretudo pois São Paulo, por ser o estado com maior poder econômico e potencial de consumo da federação, concentra grande parte das empresas privadas do país, o que faz com que, em consequência, concentrem também os investimentos que demandam maiores vultos econômicos. Além disso, dados os grandes efeitos multiplicadores de seus investimentos e maiores taxas de rentabilidade, o BNDES classificou como prioritário o investimento no estado de São Paulo. Essa explicação também se aplica à concentração por porte empresarial, visto que os maiores montantes econômicos são solicitados pelas empresas de grande porte, que efetivamente concentram os investimentos do banco.

Essa desigualdade de investimentos em regiões é demonstrada, no que tange ao primeiro Governo Fernando Henrique Cardoso, pela tabela a seguir.

Tabela 2 – Investimentos do BNDES por região geográfica no primeiro Governo Fernando Henrique Cardoso

Primeiro Governo Fernando Henrique Cardoso (valores em milhões)						
Local	1995	1996	1997	1998	Total do período	Percentual do total brasileiro
Centro-Oeste	681,94	523,64	1.495,16	1.415,58	4.116,33	7,7%
Nordeste	996,16	1.324,08	2.421,81	1.873,99	6.616,04	12,3%
Norte	223,72	205,23	348,60	607,12	1.384,67	2,6%
Sudeste	3.445,10	5.210,36	10.053,11	11.988,80	30.697,37	57,2%
Sul	1.750,95	2.409,30	3.575,38	3.105,39	10.841,02	20,2%
Total geral	7.097,87	9.672,62	17.894,06	18.990,88	53.655,43	100,0%

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados do portal da transparência do BNDES.

Nesse primeiro cenário, que reflete o primeiro governo do PSDB (Tabela 2), a concentração total dos investimentos por região traz que o Sudeste arrecadava 57,2%, o Sul 20,2%, em seguida a região Nordeste com 12,3%, o Centro-Oeste com 7,7% e o Norte com apenas 2,6%.

Tabela 3 – Investimentos do BNDES por região geográfica no segundo Governo Fernando Henrique Cardoso

Segundo Governo Fernando Henrique Cardoso (valores em milhões de reais)						
Local	1999	2000	2001	2002	Total do período	Percentual do total brasileiro
Centro-Oeste	1.195,20	2.063,85	1.703,40	2.589,27	4.116,33	7,3%
Nordeste	1.654,11	2.783,08	3.334,22	3.783,72	6.616,04	11,1%
Norte	460,45	930,19	859,70	1.880,84	1.384,67	4,0%
Sudeste	10.917,46	13.008,06	14.493,74	23.073,65	30.697,37	59,3%
Sul	3.824,30	4.260,65	4.825,46	6.091,78	10.841,02	18,3%
Total geral	18.051,51	23.045,83	25.216,52	37.419,27	53.655,43	100,0%

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados do portal da transparência do BNDES.

Nesse outro cenário, que demonstra o segundo mandato de Fernando Henrique Cardoso, o Sudeste aumenta ainda mais a sua participação, alcançando 59,3%, a região Sul traz 18,3% do total, o Nordeste fica com 11,1%, o Centro-Oeste 7,3% e a região Norte, 4,0%.

Em estudo elaborado por Schlickmann (2019, p. 196), que avalia a distribuição geográfica dos investimentos do BNDES para a indústria brasileira de alimentos, chegou-se a um resultado similar quanto à distribuição de investimentos do banco naquele setor. Nele, um fato relevante que foi ressaltado nessa centralização geográfica dos investimentos do banco foi de que os locais que recebem os maiores vultos econômicos são aqueles cujos poderes políticos das elites econômicas exercem maior pressão para a obtenção de recursos estatais, ou seja, o eixo centro-sul do Brasil.

