UNIVERSIDADE FEDERAL DE SERGIPE
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE RELAÇÕES INTERNACIONAIS

DAVI SOARES ALVES

Uma análise da política de internacionalização de empresas feita pelo BNDES entre 2002 e 2015; Um projeto de poder do Estado brasileiro.

São Cristóvão
2018

DAVI SOARES ALVES

Uma análise da política de internacionalização de empresas feita pelo BNDES entre 2002 e 2015; Um projeto de poder do Estado brasileiro.

Trabalho de conclusão de curso, apresentado ao curso de Relações Internacionais, da Universidade Federal de Sergipe, como requisito obrigatório para obtenção do título de Bacharel em Relações Internacionais .

Orientador Prof. Dr Edson Tomaz de Aquino

São Cristóvão
2018

DAVI SOARES ALVES

Uma análise da política de internacionalização de empresas feita pelo BNDES entre 2002 e 2015; Um projeto de poder do Estado brasileiro.

Trabalho de conclusão da Graduação em Relações Internacionais para a obtenção do título de Bacharel em Relações Internacionais pela Universidade Federal de Sergipe.

Banca Examinadora:

_____

Prof. Dr. Edson Tomaz de Aquino – UFS

Orientador

_____

Prof. Dr. Lucas Miranda Pinheiro – UFS

Examinador

_____

Prof. Dr. Erica Winnand – UFS

Examinador

Nota: _____

São Cristóvão, _____ de _____ de 2018.

DEDICATÓRIA
A minha mãe
por ser o humano mais especial do planeta.

AGRADECIMENTOS

A jornada para a Universidade começa muito antes da aprovação em um vestibular, ela tem início, na infância das pessoas com o acesso a uma boa educação, como filho de uma professora de educação infantil, sei como ninguém do valor disto. Muitas pessoas infelizmente tem este direito básico negado no nosso país e ao redor do mundo. E por isso nunca vou esquecer o primeiro livro de literatura que ganhei da minha mãe quando eu tinha 5 anos, Os miseráveis do Victor Hugo, este livro abriu caminho para todos os outros que levariam a Universidade 11 anos depois, além dela eu agradeceria tia Simoni, pela atenção, Fran, Rafa, Juli, Vlad e Humberto meus melhores amigos e todas as maravilhosas pessoas que conheci no meio caminho como os professores, Lúcia Maria, Edison Barreto, Rafaela Ludolf e Edson Tomaz e ao Diretor do Banco Mundial, Keith Martin pelo suporte acadêmico.

Todos os países que tiveram um sólido desenvolvimento sucederam em estabelecer uma aliança, uma parceria entre o setor público e privado ... nós também não queremos reinventar a roda. Nós precisamos do capitalismo (ROUSSEFF, Dilma, 2007).

RESUMO

A competição é uma das principais características do sistema internacional, na anarquia reinante nesse sistema cabe ao Estado-nação estabelecer formulações de políticas que lhe permita desenvolver suas capacidades materiais de cunho econômico-militar a fim de obter um bom posicionamento frente às constrições impostas pelo elemento internacional. A política de internacionalização de empresas operacionalizada pelo BNDES (Banco Nacional para o Desenvolvimento Econômico e Social), possui este cunho estratégico, de aliar o capital estatal ao privado como uma forma de aumentar as capacidades materiais brasileiras e sua influência externa. Entretanto mesmo esta política de perfil estratégico não está livre de contradições de ordem econômico-política, tais como uma possível posição subimperialista brasileira, bem como efeitos de *crowd out*, em vista disto o objetivo desta pesquisa é através do método científico descobrir os reais resultados de tal política, entre os anos de 2002 e 2015, a partir de uma análise crítica e da síntese das teorias da Economia Política Internacional (EPI).

Palavras Chave: BNDES, Finanças Internacionais , Política Externa Brasileira, Geoeconomia.

ABSTRACT

Competition is one of the main characteristics of the international system. Given the reigning anarchy in this system, it is up to the nation-state to formulate policies that allow it to develop its economic-military capabilities in order to obtain a good position against the constraints imposed by the international element. The policy of internationalization of companies operated by the National Bank for Economic and Social Development (BNDES) has this strategic aim of allying state and private capital as a way to increase Brazilian material capacities and their external influence. However, even this policy of strategic profile is not free of economic-political contradictions, such as a possible brazilian sub-imperialist position, as well as effects of crowd out, in view of this, the objective of this research is through the scientific method to discover the real results of such a policy, between the years of 2002 and 2015, based on a critical analysis and the synthesis of theories of International Political Economy (IPE).

Keywords: BNDES, International Finance, Brazilian Foreign Policy, Geoeconomics.

SUMÁRIO

Introdução

1.1 O BNDES Fundação e Histórico

1.2 Papel Atual de AEC do BNDES

2 A evolução das multinacionais na história do capitalismo.

As multinacionais na história do capitalismo

O BNDES no processo de internacionalização de empresas brasileiras.

3.A economia brasileira e global no século XXI

Competição Interestatal por mercados e investimentos-AECS no século XXI

A financeirização na atualidade

O BNDES na NME.

4. O BNDES enquanto instrumento da política externa brasileira.

Histórico da P.E brasileira entre 2002 e 2015

Diplomacia Sul-Sul do período PT

5.Considerações Finais.

REFERÊNCIAS

INTRODUÇÃO

A globalização tornou-se uma realidade com a qual o Estado nação do século XXI deve aprender a lidar. Neste contexto, ele tem duas alternativas, ou ele permite se deixar levar ao sabor dos mercados internacionais, representado na figura dos fluxos de capitais, bens e serviços, ou ele instrumentaliza o processo de globalização ao seu favor, ao exportar para vários mercados ao redor do mundo e atrair fluxos de investimento estrangeiro (VIETOR, 2007, pg 123). Esta realidade aprofundada nas últimas décadas em decorrência dos avanços tecnológicos nas telecomunicações e meios de transporte, deu origem à teorias como a da interdependência complexa[1], que postula que o avançado estado de interconexão existente entre os países do mundo, faz com que uma mínima mudança política ou econômica em um país seja sentida nos mercados do mundo inteiro, afetando a vida de bilhões pessoas ao redor do globo (NYE, KEOHANE, 1987, pg 208).

Ao mesmo tempo em que o elemento internacional pode ser fonte de benefícios, tais como, por exemplo, mercado para exportações e fontes de investimento, pode de igual modo ser origem de aspectos negativos para o Estado como evidenciado na crise financeira de 2008, iniciada pela bolha imobiliária nos Estados Unidos, que foi sentida em todos os países integrados à economia global, que naquele ano apresentaram retrações em suas economias, como um símbolo da simbiose da economia global e de seu aspecto profundo de interligação.

Não por acaso resistiram melhor aos efeitos perversos da globalização, representada na figura da crise financeira de 2008, aqueles países que possuíam mecanismos que os habilitaram a resistir ao colapso financeiro e consequente seca do mercado de crédito, entre os países que demonstraram robustez frente a crise estão a Alemanha, a China e o Brasil, que sofreram num primeiro momento, mas dispunham de instrumentos para combater a mesma, todos esses países têm algo em comum que não por coincidência permitiram a eles uma vulnerabilidade menor, a saber, vultosos bancos estatais, estes permitiram que, num cenário de penúria financeira, que a roda da economia não parasse, todos eles lançaram mão de políticas anticíclicas, que consistem em um aumento de gastos por parte do Estado, haja vista, uma iniciativa privada amedrontada em investir.

Não aleatoriamente, a maior companhia do mundo é o *Industrial and Commercial Bank of China*, com cerca de 3,4 trilhões de dólares em ativos (FORTUNE 500, 2017), o dobro do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro e do tamanho do PIB alemão,

[1] NYE KEOHANE definem interdependência como efeitos entre atores, resultantes de transações internacionais- tais como fluxos de capital, bens, pessoas e mensagens entre as fronteiras nacionais.

respectivamente o 9° e o 4° maiores PIBs do planeta (WORLD BANK, 2017). Para além desse colosso financeiro, outras instituições chinesas de semelhante tamanho têm sustentado o crescimento do gigante asiático. Estimativas para o ano de 2030, afirmam que a China superará os Estados Unidos enquanto maior economia do planeta. O *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (KFW) da Alemanha foi incubido por não deixar parar o setor responsável por grande parte da renda alemã, a saber, as exportações, que correspondem a 50 % do PIB alemão, e que continuou a ser uma das indústrias mais competitivas e dinâmicas do globo no tocante à exportação de produtos de alto valor agregado.

No Brasil o instrumento de política anticíclica ficou a cargo do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), que durante os governos Lula I, Lula II e Dilma I foi maciçamente turbinado com aportes generosos do Tesouro Nacional (BNDES, 2012). Esta política macroeconômica posta em prática pelo governo PT deu certo, resultando em um crescimento de 7,5% na economia brasileira em 2010, o maior em décadas, mesmo em um mundo afundado na crise financeira iniciada nos Estados Unidos.

O BNDES foi o principal instrumento anticíclico utilizado pelo governo brasileiro para blindar o país do colapso do crédito internacional, em conjunto com a Caixa Econômica Federal e o seu programa de habitação subsidiado, o “ Minha Casa, Minha Vida”.

Vale mencionar que o Brasil é um país relativamente fechado ao comércio internacional, em partes devido à matriz de pensamento cepalina que pregava a substituição de importações pela produção interna[2]. De modo que o percentual de empresas brasileiras que se internacionalizam é muito pequeno (WTO, 2017). Outro entrave para o crescimento e desenvolvimento brasileiro é a baixa exploração do seu potencial exportador. O BNDES identificou estes problemas e buscou criar linhas especiais de financiamento, como o financiamento à exportação (FINAME), tornando evidente o caráter estratégico de uma política pública que estimule este potencial subutilizado brasileiro.

A atividade de exportação incorre em vários riscos devido às dificuldades causadas por diferenças culturais, riscos cambiais, riscos financeiros, falta de estudo de mercado e custos ligados à operacionalização da atividade em si. Se o exportador não encontrar suporte operacional e taxas de juros atrativas, dificilmente ele será bem sucedido, ainda mais se tratando de um micro ou pequeno empreendimento (SOLIMANO, 2013, pg 178).

---

[2] Entre as décadas de 1960 e 1970 a Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL) defendia que o desenvolvimento das economias do Terceiro Mundo passava pela adoção da política de substituição de importações. Esta política permitiria a acumulação de capitais internos que poderiam gerar um processo de desenvolvimento auto-sustentável e duradouro.

A cadeia produtiva posta em prática em decorrência da exportação cria empregos tanto diretos, nas empresas que diretamente exportam, quanto indiretos, nos fornecedores de insumos brutos a serem beneficiados pelas empresas exportadoras do produto final, vale lembrar que empresas que exportam têm salários maiores que a média geral. Os dólares advindos da atividade exportadora contribuem para aumentar as reservas em dólares em poder do Banco Central, que em 2014 se encontravam em 370 bilhões de dólares (BANCO CENTRAL, 2017), conferindo liquidez ao país e equilíbrio na sua balança de pagamentos. Para além da liquidez, a fidelização de um mercado cliente aos produtos brasileiros, diz respeito a uma política extremamente estratégica, e que se bem executada pode trazer ganhos de ordem econômica e diplomática enormes para o país, haja vista a quantidade de obras de construção civil realizada por companhias brasileiras, o vultoso volume de proteína animal, minério de ferro e aviões exportados por companhias brasileiras, que se encontram capazes de competir em pé de igualdade com qualquer multinacional americana, japonesa ou européia (SAGGIORO, 2013, pg 129).

Em um mercado globalizado onde concorrência é a palavra de ordem, a questão do apoio para as empresas nacionais pelo capital estatal é um tema sensível e controverso, como evidenciado pelo contencioso do avião, onde a empresa aérea canadense Bombardier acionou o órgão da Organização Mundial do Comércio (OMC), responsável por investigar suspeitas da utilização de subsídios ilegais na prática do comércio internacional, a empresa do Canadá afirmava que a EMBRAER, uma das maiores beneficiárias da política de crédito subsidiado do BNDES, tinha vantagens comerciais em virtude disto (BNDES, 2012). Se faz necessário enfatizar que as Agências de Exportação de Crédito (AEC's) são uma das características mais marcantes do capitalismo do século XXI, das quais o BNDES é uma das maiores do mundo, elas existem para dirimir o risco de se fazer comércio exterior e ajudar as respectivas indústrias de seus países a ganhar os mercados globais (KRAUSS, 2009, pg 70), geralmente elas são estatais, pois o acelerado processo de financeirização em curso na economia moderna, torna muito arriscado para os Estado-nação se apoiarem apenas no mercado financeiro privado, como evidenciado durante a crise das *subprime* de 2008.