Nesse sentido, os dados avaliados permitem a afirmação de, que devido sobretudo a esses fatores, o financiamento do BNDES foi direcionado em menor proporção exatamente às regiões com maior dificuldade de captação de recursos privados, de menor capacidade de endividamento, de pior infraestrutura e menores potencialidades de reestruturação. Essa dinâmica induz à manutenção da desigualdade regional.¹³

Esse cenário de concentração geográfica dos investimentos e as suas consequências vão em linha com a afirmação de Gilberto Bercovici (2003, p. 66-67) de que a integração econômica não planejada leva ao agravamento dos desequilíbrios regionais, sendo assim necessária uma política deliberada para que o desenvolvimento não acarrete a ampliação da concentração regional dos recursos. Dessa forma, avalia o autor que a questão regional é diretamente ligada ao Estado brasileiro, sua resolução, assim, passaria pelo poder político e por mecanismos estatais de distribuição dos recursos. Nota-se, em contrapartida, que nos anos avaliados a distribuição regional dos recursos do BNDES, como mecanismo estatal tomou um caminho inverso, o qual nos induz à afirmação de que tende a uma manutenção do cenário histórico de desigualdade regional.

¹³ Para a compreensão da dimensão histórica das desigualdades regionais, é interessante o estudo de Francisco de Oliveira (1993) em *A questão regional: a hegemonia inacabada*. A análise do autor é importante para que possamos compreender como se forma essa problemática regional que o BNDES tendeu a manter no período analisado e a sua tamanha relevância, muito além de um objetivo constitucional. Nesse texto, destaca-se a síntese do autor ao ensinar que: “A Questão Regional, que no Brasil classificadamente refere-se ao Nordeste, constituiu-se no século XIX, como resultado da forma de resolução das questões do mercado de trabalho e da terra, pela economia em expansão, no caso a cafeicultura capitalista do Sudeste. Depois de ter anulado seus concorrentes, pela violência física (repressão às revoluções regionais) e pelo uso dos recursos fiscais para autoincentivar-se, numa forma privatista, a burguesia paulista-cafeicultora revela-se incapaz para o exercício da hegemonia. Os anos 40 e 50 deste século foram a última oportunidade desperdiçada para reparar um processo *fraturado* e resolver a Questão Regional quando São Paulo não apenas sediava o poder industrial, como constituía a esperança. Novas forças sociais e políticas, complexamente maturadas nas duas últimas décadas, são agora os principais atores, aptos a resgatar o país e a Nação para a modernidade, mas a herança da hegemonia inacabada deixou um longo roteiro de desastres, que cabe, precisamente, desfazer. O estudo da Questão Regional, menos que um plaidoyer nordestino, pode ser a chave para a compreensão daquela herança” (OLIVEIRA, 1993, p. 43).

Um outro parâmetro de relevância para uma análise objetiva da política de privatização presente nos anos de 1990 é o porte empresarial. Isso acontece pois esse indicador demonstra a proporção da concentração de investimentos nas grandes empresas – que em geral estão localizadas nos grandes centros econômicos – em detrimento das pequenas e médias empresas. Dimensão essa que vai contra, inclusive, o preceito constitucional estabelecido no art. 170, inc. IX, da Constituição Federal, que prega um “tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País”.¹⁴

Tabela 4 – Porcentagem de empréstimos do BNDES por porte empresarial – Primeiro Governo Fernando Henrique Cardoso

Primeiro governo Fernando Henrique Cardoso (valores em bilhões de reais)						
Porte empresarial	1995	1996	1997	1998	Total	Porcentagem
Grande	5,520197035	8,199658186	15,68788032	16,69630075	46,10403629	86%
Média	0,151469277	0,243181012	0,149298275	0,915676601	1,459625165	3%
Media-grande	N/A	N/A	N/A	N/A	0	0%
Micro	1,426204169	1,229776076	2,056699671	1,359772513	6,072452428	11%
Pequena	N/A	N/A	0,0001824	0,019132607	0,019315007	0%
Total geral	7,097870481	9,672615273	17,89406066	18,99088247	53,65542889	100%

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados do portal da transparência do BNDES.