As instituições privadas financeiras globais acumularam tanto poder que agora ditam as cartas do jogo, ao estipularem através de cartéis as taxas de juros e câmbio praticadas no mundo inteiro, se a economia real dependesse apenas dessas instituições para o crescimento, ela estaria em sério riscos como afirma Joseph Stiglitz, ao condenar a tendência ao rentismo alimentada pela ambição da elite financeira mundial, Stiglitz por exemplo é um ferrenho

crítico das altas taxas de juros praticadas no país pelo mercado privado e sobre o BNDES afirma:

> O BNDES é um grande banco de desenvolvimento (...) As pessoas não percebem isso, mas o Brasil tem na verdade mostrado como um único país pode criar um banco de desenvolvimento bastante efetivo (...) que na verdade promove o desenvolvimento real sem todas as condicionalidades e todas as armadilhas ao redor das velhas instituições (STIGLITZ, 2016, pg 101)

Stiglitz defende tanto a primazia do BNDES em relação ao mercado financeiro privado nacional quanto ao internacional, de igual modo defende que o modelo do BNDES sirva de exemplo para outras instituições financeiras, cujo objetivo é a promoção do desenvolvimento, tal como o banco dos BRICS, chamado de *New Development Bank* e o *Asian Infrastructure Investment Bank* (AIIB), ambas instituições multilaterais, em que o mandato se caracteriza por prover o capital necessário para o financiamento de infraestrutura, elemento-chave no desenvolvimento socioeconômico de qualquer país ou região. Ao enfatizar este argumento, o economista defende que o mundo necessita de outras fontes de financiamento além das clássicas existentes, tais como o Banco Mundial e o FMI, bem como as grandes instituições privadas como JP Morgan, HSBC, Goldman Sachs, Santander entre outras, o BNDES confere autonomia parcial ao Brasil frente ao processo de financeirização em curso no planeta (STIGLITZ, 2016, pg 99).

Todavia sua operacionalização não foge de contradições que partem tanto dos critérios escolhidos pela instituição na aprovação de um projeto, se serão projetos com externalidades positivas[3] ou não, o que é o foco de todo e qualquer banco desenvolvimentista. Ou se existe risco do chamado efeito de *crowd out*, bem como no impacto das ações brasileiras em outros países, onde existem empresas operando com financiamento do BNDES.

Nesse contexto, ao mesmo tempo em que a estratégia do BNDES pode ser de surpreendentes ganhos tanto para o Brasil, quanto para os países recipientes das operações brasileiras, ela merece ressalvas, haja visto, os inúmeros casos de corrupção, principalmente no setor da construção civil, nas licitações dos projetos, que em muitos casos envolviam pagamento de propina (FINANCIAL TIMES, 2016). Culminando no banimento da Odebrecht em países como Peru e Panamá, que de acordo com os mesmos não aceitariam uma companhia cuja o principal *modus operandi*, era a corrupção das classes políticas para a

[3] Externalidade positiva se define quando um projeto transborda beneficiando positivamente a vida de milhares de pessoas, como o apoio a infraestrutura e mobilidade urbana.

obtenção de projetos de engenharia civil. Tudo isso resvala na imagem do capitalismo brasileiro, impedindo uma maior inserção do mesmo.

Por fim, a internacionalização de empresas por parte do BNDES e da instituição em si, se enquadra numa tendência da política externa brasileira iniciada ainda sob a tutela do presidente Fernando Henrique Cardoso, o (FHC), que alterou o regimento do banco em 1998, permitindo empréstimos da instituição como apoio à exportação. Lula gradualmente iria aumentar o peso do BNDES e vários fatores contribuem para essa posição por parte do petista, entre elas sua matriz keynesiana de pensamento econômico e o bom momento da economia internacional antes da crise das *subprimes* de 2008 . Fatores estes que favorecem as exportações brasileiras, notadamente para a China, que em 2009 havia se tornado o maior parceiro comercial do Brasil depois de décadas de dominância norte-americana .

Foi de igual modo no governo Lula, iniciada na política externa brasileira, a chamada diplomacia sul-sul, que buscava a cooperação entre as nações do sul global, todavia adotando uma abordagem diferente da clássica relação norte-sul, marcada pela assimetria entre as relações de poder (VISENTINI, 2011, pg 32).

O governo Dilma Rousseff deu sequência tanto à diplomacia sul-sul, quanto ao turbinamento do BNDES, o banco seria protagonista na chamada nova matriz econômica, posta em prática pela presidente em conjunto com seu então ministro da fazenda, Guido Mantega. Constrições fiscais, inclusive ligadas à política do BNDES, causaram no Brasil uma grave crise fiscal, prejudicando o desempenho do BNDES e questionando sua operacionalização no tocante à política de crédito praticada durante o governo PT.

Com 10% do PIB brasileiro nos cofres e sendo a maior fonte de investimentos que o país possui, sendo de igual modo, o segundo maior banco estatal do mundo, atrás apenas de seu homólogo chinês, os investimentos da instituição impactam o emprego de milhões de pessoas tanto no Brasil, quanto no mundo. Então, questões como: tem a política de crédito do BNDES criado empregos? Aumentado a renda do brasileiro? Fortalecido empresas? Criado externalidades positivas? E contribuído para uma expansão da influência diplomática brasileira? Fazem do assunto uma das principais temáticas a serem discutidas no seio da sociedade brasileira na atualidade, se fazendo valer da cultura e tradição democrática, que são a marca do país.

Para buscar as respostas a partir desta problemática, o presente trabalho está estruturado em cinco partes. Na primeira, a instituição BNDES em si será discutida, sua evolução em conjunto com a economia brasileira e internacional nos últimos 65 anos. Na segunda parte, a evolução das multinacionais ao curso da história do capitalismo, como a

relação Estado-iniciativa privada moldou uma a outra em uma relação de simbiose. Ainda nesta parte, como o caso brasileiro de relação entre a iniciativa pública e privada se deu ao longo do tempo, com ênfase no período de análise desta pesquisa, os anos de governo PT, 2002-2015. Na terceira parte, a economia global e brasileira do século XXI discute-se, que tendências podemos observar a partir de observações presentes. Uma revisão bibliográfica é realizada nesta parte com Strange, as superestruturas globais de poder e as três escolas de pensamento da economia política internacional, analisadas pelo Gilpin, bem como Arrighi e os ciclos de expansão do capitalismo ao longo da história. Além destes autores fundantes da EPI, autores como Vietor, De Bolle, Saggioro, Stiglitz, Morin, Hirst, Furtado, Dunning, Zeidan, Krauss, Musacchio, Hammer, Phillon, Aglietta, Dalla Costa, Pessali e Guttman são utilizados para discutir desenvolvimento, financeirização, política monetária e financeira e internacionalização de empresas. A escolha dos supracitados autores na discussão da problemática se baseia em critérios técnicos e críticos, o aporte acrescentado por eles enriquece a discussão ao aportar conceitos de diversas matrizes .

Na quarta parte o elemento de política externa é discutido, o tipo de alinhamento adotado durante 2002 e 2015, a posição que o Brasil desejou adotar, como o BNDES se encaixou nesse projeto maior de poder arquitetado pela política externa brasileira. Autores como, Fontes, Cervo, Altemani, Vissentini, Alves, Amorim, Pedreira, são utilizados. Por fim na quinta e última parte, a partir da metodologia aqui adotada quanti-quali, através da revisão bibliográfica e análises de dados oriundos de fontes estatais e centros de pesquisa independentes, obtém-se as duas respostas buscadas na pesquisa, a saber, a possível posição subimperialista adotada pelo Brasil e a possível distorção do mercado de capitais interno em função das atividades do BNDES.

1- A HISTÓRIA DO BNDES.

Fundado em 1952 por Getúlio Vargas, um nacionalista convicto, que inclusive criou outra gigante estatal, a Petróleo Brasileiro S. A. (PETROBRAS). Vargas tinha a crença que o Brasil precisava deixar sua posição periférica no Sistema Internacional (SI), e o único modo de fazer isso seria construindo capacidades materiais, através da modernização do Estado brasileiro e de sua economia, a época largamente agrícola, rural e dependente do cultivo do café (FURTADO, 1959, pg 98). O cenário internacional do pós-guerra colocava ao país alguns elementos condicionantes a sua política externa e econômica. O BNDE, seu nome inicial, foi fruto de um estudo realizado por técnicos dos Estados Unidos, que visualizaram a necessidade da criação de uma instituição para prover os recursos necessários à industrialização brasileira, tais como energia e infraestrutura (BNDES, 2012).

O presidente Vargas foi hábil ao utilizar-se do elemento da ameaça comunista durante a guerra fria para barganhar recursos com o governo norte-americano. No entanto, não obteve os mesmos vultos do Plano Marshall dedicado para a Europa, ou as concessões obtidas pelo Japão e Coreia do Sul no mesmo período do pós-guerra. Mesmo assim, o papel dos Estados Unidos foi de suma importância na criação do BNDES, fato este muito pouco conhecido pela população brasileira[4]. Seus primeiros projetos eram exclusivamente voltados para o setor energético, haja vista a necessidade deste elemento para qualquer processo de industrialização. Logo os investimentos em projetos expandiram-se para outros setores pivotais para a economia brasileira, tais como o setor de produção de celulose e siderurgia.

O suicídio de Vargas em 1954 não parou com o processo de industrialização levado a cabo pelos dirigentes brasileiros, que continuaram a canalizar a renda do café, principal cultivo do Brasil desde dos tempos da Monarquia, para financiar a industrialização através do então BNDE.

Em 1956, foi eleito Juscelino Kubitschek, o (JK), que possuía enquanto lema de governo, 50 anos em 5, Recuperar o tempo perdido, dado a grande discrepância, que segundo ele, era gigante o abismo entre o nível de desenvolvimento brasileiro e dos países industriais do norte global e até mesmo vizinhos brasileiros como a Argentina e Chile. Um pacote de medidas foi proclamado pelo presidente, entre as medidas estavam a construção de uma capital no centro do Brasil, Brasília, com a intenção de integrar o país até então pouco intra-conectado com sua região central, fracamente povoada, a implantação de uma indústria

[4] O grupo compreendendo a quase 200 técnicos americanos e brasileiros recebeu o nome de Comissão Mista Brasil-Estados Unidos – CMBEU, operando entre 19 Julho de 1951, e 31 de julho de 1953, sob a guarda do Ministério da Finanças. Durante este período, o CMBEU analisou os principais problemas econômicos do Brasil. E viu na criação do BNDES uma solução.

de bens de capital e a construção e manutenção de rodovias, fatores importante em um país continental como o Brasil.

Para todos esses objetivos, era necessária uma soma imensa de capital, grande parte foi originária de empréstimos dos EUA, o que contribuiu a época para um aumento substantivo da dívida externa brasileira, visto que a maior parte do financiamento era captada no exterior em dólares (FURTADO, 1959, pg 99). Mesmo assim, o BNDES desempenhou papéis importantes nessa gestão, uma vez que a agência tinha se transformado em um profícuo centro de pesquisas sobre a economia brasileira, e de como solucionar os gargalos que ela enfrentava.

Em 1964, se instaura a ditadura no Brasil, uma junta militar iria pelas próximas décadas reter o poder político do país. O processo de urbanização e industrialização se aceleraram de forma avançada, setores como a mineração, celulose, energia, proteína animal e automotivo floresciam no Brasil de forma vigorosa, tanto que na década de 1970, o país vai conhecer o que ficou conhecido como o milagre econômico, como ilustra a figura da Figura 1.

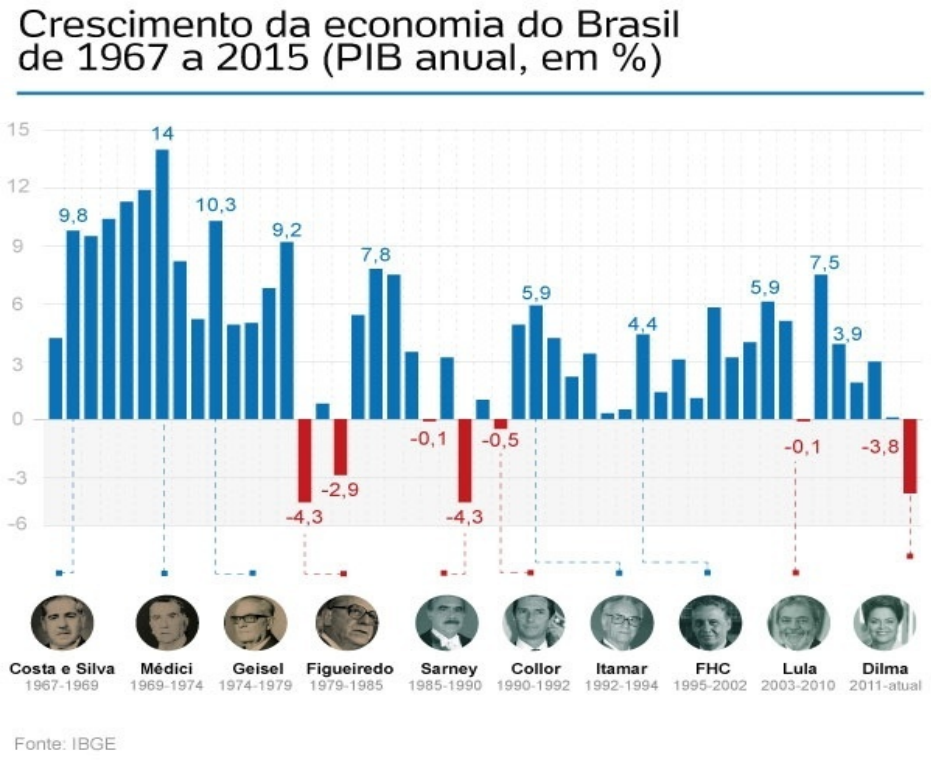


Figura 1- Crescimento da economia do Brasil de 1967 à 2015 (PIB anual)

Fonte: IBGE, 2017

O ritmo de crescimento visualizado até a década de 1970, iria ter um fim. A época dourada do Brasil, ao menos em termos econômicos, que viu a construção de Itaipu, à época a maior hidrelétrica do mundo, entre outras obras de porte faraônico, havia chegado a seu limite. Até hoje o governo do presidente Médici detém o título de maior crescimento do PIB brasileiro na história do país, cerca de 14% (IBGE, 2015, pg 200).

A primeira crise do petróleo estourada em 1973, em virtude de um conflito geopolítico no Oriente Médio[5], principal produtor do mundo da *commodity* no momento, fez com que o preço do barril de petróleo tivesse uma subida vertiginosa, ficando quatro vezes mais caro do dia pra noite (BLOMBERG, 2017), fazendo com que vários países do mundo, em necessidade do insumo, queimassem boa parte de suas reservas de dólares para importar o produto, tão vital para o funcionamento de suas economias, o que originou várias crises de balança de pagamento no mundo inteiro (GILPIN, 1987, pg 189). A figura da Figura 2, ilustra o histórico do preço do barril de petróleo.

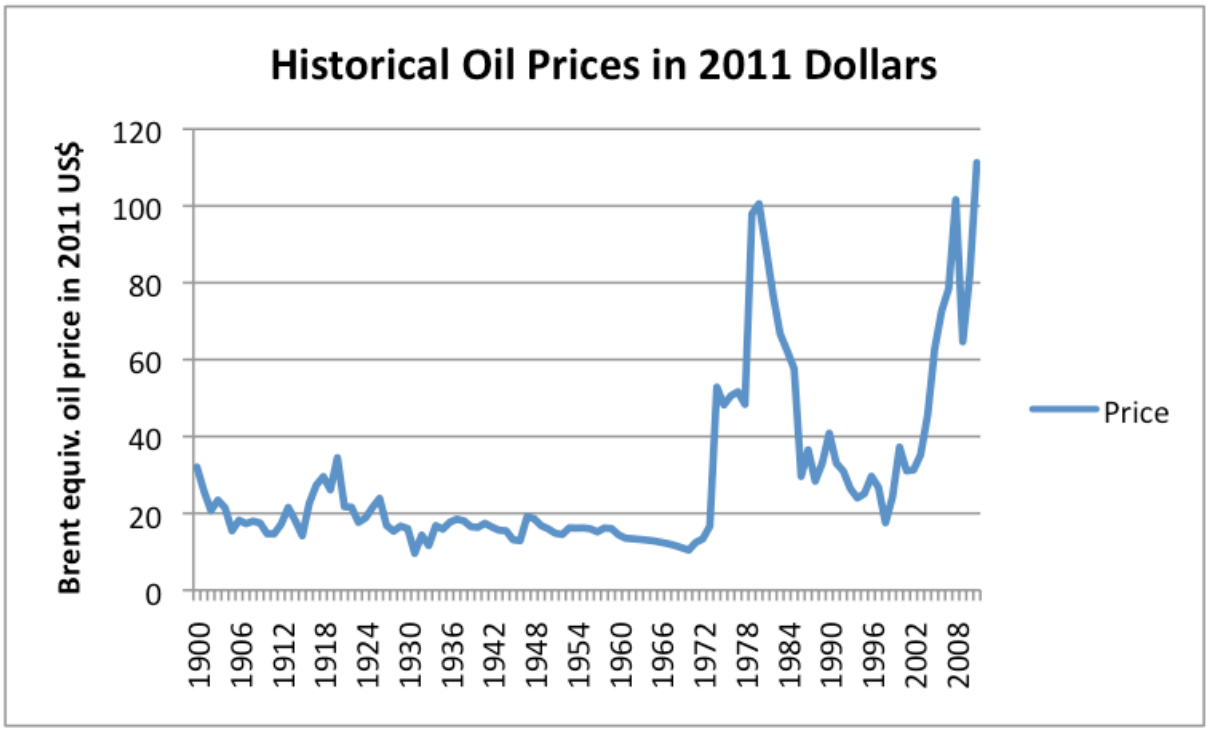


Figura 2- Preço do barril de petróleo 1900-2008

Fonte: OPEC, 2017

[5] A primeira crise do petróleo decorre, que em 1973, em retaliação ao apoio a Israel, países árabes elevaram o preço do barril no mercado global, de US $3 a US $11,60. O Cartel de produtores havia sido criado em 1960.

A situação da economia internacional já vinha cambaleando em decorrência do fim do padrão Bretton Woods em 1971, quando o presidente Richard Nixon, desatrelou o dólar do ouro, estabelecendo o sistema de taxas de câmbios flutuantes ditadas pelas movimentações do mercado financeiro[6]. Internamente, a inflação já começava aparecer em decorrência de uma economia superaquecida e da subida do preço dos hidrocarbonetos, o governo militar passou a limitar a quantidade de petróleo importada, quando as contas do governo se encontravam no limite, e isto teve um impacto direto no crescimento brasileiro que necessitava da importação de hidrocarbonetos para alimentar sua indústria.

O crescimento de nível chinês apresentado pela economia brasileira na década de 1970, veio à custa de um nível considerado de inflação, aumento das desigualdades socioeconômicas e mais endividamento, tanto junto ao Banco Mundial, quanto aos EUA, tendência a se agravar com a subida da taxa básica de juros norte-americana em 1979, bem como pela falta de apoio à regimes autoritários por parte do presidente norte-americano Jimmy Carter (CERVO, 2015)

O BNDES teve de repensar seu modelo de atuação em tal cenário, se por um lado os militares legaram após um pouco mais de 20 anos no poder, um Brasil industrializado e urbano que se encontrava no top 10 das maiores economias do mundo, o mesmo regime havia promovido um crescente aumento da desigualdade entre classes sociais e regiões do Brasil. Se faz marcante a frase de Delfim Neto, ministro da fazenda do regime militar durante muitos anos, ele disse, primeiro se faz o bolo crescer, depois se divide ele.

O bolo sem dúvidas cresceu, a divisão, essa nunca ocorreu. Para além do milagre econômico, a falta de representatividade democrática causada por anos de repressão havia deixado marcas profundas na sociedade brasileira, como uma forma de remediar isto, o BNDES em 1982, na época do presidente Figueiredo, este incubido de transacionar o poder de volta para os civis e que, portanto, tinha um tom mais pacificador, elegeu como prioridade na sua agenda o componente Social e adicionou o S a sigla preexistente BNDE. A adição do S, não foi apenas propaganda vazia, ela acarretou na criação de uma linha de financiamento especial para eventos culturais, como peças e filmes nacionais, das quais o BNDES é um dos maiores financiadores, bem como patrocínios a eventos esportivos e atividades realizadas por Organizações Não Governamentais (ONG's) (BNDES, 2012).

A partir da década de 1980, outra novidade iria aparecer na estrutura do BNDES, a BNDES-PARTICIPAÇÕES (BNDESPAR), ramo do banco exclusivamente dedicado a atuar

[6] O padrão pós bretton se define tanto pela abolição do lastro dólar em ouro, tanto pelo lastro do resto das moedas do globo em dólar.

no mercado de ações e debêntures, comprando e vendendo ativos de renda variável e fixa na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo BM&FBOVESPA S.A. O apoio do banco a empresas através do mercado de capitais pode ser visualizado na Figura 3.

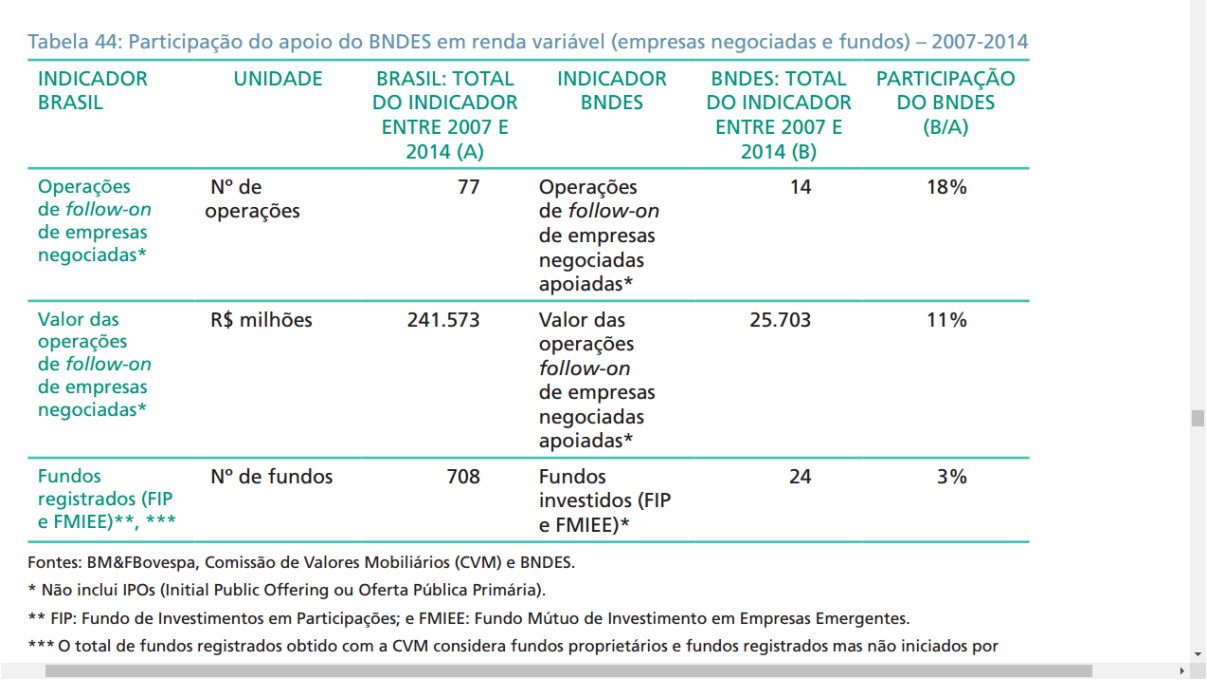


Tabela 44: Participação do apoio do BNDES em renda variável (empresas negociadas e fundos) – 2007-2014

INDICADOR BRASIL	UNIDADE	BRASIL: TOTAL DO INDICADOR ENTRE 2007 E 2014 (A)	INDICADOR BNDES	BNDES: TOTAL DO INDICADOR ENTRE 2007 E 2014 (B)	PARTICIPAÇÃO DO BNDES (B/A)
Operações de *follow-on* de empresas negociadas*	Nº de operações	77	Operações de *follow-on* de empresas negociadas apoiadas*	14	18%
Valor das operações de *follow-on* de empresas negociadas*	R$ milhões	241.573	Valor das operações *follow-on* de empresas negociadas apoiadas*	25.703	11%
Fundos registrados (FIP e FMIEE)**, ***	Nº de fundos	708	Fundos investidos (FIP e FMIEE)*	24	3%

Fontes: BM&FBovespa, Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e BNDES.
* Não inclui IPOs (Initial Public Offering ou Oferta Pública Primária).
** FIP: Fundo de Investimentos em Participações; e FMIEE: Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes.
*** O total de fundos registrados obtido com a CVM considera fundos proprietários e fundos registrados mas não iniciados por

Figura 3- Participação do BNDES em renda variável.
Fonte: BNDES, 2014

A figura acima ilustra as quantidades de operações *follow on*, que no jargão do mercado financeiro significa o investimento em empresas que já são listadas na bolsa de valores há um tempo. As empresas que desejam ser listadas para receber investimentos realizam a chamada *Initial Public Offering* (IPO). O BNDES ajuda muitas empresas a realizar suas IPOs.

Tabela 45: Participação do apoio do BNDES em renda variável (Bovespa Mais, IPOs e debêntures) – 2007-2014

INDICADOR BRASIL	UNIDADE	BRASIL: TOTAL DO INDICADOR ENTRE 2007 E 2014 (A)	INDICADOR BNDES	BNDES: TOTAL DO INDICADOR ENTRE 2007 E 2014 (B)	PARTICIPAÇÃO DO BNDES (B/A)
Total de empresas listadas no Bovespa Mais	Nº de empresas	8	Empresas apoiadas listadas no Bovespa Mais	7	88%
Total de empresas que realizaram IPO	Nº de empresas	110	Empresas apoiadas que lançaram IPO	16	15%
Total de operações de debêntures conversíveis*	Nº de operações	26	Operações de subscrição de debêntures conversíveis de empresas apoiadas*	17	65%
Valor das operações com debêntures conversíveis*	R$ milhões	8.606	Valor aportado em subscrição de debêntures conversíveis de empresas apoiadas*	5.185	60%

Fontes: BM&FBovespa e BNDES.

* Debêntures registradas na CVM; não considera operações privadas não registradas.

Figura 4- Participação do BNDES em renda variável.
Fonte: BNDES, 2014.

A figura 4 mostra o apoio do BNDES através do BNDESPAR nas suas três possíveis modalidades, Bovespa Mais, IPO e debêntures. A escolha de empresas para o recebimento de investimento em renda variável segue as matrizes da política de tal atividade do banco, que observam como critério seletivo elementos como fortalecimento da estrutura de capital de empresas brasileiras, a promoção das melhores práticas de gestão, governança e sustentabilidade, o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro e a criação de valor para a carteira de valores mobiliários da BNDESPAR (BNDES, 2014, pg 176). Vale ressaltar que quando o BNDES se tornou sócio majoritário de uma companhia, isto lhe dá direito de indicar um membro do banco para o conselho administrativo daquela empresa, em decorrência disto o BNDES participa diretamente do rumo e tomada de decisões em empresas como PETROBRAS, VALE, FRIBOI, EMBRAER, FIBRIA, ELETROBRAS entre outras. E o BNDESPAR apenas utiliza dinheiro do próprio lucro com as ações, em razão de

que investimentos de renda variável,[7] possuem maior risco que os de renda fixa. A Figura 5 apresenta esses investimentos no ano de 2015.