Nesse primeiro cenário (Tabela 4), 86% dos valores investidos pelo banco foram para as grandes empresas, 3% para as médias empresas e 11% para as microempresas.

¹⁴ Constituição da República Federativa do Brasil, art. 170, inc. IX.

Tabela 5 – Porcentagem de empréstimos do BNDES por porte empresarial –Segundo Governo Fernando Henrique Cardoso

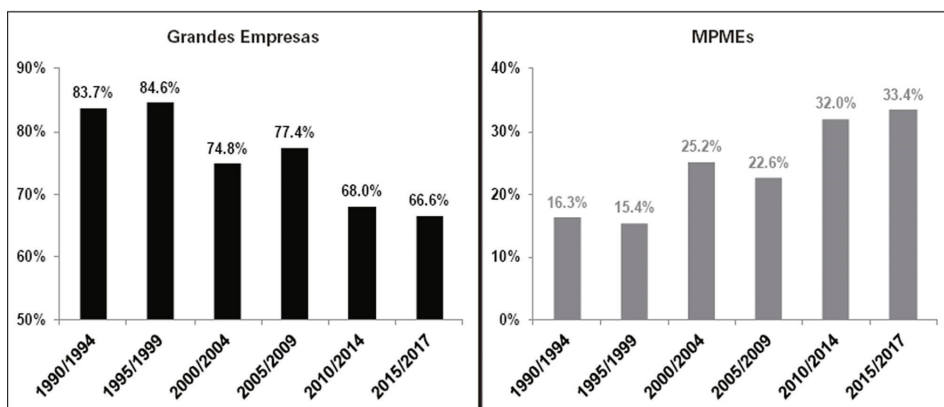
Segundo governo Fernando Henrique Cardoso (valores em bilhões de reais)						
Porte empresarial	1999	2000	2001	2002	Total	Porcentagem
Grande	15,29850982	18,64020809	19,43139821	29,08197112	82,45208732	79%
Média	1,017859975	1,374533775	1,5623533	2,367640677	6,322387727	6%
Media-grande					0	0%
Micro	1,407261784	2,276408684	3,130013283	4,647220093	11,46090384	11%
Pequena	0,327882247	0,754680109	1,09276009	1,322439891	3,497762337	3%
Total geral	18,05151382	23,04583066	25,21652488	37,41927186	103,7331412	100%

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados do portal da transparência do BNDES.

Já no segundo Governo Fernando Henrique, houve uma leve diminuição nessa concentração. O montante direcionado às grandes empresas representou 79%, as médias empresas ficaram com 6%, e a soma das micro e pequenas empresas totalizou 14%.

Em termos comparativos, o período entre 1995 e 1999 foi o de maior concentração dos investimentos do BNDES nas empresas de grande porte e o de menor proporção de investimentos às micro e pequenas empresas, conforme expressa a Figura 2.

Figura 2 – Participação das grandes empresas e MPMEs nos desembolsos do BNDES



Fonte: Barboza, Furtado e Gabrielli (2019, p. 555).

Nota-se que no período mencionado a participação das grandes empresas alcançou o índice de 84,6%, um pouco menor do que os 86% referentes aos anos de 1995 a 1998, visto que houve um leve declive na concentração no ano de 1999. De todo modo, o período referente ao governo de FHC, em decorrência do aprofundamento da política de privatizações e do novo papel do BNDES nesse período, representa em comparação com os demais governos a partir da década de 1990, o de maior concentração nas empresas de grande porte.

Dessa forma, nos parâmetros analisados, pôde-se constatar que o BNDES, criado para o desenvolvimento nacional, teve no período FHC a completa consolidação da reversão dos seus propósitos, seja por meio de concentração regional dos investimentos nos grandes centros econômicos, seja por meio de concentração nas grandes empresas, o que é um grande obstáculo à efetividade dos objetivos constitucionais que regem nossa ordem econômica.

Considerações finais

A partir da década de 1990, o Brasil se insere de forma mais profunda no processo de financeirização, ou seja, em um padrão de acumulação pautado pela preponderância da lógica financeira sobre a reprodução econômica da sociedade.

Dada essa transição à financeirização, embora em outros momentos da história brasileira o Estado tenha sido utilizado como um meio de favorecimento de grupos de interesse, devido à centralidade que o sistema financeiro passou a tomar no período, o BNDES ganha protagonismo como mecanismo dessa acumulação, visto a grande prevalência dos incentivos do banco ao capital privado, funcionando como um executor das privatizações e gestor do PND, abandonando a proposta desenvolvimentista que fundamentou sua criação. Esse processo de favorecimento do capital privado pelo dinheiro público, no caso a juros subsidiados, como vimos, enquadra-se no que se chama de acumulação por espoliação.

Especificamente no Governo FHC ocorre uma inversão na balança comercial, ocasionada sobretudo pela grande abertura dada ao capital estrangeiro. Em 1995 as importações superam as exportações. Esse processo aumenta ainda mais a necessidade de investimentos do BNDES no mercado interno, no entanto, o banco aprofunda ainda mais o seu papel como executor das privatizações.

Esse adensamento do processo de privatizações levou à concentração dos investimentos do banco, por região e por porte empresarial. Em âmbito regional, o BNDES, no primeiro governo de FHC, destinou 57,2% dos investimentos à região Sudeste, já no segundo alcançou 59,3%. Além disso, quando se considera o critério de porte empresarial, o BNDES no primeiro governo de FHC concentrava 86% nas empresas de grande porte, o que diminuiu para 79% no segundo mandato.

No âmbito regional, essa concentração se explica sobretudo pois o Sudeste, especialmente em São Paulo, por ser o estado com maior poder econômico e potencial de consumo da Federação, concentra grande parte das empresas privadas do país, o que faz com que, em consequência, concentrem também os investimentos que demandam maiores vultos econômicos. No mais, dados os grandes efeitos multiplicadores de seus investimentos e maiores taxas de rentabilidade, deu-se prioridade aos investimentos ao Estado de São Paulo. Essa explicação também repercute a concentração por porte empresarial, dado que os maiores montantes econômicos são solicitados pelas empresas de grande porte, que efetivamente concentram os investimentos do banco.

Dessa forma, os dados avaliados permitem a afirmação de que devido sobretudo a esses fatores, o financiamento do BNDES foi direcionado em menor proporção exatamente às regiões com maior dificuldade de captação de recursos privados, de menor capacidade de endividamento, de pior infraestrutura e menores potencialidades de reestruturação. Dinâmica essa que induz à manutenção da desigualdade regional.

Financialization, accumulation by exploitation and social and regional inequalities: BNDES investment concentration in Fernando Henrique Cardoso Government (1995-2002)

Abstract: The research aims to analyze the investment concentration of the National Bank for Economic and Social Development (BNDES), from 1995 to 2002. It uses as parameter for its elaboration the spatial criterion, that evaluates the concentration by regions of the country; and the enterprise size criterion, that assesses the proportion of the investment distribution by business category (large, medium-large, medium, small; and micro). The research questions whether the distribution of BNDES investments in the period is in line with the constitutional objectives of reducing social and regional inequalities (art. 3, III) and favored treatment of small businesses (art. 170, IX), or if it functioned as a mechanism of capital accumulation. The hypothesis is that this new format of the BNDES, focused mainly on the execution of privatization, is marked by a centralization of the bank's investments in the country's wealthier regions and large companies. It concludes that in the period evaluated BNDES investment concentration occurred in the Southeast region, because it has greater economic power and consumption potential of the federation and, consequently, concentrate most of the large private companies in the country, which demand larger volumes. Therefore, BNDES financing was directed to a lesser extent, precisely, in the regions with the greatest difficulty in raising private resources, with lower debt capacity, poorer infrastructure and lower restructuring potential. This dynamic induces the maintenance of regional inequality.