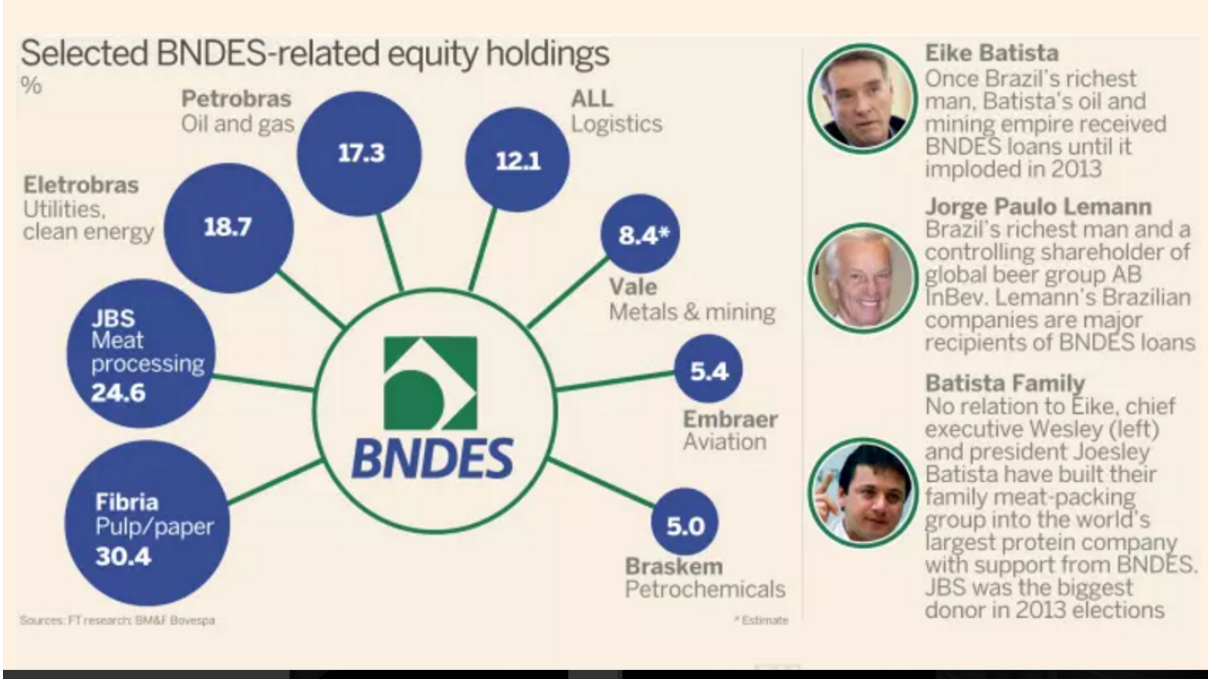


Figura 5 - Distribuição dos investimentos do BNDESPAR nas empresas.
Fonte: FINANCIAL TIMES, 2015

A figura acima exibe como se dividem os investimentos do BNDES na BOVESPA. As quatro primeiras empresas do ranking encontram-se entre as maiores do Brasil e do mundo, com potencial para se tornarem multinacionais de primeira ordem, em termos globais (SAGGIORO, 2013, pg 329). Mas que todavia poderiam pegar empréstimos no Bradesco, Itaú ou até mesmo HSBC e Citibank se desejassem, e deixando o dinheiro público que utilizam para as médias e pequenas empresas, que não possuem tanta facilidade de captação de crédito assim (De BOLLE, 2015, pg 7), provocando o chamado efeito *crowd out*

> O *crowd out* que é quando o gasto excessivo do governo desvia recursos da iniciativa privada, o exemplo do BNDES é emblemático, ao financiar grandes empresas que poderiam facilmente conseguir crédito privado nacional ou até mesmo internacional, o banco fica com melhores clientes e deixa os clientes menores e com mais risco de calote para iniciativa privada, que para compensar o risco extra sobem a taxa de juros praticada no mercado como um todo, afetando a vida do resto dos tomadores de

[7] Existem dois tipos de investimentos, os de renda fixa e os de renda variável, o primeiro, consiste em dívidas de empréstimos que devem ser quitados a uma taxa imutável de juros, definida no momento do contrato, o segundo vai ter seu valor definido pelas forças de demanda e oferta do mercado, sendo sujeito ao mesmo tempo a mais lucros ou mais prejuízos, o risco presente neste segundo tipo de investimento o imputa maiores taxas de retorno.

empréstimo (SOARES apud DE BOLLE, 2017)

O BNDES acaba distorcendo o mercado de capitais brasileiro como previsto pelas teorias liberais da economia, mas deve se atentar que as razões desse fenômeno não são tão simples quanto parecem ser. Características singulares da economia brasileira tornam o BNDES um caso único e especial no mundo (TORRES, ZEIDAN, 2016, 23 pg). O Brasil possui uma das maiores taxas de juros do mundo, resultando em contingenciamentos para a economia real. O BNDES, ao proporcionar taxas de juros abaixo do valor de mercado, três vezes menor no período analisado nesta pesquisa, onde a Taxa de Juros a Longo Prazo TJLP, praticada pelo banco era de 5,5%, enquanto a taxa Selic variou entre 11 e 14 % (BANCO CENTRAL, 2017), faz com que o acesso ao crédito das empresas tomadoras de empréstimos seja mais barato, proporcionando mais investimento, mais emprego para os brasileiros, maior renda, maior crescimento do PIB, maior reserva de dólares, aumento da produtividade, aumento da qualidade de vida do brasileiro e por consequência do seu bem-estar. A figura abaixo ilustra a quantidade de empregos criados diretamente em virtude dos desembolsos do BNDES, que em 2009 corresponderam a 10.8% de todos os empregos formais criados no Brasil.

.

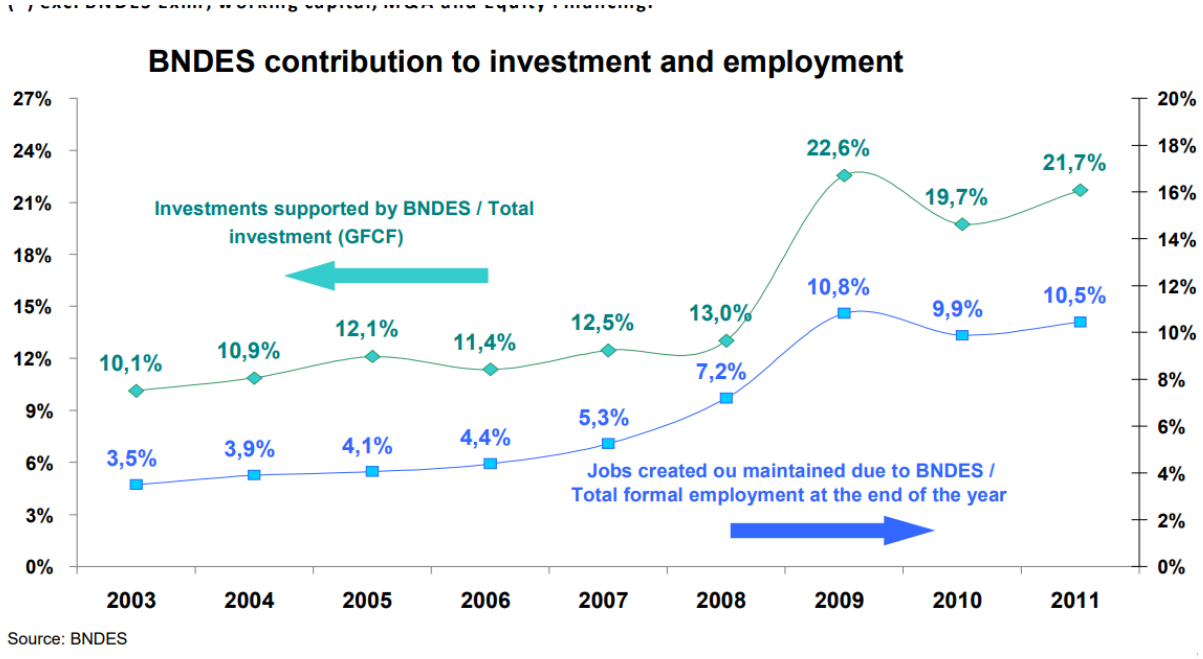


Figura 6- Contribuição do BNDES para emprego e investimento

Fonte: BNDES, 2014

Existe, todavia, um *trade-off* quando o BNDES empresta a juros subsidiados, ele torna projetos antes inviáveis possíveis, impactando positivamente a economia real, ao mesmo tempo em que ele pode impedir o amadurecimento do mercado privado brasileiro de capitais. As fontes de financiamento do banco são como ilustra a figura 7, fundos institucionais, tesouro, exterior, outros e patrimônio líquido como ilustrado abaixo:

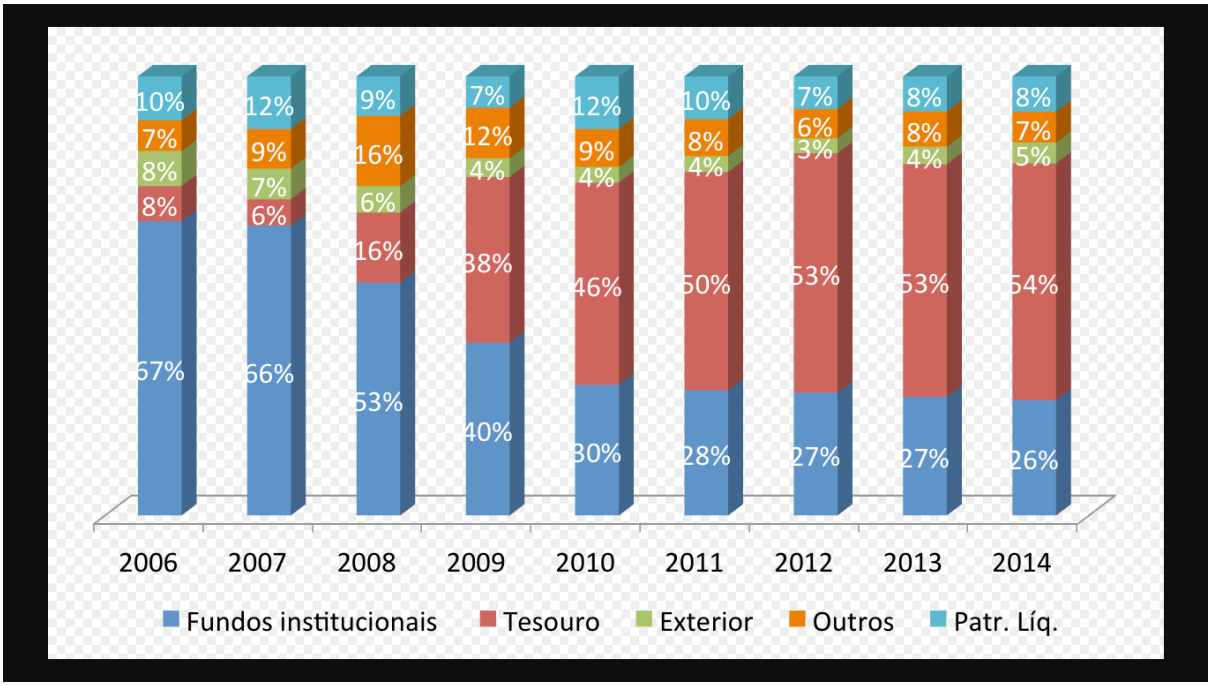


Figura 7 - Origem dos Fundos do BNDES

Fonte: Science Direct

.

Deve-se observar uma mudança do perfil das fontes de receita do banco, e essa mudança se inicia não por acaso, logo após a crise das *subprime* nos Estados Unidos em 2008, o governo brasileiro, como dito anteriormente no início desta pesquisa, começa a utilizar o banco enquanto principal instrumento de política econômica anticíclica, em uma tentativa de não deixar morrer a economia, em virtude da anemia do crédito privado. O Tesouro Nacional realiza a partir de então grandes transferências de capital, até tornar-se a maior fonte de recursos do Banco, e isto tem um custo, pois exerce peso crescente na dívida pública, e na taxa de Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC), tornando a vida do brasileiro mais complicada, encarecendo o crédito, principalmente do micro e pequeno empreendedor, efeito reflexo do *crowd out* . A figura abaixo ilustra o papel anticíclico

assumido pelo banco, ao aumentar sua participação na composição total de crédito no mercado de capitais brasileiro

.