Keywords: Financialization. Accumulation by exploitation. Social and regional inequalities.

Contents: Introduction – **1** Financialization and the new format of capitalist accumulation – **2** BNDES and the contemporary format of accumulation by exploitation – **3** BNDES in the era of Financialization: the inversion of the developmental role – Final Considerations – References

Referências

- BARBOZA, Ricardo de Menezes; FURTADO, Mauricio; GABRIELLI, Humberto. A atuação histórica do BNDES: o que os dados têm a nos dizer? *Brazil. J. Polit. Econ.*, São Paulo, v. 39, n. 3, p. 544-560, set. 2019.
- BATISTA, Paulo Nogueira. O Consenso de Washington: a visão neoliberal dos problemas latino-americanos. *Programa Educativo Dívida Externa – PEDEX, Caderno Dívida Externa*, n. 6, ed. 2, nov. 1994.
- BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello; ALMEIDA, Júlio Gomes de. *Depois da queda: a economia brasileira da crise da dívida aos impasses do Real*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2002.
- BERCOVICI, Gilberto. A atuação do Estado brasileiro no domínio econômico. In: PINTO, Eduardo Costa; CARDOSO JR., José Celso; LINHARES, Paulo de Tarso (Org.). *Estado, instituições e democracia: desenvolvimento*. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA. 2010. v. 3.
- BERCOVICI, Gilberto. *Constituição econômica e desenvolvimento: uma leitura a partir da Constituição de 1988*. São Paulo: Malheiros, 2005.
- BERCOVICI, Gilberto. Reformas de Base e Superação do Subdesenvolvimento, *Revista de Estudos Brasileiros (REB)*, v. 1, n. 1, 2014.
- BNDES. *Programa Nacional de Desestatização: relatório de atividades*, 1992, 1993, 1994. Brasília: BNDES, [s.d.].
- BRAGA, José Carlos de S. Financeirização global: o padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo. In: TAVARES; FIORI (Org.). *Poder e dinheiro: uma economia política da globalização*. Petrópolis: Vozes, 1997.
- BRASIL. *Relatório Anual*. Brasília: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 1995.
- BRASIL. *Relatório Anual*. Brasília: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 1996.
- BRASIL. *Relatório Anual*. Brasília: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 1997.
- BRASIL. *Relatório Anual*. Brasília: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 1998.
- BRASIL. *Relatório Anual*. Brasília: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 1999.
- BRASIL. *Relatório Anual*. Brasília: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 2000.
- BRASIL. *Relatório Anual*. Brasília: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 2001.
- BRASIL. *Relatório Anual*. Brasília: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 2002.
- BRESSER-PEREIRA, Luís Carlos. *Reforma do Estado para a cidadania: a reforma gerencial brasileira na perspectiva internacional*. São Paulo: Editora 34; Brasília: ENAP, 2002.
- CABRAL, Mário; MASCARENHAS, Fábio. Meio ambiente, constituição e direito econômico: argumentos econômicos versus proteção animal. *Revista Brasileira de Direito Animal*, v. 13, p. 77-89, 2018.
- CASTRO, Lavínia Barros. Privatização, abertura e desindexação: a primeira metade dos anos 90. In: GAMBIAIGI, F.; VILLELLA, A.; CASTRO, L. B.; HERMMAN, J. *Economia brasileira contemporânea (1995-2014)*. Rio de Janeiro: Campos Elsevier, 2005.
- CHESNAIS, François. *A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências*. São Paulo: Boitempo, 2005.
- CLARK, Giovani. A regulação e a constituição brasileira de 1988. *Revista da Fundação Brasileira de Direito Econômico*, v. 3, n. 1, 2011.