Figure 8 BNDES as an anticyclical policy tool based on BNDES stock of credit as share of total bank credit, 2007–15

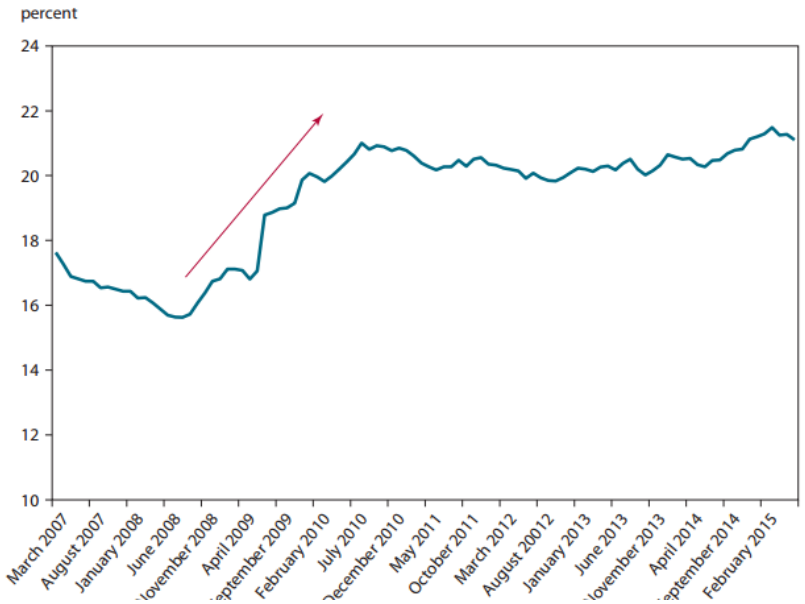


Figura 8- BNDES como uma ferramenta de política anticíclica baseado na porcentagem de crédito total no mercado de capitais brasileiro.l, 2006-15

Fonte: PIIE, 2015

1.1- O PAPEL DE AEC ADQUIRIDO PELO BANCO A PARTIR DA DÉCADA DE 1990.

A década 1980, é considerada como a década perdida na América Latina e no Brasil, em virtude da subida da taxa de juros pelo banco central dos Estados Unidos, o Federal Reserve (FED), que dificultou a rolagem das dívidas denominadas em dólar pelos países da região (CERVO, 2000, pg 123). Os EUA até que se prontificaram a renegociar essas dívidas, contanto que, os países adotassem as medidas decididas no Consenso de Washington, consenso esse que era basicamente um receituário neoliberal de privatizações, abertura de mercados e desregulamentação de setores chave da economia como o financeiro (CERVO, 2000). O Banco Mundial e o FMI endossaram a política norte-americana e inglesa sob o comando de Margareth Thatcher e Ronald Reagan de imposição do modelo neoliberal no mundo. O BNDES refletiu os novos tempos ao participar ativamente do processo de privatização em massa das empresas brasileiras neste período e diminuindo suas operações, tanto nos governos pós-redemocratização, Sarney, quanto com Fernando Collor de Melo.

Em 1995, toma posse Fernando Henrique Cardoso que iria iniciar uma nova fase na história do BNDES, ao começar seu processo de internacionalização, sentindo as demandas emanadas da globalização. O BNDES ficou então, sujeito à supervisão do Ministro de Estado do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), podendo instalar e manter, no país e no exterior, escritórios, representações ou agências. O BNDES passou, dessa forma, a ser o principal instrumento financiador da política de investimento do governo federal no exterior. Dentre as mudanças, chamam a atenção os incisos II, III e VI do novo estatuto (VALDEZ, 2000, pg 99)

> [...] II - financiar a aquisição de ativos e investimentos realizados por empresas de capital nacional no exterior, desde que contribuam para o desenvolvimento econômico e social do País;
> III - financiar e fomentar a exportação de produtos e de serviços, inclusive serviços de instalação, compreendidas as despesas realizadas no exterior, associadas à exportação; [...]
> VI - contratar estudos técnicos e prestar apoio técnico e financeiro, inclusive não reembolsável, para a estruturação de projetos que promovam o desenvolvimento econômico e social do País ou sua integração à América Latina. (DECRETO, 2002 apud VALDEZ, 2000).

O BNDES com FHC ganhou finalmente o caráter de AEC. Krauss define (AEC) como

> Agências de Exportação de Crédito (AECs) provém três funções básicas. Primeiro, elas ajudam exportadores a alcançar o suporte necessário em um ambiente em que todas as outras companhias exportadoras já possuem apoio (Quando governos estrangeiros subsidiam as exportações das companhias de seus países ao oferecer para elas credito abaixo ao valor de mercado, fica difícil para as companhias sem apoio competirem em pé de igualdade). Em segundo lugar AEC 's provém financiamento a compradores estrangeiros quando emprestadores privados não conseguem ou podem financiar estas exportações, mesmo com os riscos removidos. A terceira, e talvez a mais importante função de uma AEC 's, se trata de assumir riscos além dos níveis de risco que podem ser assumidos pelas instituições privadas. AEC 's não competem com instituições financeiras privadas. Pelo contrário, elas melhoram a habilidade dos emprestadores de seus países competirem internacionalmente. Deve ser observado que elas não oferecem assistência ao desenvolvimento, este tipo de atividade é desenvolvido por outro tipo de agência. (KRAUS, 2009, pg 30)

Vale lembrar que a Constituição de 1988 estabeleceu a integração latino-americana como um dos objetivos da política externa brasileira, em virtude desse caráter regionalista da Constituição, as primeiras ações internacionais do BNDES foram na América do Sul, que inclusive concentra os principais parceiros comerciais do Brasil. Um dos frutos do governo FHC, se trata da Iniciativa para a Integração da Infraestrutura Regional Sulamericana (IIRSA), projeto multilateral que teve origem no ano de 2000, a partir de um encontro de chefes de Estado sul-americanos, o primeiro com todos os líderes do continente em toda história, ocorrido em Brasília e no fim do mesmo ano outro encontro em Montevidéu, onde

ocorreu uma reunião ministerial, criando-se uma agenda de ações com os marcos iniciais da IIRSA (SOARES, 2014, pg 8).

O IIRSA buscava sobretudo, centralizar as ações de integração física dos governos da região, continente esse muito pouco integralizado, ao realizar essa união de sinergias é esperado que a economia da região se aproveite do aumento de produtividade e ganhos de economia de escala provocados pela integração econômica. Para realizar tal fato, técnicos do BNDES realizaram um estudo minucioso da infraestrutura na América do Sul, buscaram estabelecer ligações embasados em critérios como complementaridade econômica entre as diversas regiões do continente. O resultado deste trabalho deu origem aos 10 eixos de desenvolvimento do IIRSA, mostrados na Figura 9.

Figura 9 - Eixos de Desenvolvimento do IIRSA

Fonte: Espaço Economia, 2014

Ao todo serão realizados 510 projetos, a um custo de US $74,5 bilhões, dentre estes, 31 foram escolhidos para constar na agenda de prioridades para esta década, muitos dos quais já estão em pleno vapor de construções (HIRST, 2014). O financiamento deste projeto conta com participação majoritária do BNDES em conjunto com outras instituições de fomento, tais como o Banco Mundial, o Fundo da Bacia do Prata (FONPLATA), a Corporação Andina de Fomento (CAF), e do Banco Interamericano de Desenvolvimento o (BID). Para o projeto do IIRSA, o BNDES realiza empréstimos a empreiteiras como a ODEBRECHT por exemplo, em reais no Brasil, ela então contrata a mão de obra necessária no Brasil e uma pequena equipe no país que irá atuar, bem como faz as compras de seus insumos que vai necessitar no Brasil, movimentando toda uma cadeia secundária produtiva no Brasil, gerando assim empregos no país, ao fim do processo a empresa paga com os juros da TJLP em dólares a dívida contraída no BNDES.

Vale ressaltar que ao contrário do que muito frequentemente se diz os empréstimos não são a fundo perdido, muito menos dados sem critério técnico, e são feitos apenas às empresas brasileiras e a países que tenham seus empréstimos aprovados na comissão de Defesa e Política Externa do Senado Brasileiro, como Angola que garante uma parte de seus empréstimos com uma conta de barris de petróleo, produto qual o país é grande produtor (VILAS BÔAS, 2014, pg 12). A figura da Figura 10 ilustra o desempenho dos empréstimos do BNDES em comparação com outros entes do sistema financeiro brasileiro.

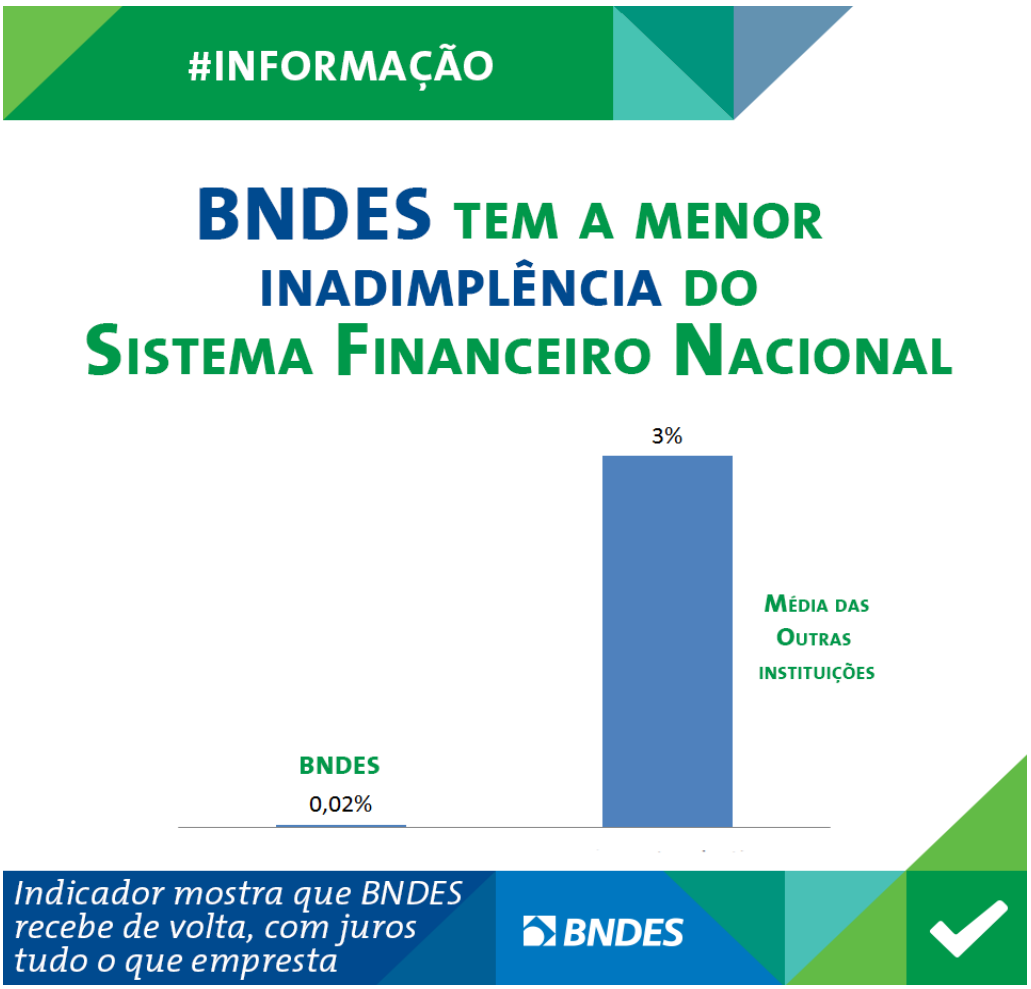


Figura 10 - Desempenho do BNDES relativo ao retorno dos empréstimos.
Fonte: BNDES, 2016

O BNDES pode ser justamente acusado de *crowd out*, todavia não pode ser acusado de realizar *non-performing loans,* jargão do mundo das finanças para quando um empréstimo resulta em calote.

O Brasil chegaria ao século XXI sob o comando do partido de centro-esquerda PT e sob a liderança de Luís Inácio da Silva, o Lula, que indicaria o desenvolvimentista herdeiro das ideias de Celso Furtado, Luciano Coutinho para presidente do BNDES, sendo já na época o banco uma instituição bem respeitada e eficaz, a figura da Tabela 3 e a Figura 7, dão uma ideia da magnitude alcançada pela instituição pública em comparação com “congêneres” ao redor do mundo.

Tabela 1: Segmentos apoiados por BDs selecionados

SEGMENTOS	CHINA DEVELOPMENT BANK (CDB)	KfW (ALEMANHA)	BNDES (BRASIL)	JAPAN FINANCE CORPORATION (JFC)
MPME	X	X	X	X
Agricultura	X		X	X
Infraestrutura	X	X	X	
Exportação		X	X	
Inovação	X	X	X	X
Economia verde	X	X	X	X
Internacionalização	X	X	X	X
Mercado de capitais	X	X	X	X
Cooperação financeira internacional	X	X		

Fonte: Ferraz, Além e Madeira (2013).

Figura 11- Segmentos apoiados por BDs selecionados.

Fonte: BNDES, 2014.

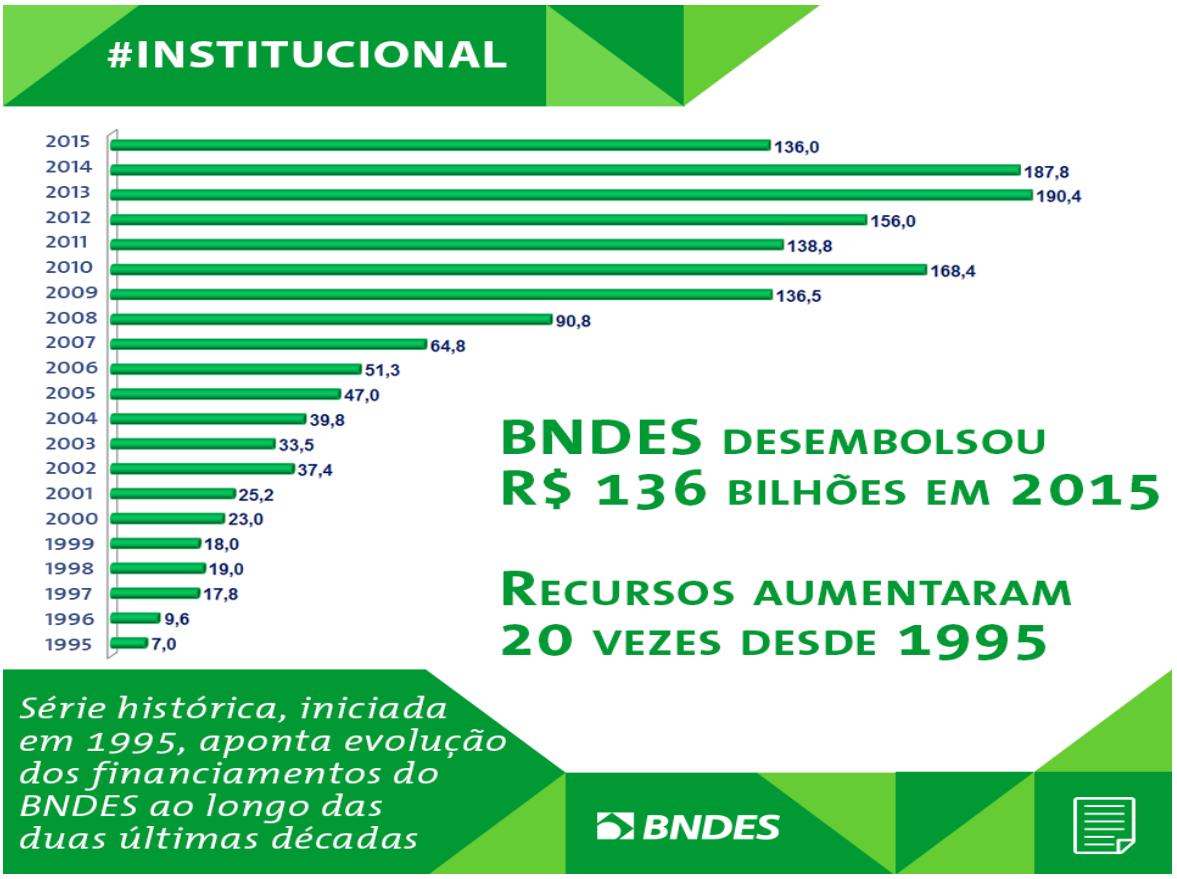


Figura 12 - Desembolso do BNDES entre 1995 e 2015

Fonte: BNDES, 2017

2-A EVOLUÇÃO DAS MULTINACIONAIS AO LONGO DO CAPITALISMO.

Esta seção do presente trabalho busca mostrar as relações entre Estado e capital privado na evolução do sistema capitalista, de que modo cada vetor moldou um ao outro, ao longo do tempo. As multinacionais são um fenômeno que nasceram em conjunto com os primeiros vestígios do capitalismo nas cidades norte-italianas mercantis no século XIV, um dos de seus primeiros exemplos mais rudimentares são as empresas que operavam as rotas de especiarias entre a Europa Ocidental e Extremo Oriente e os bancos que financiaram essas expedições, a *posteriori* quando ocorreu a primeira mudança do núcleo de acumulação capitalista global no fim do século XVI, e a Holanda substitui as cidades-estado italianas, enquanto líderes do processo capitalista de acumulação (ARRIGHI, 1994, pg 201)[8], testemunhamos o primeiro caso de *state capitalism* com a *Dutch East India Company,* seu nome em inglês, fundada em 1602.

Para alguns historiadores a multinacional holandesa seria a companhia mais bem sucedida de todos os tempos, conhecida como *Verenigde Oostindische Compagnie* (VOC), seu acrônimo em holandês, a empresa foi a primeira a ser listada em uma bolsa de valores, e possuía o monopólio de operação por parte do governo holandês, do lucrativo comércio de pimenta, posteriormente expandido para outros artigos, tais como açúcar, ouro, prata, chá, canela entre outras especiarias. Com um *status* quase estatal, ela podia declarar guerras, proclamar territórios e ameaçar devedores, a relação com o Estado que viria a ser a Holanda era patente, o poder holandês na época emanava de sua multinacional do comércio.

Numericamente, a VOC eclipsou todas suas rivais no comércio internacional por quase seus 200 anos de existência. Entre 1602 e 1796 a VOC mandou quase 1 milhão de europeus para trabalhar no comércio asiático em 4.785 barcos, e comercializou cerca de 2,5 milhões de toneladas de bens asiáticos. Como efeito comparativo, o resto da Europa combinada mandou cerca de 880 mil pessoas entre 1500 e 1795, e a frota da *East India Company* (EIC), a competidora mais próxima da VOC possuía apenas 2690 embarcações e um quinto da carga carregada pela companhia holandesa (TANAP, 2003). Com o fim da empresa em 1800, após a derrota holandesa na quarta guerra anglo-holandesa, suas dívidas se

[8] O economista italiano Giovanni Arrighi é um dos fundadores do campo de estudo da economia política internacional, sua principal tese é sobre os ciclos de accumulacao e fases do capitalismo hegemonico através do tempo, para ele o capitalismo moderno nasceu nas cidades mercantis do norte da Itália no século XV as próximas fases foram lideradas pela Holanda, Inglaterra e a última e presente fase liderada pelos EUA.

converteram em dívida pública do estado holandês e suas áreas de operação além mar, em possessões da Holanda, como a Indonésia.

A VOC se trata de um dos exemplos históricos do componente estratégico que é para um país possuir uma multinacional poderosa, a política do BNDES pode ajudar a produzir "VOC's brasileiras", como o governo chinês tem produzido várias "VOC's chinesas", vide o fato dos chineses terem colocado três dos seus bancos estatais entre os maiores do mundo, entre outras empresas estatais de outros nichos econômicos que não o financeiro, igualmente entre as grandes companhias do planeta.

O próximo país a herdar da Holanda a coroa da primazia do capitalismo global foi a Inglaterra, que possuía uma relação mais forte ainda com o seu capital privado, haja visto a Inglaterra, a *posteriori*, Reino Unido se tratar de uma entidade política mais consolidada e centralizada que as províncias autônomas que formavam o que mais tarde iriamos conhecer como Holanda ou Países Baixos (ARRIGHI, 1994, pg 199). No Reino Unido, iria ter o início a revolução industrial que criaria a manufatura industrial em escala, algo que revolucionaria a produtividade do trabalho e permitiria à humanidade um salto de desenvolvimento, outra mudança estrutural estava de igual modo em curso no Reino Unido do século XIX, indicativa do amadurecimento do ciclo de acumulação capitalista liderado pela Inglaterra (ARRIGHI, 1994), e ela seria a financeirização, fenômeno definido pela primazia das finanças sobre a economia real, a simples posse do capital para empréstimos, garantiria ao proprietário do capital grande poder de barganha e lucro sobre a economia real (MORIN, 2015, pg 35). A *City of London* desbancaria Amsterdã enquanto principal praça de empréstimos do mundo, logo o capital britânico, originário do lucro de sua bem sucedida rede de comércio internacional, tomaria vida própria.

O HSBC é um exemplo emblemático, de como o capital público e privado andam lado a lado nos projetos de poder político ao longo da história do capitalismo. Fundado em 1865, após a vitória britânica sobre a China na guerra do ópio. O *Hongkong and Shanghai Banking Corporation,* HSBC, foi estabelecido em Shangai e Hong Kong justamente para se beneficiar do comércio com a Ásia, notadamente do ópio, assim como a VOC e as excursões de comerciantes italianos, como Marco Pólo, séculos atrás tinham feito. Até os dias atuais, quase 200 anos após sua fundação, o banco britânico ainda é a maior empresa do país e o maior banco da Europa, totalizando US$ 2.374 trilhões em ativos (FORTUNE 500, 2017), para efeitos de comparação o PIB brasileiro é de 1,8 trilhões de dólares (WORLD BANK, 2017). Grande parte da economia e do poder político exercido pelo Reino Unido no mundo,

deriva de sua indústria financeira, carro forte de sua economia, multinacionais fortes, representam mais poder político para o país.

O próximo hegemon e presente centro de acumulação do capitalismo de acordo com Giovanni Arrighi (ARRIGHI, 1994, pg 299), os Estados Unidos da América, teria nas suas multinacionais o fundamento de seu domínio global. A relação entre o poder político norte-americano e suas companhias multinacionais, foi tema de uma extensa pesquisa de um dos fundadores da economia política internacional, Robert Gilpin no seu livro *The Political Economy of the Multinational Corporation: Three Contrasting Perspectives*.

> Elas têm não apenas uma importância comercial mas uma extrema importância na política externa norte-americana que encontrou apoio geral por parte dos países atlânticos." para poder financiar sua posição militar globalmente "os o governo norte-americano buscou consistentemente, e irá continuar a buscar se expandir e estender o papel das corporações multinacionais como um instrumento essencial de forte e saudável progresso econômico através do mundo livre (Fowler, 1965 apud Gilpin, 1975).

Henry Fowler, secretário do tesouro norte-americano ao sintetizar o relacionamento entre os Estados Unidos e suas multinacionais, onde interesse público e privado, quando se trata de multinacionais, possui uma linha muito tênue, ao mesmo tempo em que inegavelmente os países-sede destas instituições possuem claros ganhos, por outro lado não se sabe até onde vai prevalecer o interesse do acionista da empresa ou do cidadão contribuinte.

A partir da segunda metade do século XIX, enquanto se mantiveram relativamente isolados do resto do mundo, os EUA desenvolveram uma indústria produtiva o suficiente para competir com as manufaturas europeia e japonesa, ao fim da Segunda Grande Guerra, o posto de fábrica do mundo era sem via de dúvidas dos EUA. O fenômeno do fordismo[9], foi um dos símbolos do capitalismo norte-americano, baseado no sistema de produção em massa amplificado. E o governo norte-americano fazia questão de assegurar que os interesses e mercados de suas empresas estivessem garantidos a seus produtos e serviços, uma vez que, o país era o guardião do capitalismo no mundo, haja em vista a ameaça comunista do pós-guerra. Por anos, companhias como Coca-Cola, Microsoft, IBM, ExxonMobil e McDonald 's, carregavam consigo a influência norte-americana, mundo afora.

O capitalismo no século XXI, tem agora outro participante de peso, a China, a maior exportadora e importadora de bens do mundo (WORLD BANK, 2017) o gigante asiático,

[9] O fordismo é um termo amplamente utilizado para descrever (1) o sistema de produção em massa que foi iniciado no início do século 20 pela Ford Motor Company ou (2) o modo típico pós-guerra de crescimento econômico e sua política e ordem social associada ao capitalismo avançado .

inovou ao trazer de volta um modelo de capitalismo rejeitado pelo mundo anglo-saxão, a saber, o *state capitalism*. A escolha da China por este modelo, se deve ao modo em que o país se inseriu no mercado global. Após um período do isolacionismo comunista de Mao Tsé Tung, em 1978 Deng Xiaoping iniciou uma transição paradigmática para a economia de mercado, todavia o que encontramos na China é algo único, um modo peculiar chinês de estruturar seu capitalismo.

O unipartidarismo e traços sociais da milenar cultura confuciana, os diferenciam do capitalismo de cunho individual encontrado no Ocidente, o senso de privado é menor que nos países europeus ou de legado europeu como os países do continente Americano. O bem da coletividade é colocado em primeiro lugar, desse modo o *State Capitalism*[10] é a marca da China. Apesar de criticado por aqueles que defendem o Estado Mínimo, o *State Capitalism*, funciona muito bem na China, que ao longo das décadas de 80, 90 e anos 2000, realizou profundas mudanças no aparelhamento e organização de seus órgãos públicos, que possuíam graves problemas de corrupção e mau gerenciamento (VIETOR, 2007, pg 87).

Em 2001 um fato iria marcar tanto a economia chinesa, quando a global, a entrada do gigante asiático na Organização Mundial do Comércio, isto iria significar que agora o mercado global se tornaria ferozmente competitivo, nesse cenário, como previsto pelos liberais, aqueles que não fossem suficientemente competitivos iriam perecer frente à excelência chinesa. O país asiático 16 anos depois já detém um terço do fluxo de mercadorias do planeta, seu sucesso comercial é derivado da grande economia de escala alcançada pelo país, ninguém consegue produzir bens de maneira tão barata e rápida quanto a China, em resultado disso seus preços são imbatíveis, os vultosos lucros do comércio chinês alimentam suas reservas de dólares, e turbinam seus bancos, que se tornaram os maiores do mundo. Como ilustrado na figura da Figura 8, que exibe os bancos dedicados ao apoio à exportação no mundo.

[10]O capitalismo de estado é uma forma de capitalismo em que o Estado possui ou controla a maioria dos meios de produção e outros capitais.