- COPETTI NETO, Alfredo; NERLING, José Ricardo Maciel. O intervencionismo estatal por meio das agências reguladoras: da regulamentação à regulação. *Constituição, Economia e Desenvolvimento: Revista da Academia Brasileira de Direito Constitucional*, Curitiba, v. 9, n. 16, p. 185-206, jan./jun. 2017.
- COSTA, Glória Maria Moraes da. O BNDES nos Anos 1987-1990. *Memórias do Desenvolvimento*, ano 5, n. 5, p. 61-106, 2016.
- COUTO, Cláudio G.; ABRUCIO, Fernando. O segundo Governo FHC: coalizões, agendas e instituições. *Tempo soc.*, São Paulo, v. 15, n. 2, p. 269-301, nov. 2003.
- CURRALERO, Cláudia Regina Baddini. *A atuação do sistema BNDES como instituição financeira de fomento no período 1952/1996*. Dissertação (Mestrado) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1998.
- DRAIBE, Sônia. A política social no período FHC e o sistema de proteção social. *Tempo soc.*, São Paulo, v. 15, n. 2, p. 63-101, nov. 2003.
- FERRAZ, Alexandre Sampaio. Privatização e processo decisório. *Dados*, Rio de Janeiro, v. 52, n. 2, p. 425-469, jun. 2009.
- FERRAZ, Tercio Sampaio. Agências reguladoras: legalidade e constitucionalidade. *Revista Tributária e de Finanças Públicas*, São Paulo, ano 8, n. 35, nov./dez. 2000.
- FIORI, José Luís. O cosmopolitismo de cócoras. *Educ. Soc.*, Campinas, v. 22, n. 77, p. 11-27, dez. 2001.
- FRANCO, Gustavo. A inserção externa e o desenvolvimento. *Revista de Economia Política*, v. 18, n. 3, jul./set. 1998.
- FURTADO, Celso. A reconstrução do Brasil. *Folha de São Paulo*, 13 jun. 1999. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi13069914.htm>. Acesso em: 28 out. 2018.
- FURTADO, Celso. *Formação econômica do Brasil*. 17. ed. São Paulo: Nacional, 1980.
- FURTADO, Celso. *O longo amanhecer*: reflexões sobre a formação do Brasil. São Paulo: Paz e Terra, 1999.
- FURTADO, Celso. *Obra autobiográfica*. 1. ed. São Paulo: Companhia das Letras, 2014.
- GIAMBIAGI, Fábio. Estabilização, reformas e desequilíbrios macroeconômicos: os anos FHC. In: GAMBIAIGI, F.; VILLELLA, A.; CASTRO, L. B.; HERMMAN, J. *Economia brasileira contemporânea (1995-2014)*. Rio de Janeiro: Campos Elsevier, 2005.
- GRAU, Eros. *A ordem econômica na Constituição de 1988*. 17. ed. São Paulo: Malheiros, 2015.
- HARVEY, David. *O novo imperialismo*. Tradução de Adail Sobral e Maria Stela Gonçalves. 4. ed. Loyola: São Paulo, 2010.
- IRTI, Natalino. *L'ordine giuridico del mercato*. Roma: Gius, Laterza & Figli, 2003.
- JUSTEN FILHO, Marçal. *Curso de direito administrativo*. 7. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2011.
- KRIPPNER, G. The financialization of the American economy. *Socio-economic Review*, n. 3, p. 173-208, 2005.
- MARQUES NETO, Floriano Azevedo. A nova regulação estatal e as agências independentes. In: SUNDFELD, Carlos Ari. *Direito administrativo econômico*. São Paulo: Malheiros, 2000.
- MARX, Karl. *O capital*. São Paulo: Abril Cultural, 1985. Coleção os Economistas.