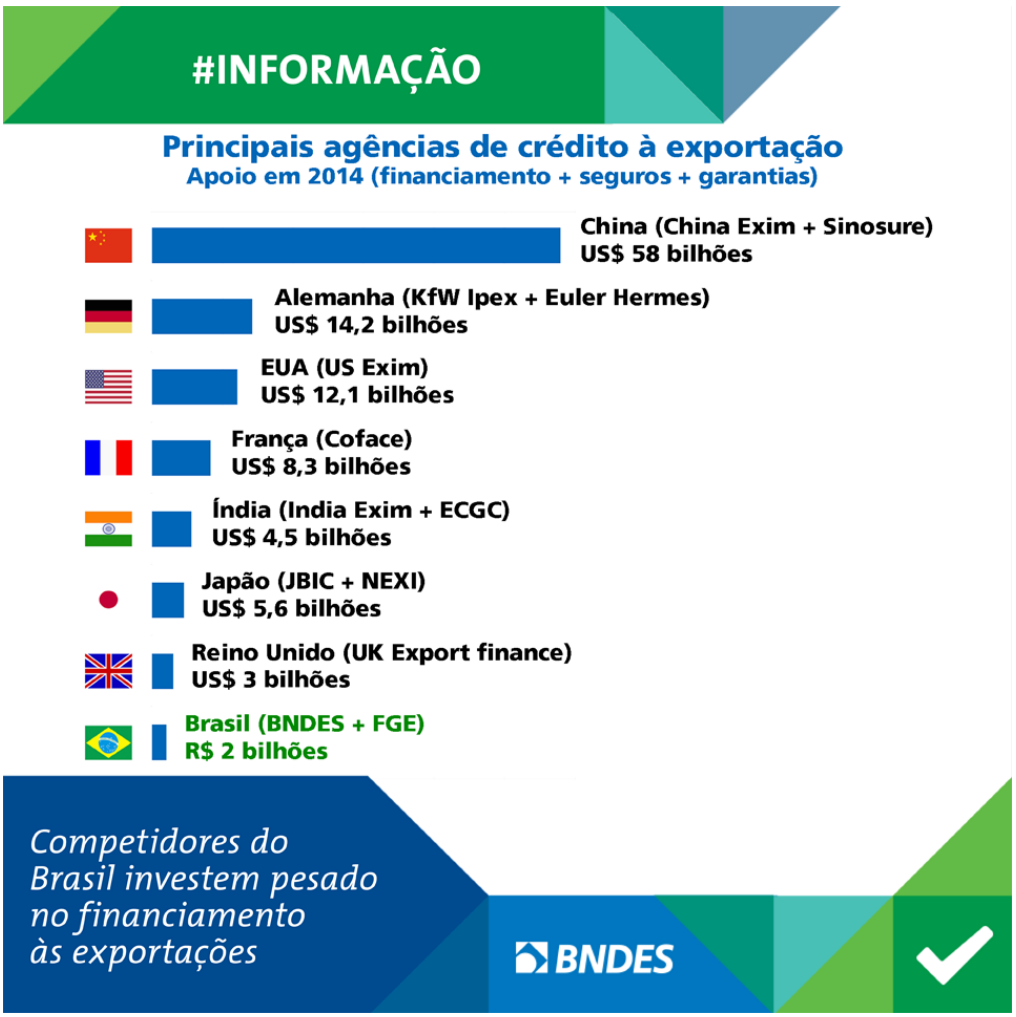


Figura 13 - Principais agências de crédito à exportação.

Fonte: BNDES, 2016

É curioso notar que enquanto o China Exim e o KFW, se colocam como primeiro e segundo, respectivamente, o BNDES aparece em oitavo lugar na lista de maiores AEC's do mundo, e isso é um indicativo de quanto o Brasil ainda é fechado para o comércio exterior, e tem ainda muito potencial a ser explorado. Outro ponto que se faz de grande importância sublinhar, diz respeito ao fato de que enquanto o BNDES, a instituição em si, se tratar do segundo maior banco estatal de fomento do mundo, a sua linha de crédito destinada às exportações, se encontra entre as menores das grandes economias do mundo. E ainda existem no seio da sociedade brasileira, setores que criticam as políticas de apoio à exportação, com o argumento falso de que o dinheiro é emprestado a fundo perdido a países ou empresas internacionais. Quando na verdade ainda se tem muito o que fazer para expandir o volume de crédito destinado ao apoio às exportações, como mostra a figura abaixo.

Figura 14- Total de recursos do BNDES destinados ao apoio à exportação.

Fonte: BNDES, 2016

2.1- A EVOLUÇÃO DAS MULTINACIONAIS BRASILEIRAS E O PAPEL DO BNDES NO SEU DESENVOLVIMENTO.

Em 1950 teve início o processo de industrialização brasileiro. O então agrário e rural país, seguiria uma tendência observada na América Latina do pós-guerra. Com um processo de industrialização tardio, o país teve por consequência um desenvolvimento retardado de multinacionais. Apesar deste avanço recente, a expansão internacional das companhias brasileiras acontece com quase um século de atraso em relação a empresas norte americanas e

européias, que impulsionaram sua internacionalização logo após a Primeira Guerra e, cerca de duas décadas depois de indianos e chineses (DALLA COSTA, 2010, pg 12), quando do surgimento das primeiras empresas brasileiras de porte grande, elas apenas produziam para consumo interno, poucas décadas depois um pequeno fluxo de comércio apareceu, principalmente para o Chile, Argentina e algum nível Uruguai. Não por acaso, essas nações foram as fundadoras do Mercado Comum do Sul (MERCOSUL) abolindo tarifas alfandegárias entre si. Com o milagre econômico dos militares, já se visualizava no início da década de 1970, companhias com certa capacidade de investir no exterior, tais como as estatais, VALE e PETROBRAS, e são estas as primeiras a receber aportes do Banco do Brasil e BNDES para sua expansão internacional (IPEA, 2011, pg 18). Uma nova expansão de investimento, com apoio de políticas públicas e crédito direcionado, teve início em 2003, levando investimentos brasileiros para o exterior de $1 bilhão para $14 bilhões por ano entre 2004 e 2007. Em 2007, as vinte maiores multinacionais brasileiras já estavam investindo um total de $56 bilhões no exterior (FONTES, SAGGIORO, 2013, pg).

O processo de internacionalização, é algo complexo, envolve dificuldades de várias ordens. Deve-se salientar, que, por internacionalização, define-se o investimento estrangeiro direto (IDE), não a simples venda de um bem para o exterior. Ao se instalar em um país, em um investimento *greenfield,* jargão do mundo corporativo para investimento inicial, inúmeras são as variáveis observadas, na maioria das vezes, a intenção da multinacional, ao se estabelecer em uma região, é de estar mais próxima do seu mercado consumidor, escapar da taxação de pesadas tarifas de importação, ou se posicionar em um ponto da cadeia produtiva, estratégico (DUNNING, 2009, pg 19). Ao se olhar para exemplos brasileiros, podemos obter algumas respostas sobre as vantagens e desafios da internacionalização.

2.1.1- PETROBRAS

Aquela que é a maior empresa do Brasil, e já foi a 28ª maior empresa do mundo (FORTUNE 500, 2017), compreendia a 10 % do PIB brasileiro. A PETROBRAS foi a pioneira no processo de internacionalização das empresas brasileiras, com presença em mais de 20 países nos 4 continentes, usualmente em parceria com uma companhia autóctone para exploração de hidrocarbonetos. Entre seus maiores empreendimentos no exterior estão, operações na Bolívia, em conjunto com a *Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos,* empresa estatal boliviana de hidrocarbonetos, operações no golfo do México nos EUA*,* operações no norte da Argentina, na Colômbia, que foi o primeiro país a receber investimento estrangeiro direto na história da PETROBRAS em 1972.

Todos esses casos mostram a PETROBRAS, se utilizando do *know-how* obtido nas suas operações no Brasil, atuando em regiões, na maioria das vezes, com tecnologia e recursos inferiores às brasileiras e ricas em hidrocarbonetos. A expansão da PETROBRAS está ligada à crise do petróleo no início da década de 1970, com o aumento expressivo do preço do barril. A saída foi a empresa otimizar a produção no Brasil, através da descoberta de novos poços, e no aprimoramento da tecnologia de exploração, bem como buscar fontes da *commodity* no exterior, o que acarretou a criação em 1972, da Petrobras Internacional S.A Braspetro, subsidiária da empresa encarregada do gerenciamento de suas operações internacionais (PETROBRAS, 2004, pg 17). A expansão se deu de forma acelerada para dar conta da demanda brasileira por energia. Começou pela América Latina, onde a prática de *joint ventures*[11] foi comum, se expandindo para os Estados Unidos em parcerias com gigantes do mercado norte-americanas do setor de energia. A África seria o próximo passo, o continente, rico em recursos energéticos, precisava de fato de um parceiro que dispusesse de *know-how* e capital para a parceria de exploração. Neste sentido, uma parceria com a PETROBRAS era de ganho mútuo para ambas as partes.

E por fim, operações na Eurásia, de período mais recente, na Europa, as operações têm um caráter mais administrativo, centros financeiros globais como Amsterdã e Londres oferecem muitas oportunidades para a companhia. Já no Extremo Oriente a empresa enxergou como estratégico, em virtude do dinamismo econômico apresentado por esta parte do globo na primazia da economia global. (COSTA, PESSALI, 2009, pg 34). Os cronogramas abaixo detalham o processo.

[11] Uma **joint venture** (JV) é um arranjo comercial no qual duas ou mais partes aceitam em participar para acumularem recursos com o propósito de alcançar uma tarefa específica. Esta tarefa pode ser um novo projeto ou qualquer outro tipo de atividade comercial.

Quadro 1 – Atuação internacional da Petrobras nas Américas – 1972-2007

País	Ano de início das atividades	Atividades
Colômbia	1972	Exploração de petróleo em águas rasas e profundas (a partir de 2004)
EUA	1987	Exploração, produção e comercialização de petróleo e derivados; exploração em águas profundas a partir de 2004
Argentina	1993	Exploração, produção e comercialização de petróleo, gás e derivados
Bolívia	1995	Exploração, produção e comercialização de gás e petróleo
Equador	1996	Exploração e produção de petróleo
Venezuela	2002	Exploração e produção de petróleo em terra e *offshore*
Peru	2003	Exploração e produção de petróleo e gás em terra
México	2003	Exploração e produção de gás natural; acordos de cooperação tecnológica para exploração de petróleo em águas profundas

[11] Para detalhes sobre a crise entre a Petrobras e o governo boliviano ver Landau & Lohmann (2006).

Figura 15- Atuação internacional da Petrobras na América Latina 1972-2007

Fonte: PETROBRAS, 2009

atuação internacional da Petrobras no continente africano.

Quadro 2 – Atuação internacional da Petrobras na África – 1979-2007

País	Ano de início das atividades	Atividades
Angola	1979	Exploração e produção de petróleo em águas rasas e profundas
Nigéria	1998	Exploração e produção de petróleo em águas profundas
Tanzânia	2004	Exploração e produção de petróleo em águas profundas
Líbia	2005	Exploração de gás e petróleo em águas rasas e profundas
Guiné Equatorial	2006	Exploração de petróleo em águas profundas
Moçambique	2006	Exploração de petróleo e gás natural; entendimentos para produção local de biocombustíveis

Fonte: Elaboração dos autores a partir, principalmente, de Petrobras (2007b).

5.3 Atuação da Petrobras Internacional na Eurásia

Na Europa, a Petrobras possui desde 1997 uma representação comercial e

Figura 16- Atuação internacional da Petrobras África - 1979-2007

Quadro 3 – Atuação internacional da Petrobras na Eurásia – 1997-2007

País	Ano de início das atividades	Atividades
Reino Unido	1997	Representação comercial e financeira; entendimentos para futura comercialização de biocombustíveis
Japão	2000	Representação comercial e financeira; refino de petróleo desde novembro de 2007; venda de etanol a partir de 2008 (Orellana & Neto 2006); acordo de cooperação tecnológica com a estatal japonesa Jogmec desde 2005
Holanda	2001	Representação comercial e financeira. Escritório desativado posteriormente
China	2004	Representação comercial e financeira, acordos de parceria com a Sinopec (estatal chinesa de petróleo) para exploração de petróleo *offshore* na China e no Brasil
Irã	2004	Escritório de representação; execução de contrato de exploração de petróleo *offshore*
Turquia	2006	Exploração de petróleo em águas profundas
Paquistão	2007	Exploração de petróleo em águas profundas
Índia	2007	Exploração de petróleo e gás em águas profundas
Portugal	2007	Exploração de petróleo em águas profundas; entendimentos para futura comercialização de biocombustíveis

Fonte: Elaboração dos autores a partir, principalmente, de Petrobras (2007b).

Figura 17- Atuação internacional da Petrobrás na Eurásia entre 1997-2007.

A teoria da internacionalização de empresas prevê que umas razões para tal fenômeno é a busca por matérias-primas (DUNNING, 2009, pg 45), como exemplificado com o caso da PETROBRAS. Deve-se salientar que as operações internacionais da empresa deveriam absorver 15% do total de seus investimentos até 2015, dos quais 80% devem concentrar-se na exploração e prospecção (PETROBRAS, 2004). No final de 2006, para um total de 62.286 empregados, 6.877 estavam alocados nas atividades internacionais (PETROBRAS, 2006). O Plano de Negócios 2008-2012 da empresa vislumbra o objetivo de fazer da Petrobras uma das cinco maiores empresas integradas de energia do mundo (PETROBRAS, 2007).