- MARX, Karl. *O capital: crítica da economia política*, livro terceiro: o processo global de produção capitalista. Tradução de Reginaldo Sant'anna. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2008. v. V.
- MASCARENHAS, Fábio. Desenvolvimento, infraestrutura e sustentabilidade: os reflexos ambientais da condição periférica. *Revista Raízes Jurídicas*, v. 9, p. 145-172, 2017.
- MASCARENHAS, Fábio. O planejamento da infraestrutura no Brasil e os primórdios do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico. *Revista Brasileira de Infraestrutura*, v. 12, p. 199-215, 2017.
- MASCARENHAS, Fábio; RIBEIRO, Francielly. O planejamento econômico no período ditatorial brasileiro: as falsas balizas de uma aporia desumanizada. *Revista Brasileira de Infraestrutura*, v. 13, p. 31-52, 2018.
- MEDEIROS, Lea Vidigal. *Direito econômico e superação do subdesenvolvimento*: BNDES e planejamento. Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016.
- MUSACCHIO, Aldo; LAZZARINI, Sérgio. *Reinventando o capitalismo de Estado – O Leviatã nos negócios*: Brasil e outros países. São Paulo: Portfólio, 2015.
- NOVAIS, Fernando. *Portugal e Brasil na crise do antigo sistema colonial (1777-1808)*. São Paulo: Hucitec, 1979.
- PAULANI, Leda Maria. A inserção da economia brasileira no cenário mundial: uma reflexão sobre a situação atual à luz da história. *Boletim de Economia e Política Internacional*, Brasília, p. 88-102, abr./jun. 2012.
- PAULANI, Leda Maria. Capitalismo financeiro e estado de emergência econômico no Brasil: o abandono da perspectiva do desenvolvimento. In: COLÓQUIO DA SOCIEDADE LATINO AMERICANA DE ECONOMIA POLÍTICA E PENSAMENTO CRÍTICO, I, Santiago, 2006.
- PAULANI, Leda Maria. Investimentos e servidão financeira: o Brasil do último quarto de século. In: PAULANI, Leda Maria. *Brasil delivery*: servidão financeira e estado de emergência econômico. São Paulo: Boitempo, 2008.
- PAULANI, Leda Maria. Não há saída sem a reversão da financeirização. *Estud. av.*, São Paulo, v. 31, n. 89, p. 29-35, abr. 2017.
- PRADO JÚNIOR, Caio. *Formação do Brasil contemporâneo*: colônia. 17. ed. São Paulo: Brasiliense, 1981.
- ROSDOLSKY, Roman. *Gênese e estrutura de 'O capital' de Karl Marx*. Rio de Janeiro: EdUERJ/Contraponto, 2001.
- SANTOS, C. R. S.; SANFELICI, Daniel. Caminhos da produção financeirizada do espaço urbano: a versão brasileira como contraponto a um modelo. *Cidades*, Presidente Prudente, v. 12, p. 4-34, 2016.
- TAVARES, André Ramos. Facções privadas e política econômica não-democrática da ditadura brasileira. *Revista Brasileira de Estudos Constitucionais – RBEC*, Belo Horizonte, ano 9, n. 32, p. 1047-1066, maio/ago. 2015.
- TEIXEIRA, Rodrigo Alves. Capital e colonização: a constituição da periferia do sistema capitalista mundial. *Estud. Econ.*, São Paulo, v. 36, n. 3, p. 539-591, set. 2006.
- VICENTE, M. M. *História e comunicação na ordem internacional*. São Paulo: Editora UNESP; Cultura Acadêmica, 2009.

Informação bibliográfica deste texto, conforme a NBR 6023:2018 da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT):

MASCARENHAS, Fábio Sampaio; MENEZES, Daniel Francisco Nagao. Financiamento, acumulação por espoliação e desigualdades sociais e regionais: a concentração de investimentos do BNDES no Governo Fernando Henrique Cardoso (1995-2002). *Direitos Fundamentais & Justiça*, Belo Horizonte, ano 14, n. 42, p. 455-484, jan./jun. 2020.

Recebido em: 01.04.2019
Pareceres: 04.11.2019, 17.04.2020
Aprovado em: 23.04.2020