Segundo o diretor da Área Internacional da companhia, Nestor Cerveró (Marin, 2006, pg 21): "A Petrobrás não atua mais no exterior com o objetivo de abastecimento do mercado brasileiro desde 2003. A meta agora é investir na busca de rentabilidade, sem filantropia e com base em contratos. O BNDES durante todo esse processo de internacionalização da empresa, sempre esteve muito presente, e isto é evidenciado pela grande quantidade de ações da companhia petrolífera detida pelo BNDESPAR, o que deu direito ao banco assumir uma cadeira no conselho administrativo da PETROBRAS, sendo Luciano Coutinho, presidente do BNDES, a assumir este posto até 2016. O BNDES tem grande influência nas decisões de negócios tomadas pela companhia. A figura abaixo ilustra o aumento progressivo de

alavancagem que a PETROBRAS passou a ter com bancos públicos, notadamente o BNDES.

TABELA 1
Empréstimos da Petrobras em bancos públicos (2006-2012)
(R$ bilhões)

Ano	BNDES	BB	CEF	**Total**
2006	7,17	-9,73	-	**-2,56**
2007	6,73	-2,21	-	**4,52**
2008	10,73	4,35	3,62	**18,69**
2009	34,93	5,81	3,95	**44,69**
2010	36,38	8,21	5,61	**50,21**
2011	40,89	8,89	3,05	**54,84**
2012	47,87	7,03	8,26	**65,17**

Fonte: Balanços Petrobras.

Figura 19- Empréstimos da PETROBRAS em bancos públicos (2006-2012)

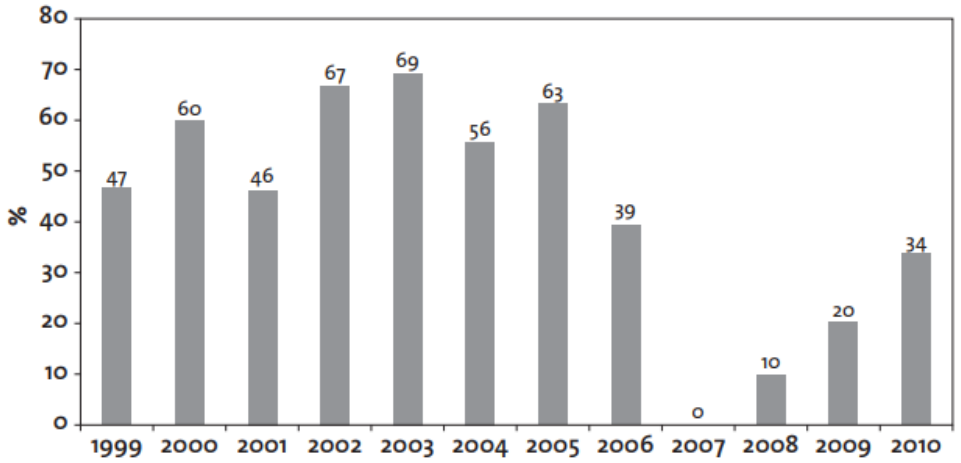
Fonte: IPEA, 2012

2.1.2- EMBRAER

A Empresa Brasileira de Aeronáutica (EMBRAER) se trata de um dos casos mais bem sucedidos de internacionalização de toda a história do BNDES, fundada durante o regime militar em 1969 (FONSECA, 2012, pg 49), após um período bem sucedido de vendas internacionais principalmente para forças armadas de países europeus e latino-americanos, entra em crise na década de 1980 com o resto da economia brasileira, em 1994 após a privatização, permaneceu com o governo ainda como um dos acionistas, todavia grande parte das ações eram detidas por grupos de investimento estrangeiros, notadamente o banco norte-americano Wasserstein Perella e o consórcio Bozano-Simonsen. A privatização deu à companhia a injeção de capital necessária para sua reestruturação e o planejamento de novos projetos e modelos de aeronaves. A partir de 1995 passa a ter ajuda direta do BNDES, com financiamento de novos modelos e compra de debêntures, o BNDES foi responsável por financiar mais de 50% das aeronaves vendidas entre os anos de 1999 e 2006. A participação chegou a zero em 2007, mas depois voltou a crescer e atingiu 34% em 2010 (FONSECA, 2012, pg 14), como exibe a figura abaixo, que especifica o percentual de vendas feitas com apoio do BNDES.

Gráfico 5

Volume de vendas da Embraer apoiadas pelo BNDES x ROL



Fonte: BNDES.

Figura 18- Volume de vendas da Embraer apoiadas pelo BNDES x ROL

Fonte: BNDES, 2012

A figura acima mostra a importância do BNDES no financiamento às empresas brasileiras. Observa-se que em dois períodos existe uma tendência de maior apoio do BNDES ao financiamento da EMBRAER, que são respectivamente dois momentos de crise na economia global. Tanto os atentados de 11 de setembro, quanto a crise das *subprime* de 2008, ilustram a verdadeira natureza do crédito, ou seja, pró-cíclica. A EMBRAER nestas duas ocasiões não conseguiu encontrar financiamento a nível compensatório para investimento nos mercados privados, em virtude das elevadas taxas de juros decorrentes do momento de incertitudes.

Ao apoiar a EMBRAER com sua linha de financiamento especial para as exportações, o Programa de Financiamento às Exportações (Proex), criado em 1991, o BNDES colocou a EMBRAER em pé de igualdade com todas as grandes produtoras de aviões do mundo, como a canadense Bombardier e a norte-americana Boeing. Fonseca conclui seu raciocínio ao afirmar que todos os países do mundo desenvolvido apoiam setores estratégicos como o aeronáutico, por este ser um setor de alto-valor agregado e grande complexidade, modernizando a economia brasileira, economia essa bastante voltada para produção bens de

baixo valor agregado. A baixa taxa de complexidade econômica do Brasil é uma das razões de seu relativo atraso econômico[12] (GALA, 2017).

O grande desafio enfrentado pela EMBRAER diz respeito a uma possível perda de suporte do BNDES, ou o aumento do apoio das outras Agências de Exportação de Crédito a suas companhias correspondentes, o que as fariam mais competitivos nos mercados internacionais, reduzindo o *market-share* da companhia brasileira. Para Paulo Galla, especialista em desenvolvimento econômico, o grande mérito da EMBRAER reside no fato dela se tratar de uma empresa de elevada tecnologia, e portando promotora de desenvolvimento tecnológico e de alta remuneração a seus funcionários, ele chega a afirmar que se o Brasil tivesse mil empresas de alta tecnologia como a EMBRAER, o país estaria no nível do Japão em termos de desenvolvimento econômico (GALA, 2017). Na atualidade a companhia é a terceira maior empresa de aviação do mundo e possui instalações na Europa, EUA e Ásia, como mostra a figura abaixo.

Figura 1 | Presença global da Embraer

Fonte: Embraer.

Figura 19 Presença global da EMBRAER

Fonte: EMBRAER

2.1.3- VALE DO RIO DOCE

A Vale do Rio Doce, outra gigante do ramo da mineração, se trata de outro colosso empresarial, com rendimentos anuais comparáveis aos PIBs nacionais. Presente em 13 estados brasileiros e em 32 países, nos cinco continentes, a companhia é líder mundial na

[12] A estrutura econômica brasileira ainda se concentra largamente em setores como o agrícola e de serviços de baixo valor agregado, e esta é a razão do relativo atraso de sua economia.

produção e comercialização de minério de ferro e pelotas, além de possuir as maiores reservas de níquel do planeta (DALLA COSTA, 2009, pg 25). Privatizada em 1997 no governo FHC, tem 13 dos 55 mil funcionários no exterior, para além do grande volume de lucro da companhia que já é advindo em boa parte do exterior, ilustrando o quanto o componente internacional se encontra presente nos planos de negócios da multinacional. Dalla Costa aponta que como a EMBRAER, a VALE teve seu processo operacional otimizado após a privatização.

Salienta-se que a VALE já nasceu "voltada" para fora desde de sua gênese, fruto de um empréstimo americano e investimento do nacionalista Getúlio Vargas, também pai do BNDES e da PETROBRAS, a mineradora brasileira atenderia à demanda de minério de ferro da Inglaterra e EUA na conjuntura da segunda guerra mundial. A mineradora desde o começo nasce desenhada para os mercados globais, sendo essa sua tendência natural, a internacionalização. A figura abaixo exibe a performance da VALE desde de sua privatização, se utilizando de alguns indicadores, tais como receita, lucro e investimento.

pela tabela 8, com destaque para a receita bruta, o lucro líquido e os investimentos.

TABELA 8 - PRINCIPAIS INDICADORES DA VALE – 1997-2007

Itens/Anos	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Receita operacional Bruta (R$ Milhões)	5,153	5,317	7,162	9,048	11,015	15,267	20,895	29,020	35,350	46,746	66,4
Exportações brutas (US$ Milhões)		1,751	1,483	3,016	3,297	3,173	4,229	5,534	7,021	9,656	
Lucro Líquido (R$ Milhões)	756	1,029	1,251	2,133	3,051	2,043	4,509	6,460	10,443	13,431	20,000
Lucro líquido por ação (em RS)	1,95	2,67	3,25	3,30	4,61	5,32	1,96	2,81	4,54	5,56	6,53
Investimentos (US$ Milhões)	469	465	343	1,602	1,537	1,804	1,988	2,092	4,998	26,324	11,004
Investimentos (ex-aquisições)							1.486	1.949	4.198	4.824	7.625

Fonte: Vale. Relatórios Anuais, 1997-2006. Site da Vale para 2007.

Figura 20- Principais indicadores da VALE- 1997-2007

Fonte: VALE, 2007

A Vale é fruto, neste sentido, de uma conjunção de interesses nacionais e estrangeiros que se uniram para explorar um produto brasileiro com grande demanda no exterior, a saber, o minério de ferro. Ratificado em 1948, o chamado tratado de Washington previa que o governo britânico se obrigava a adquirir e transferir ao governo brasileiro, livre de quaisquer

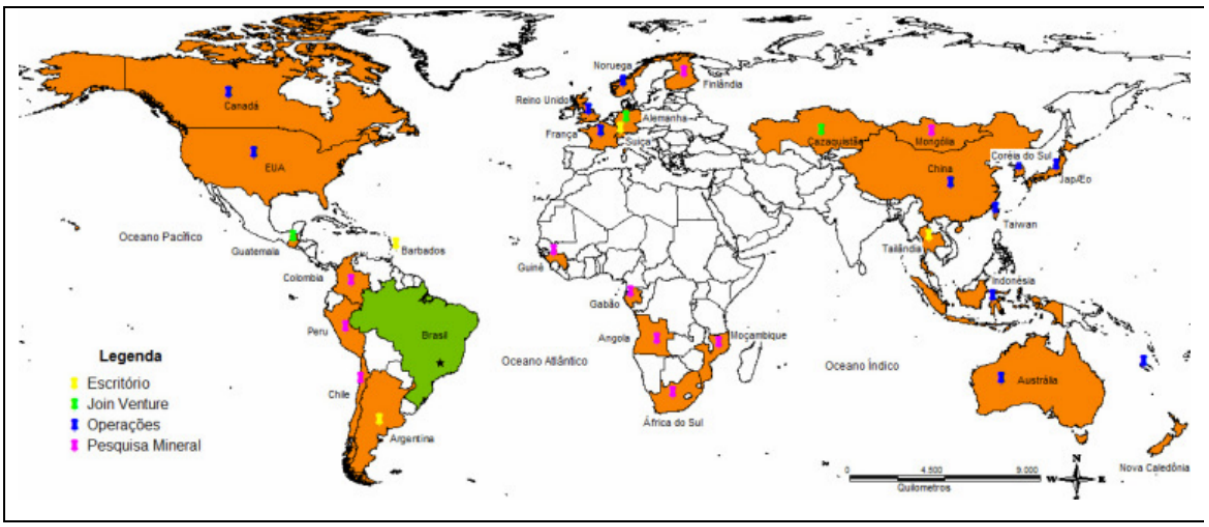
ônus, as jazidas de minérios de ferro pertencentes à Itabira Iron[13]. Os EUA por sua vez, se comprometeram a desembolsar 14 milhões de dólares, advindos do Eximbank-U.S.A, uma espécie de BNDES norte americano, visto que o Brasil não tinha o BNDES ainda, para a restauração e ampliação da estrada de ferro que liga Vitória a Minas Gerais, de modo a assegurar a exportação de 1,5 milhões de toneladas de minério de ferro anualmente para os dois países, a serem compradas em partes iguais por ambos por um prazo de três anos, a um preço bastante inferior ao de mercado (CVRD, 1992). Com o fim da guerra, a demanda por minério por parte dos americanos e ingleses declinou, a empresa buscou a diversificação de parceiros comerciais, principalmente com países da Europa Continental e Japão. Nos anos 1960, a VALE deu início a um ambicioso projeto para expandir ainda mais suas operações internacionais, além da simples exportação. Para isso, abriu subsidiárias como a Vale do Rio Doce Navegação S.A. – Docenave e deu início à construção do porto de Tubarão.

Em 1964, a mineradora abriu a Itabira Eisenerz GmbH, instalada em Düsseldorf, então Alemanha Ocidental, encarregada de atuar no mercado europeu e dois anos depois organizou a Itabira International & Co. Ltd. – Itaco, encarregada das vendas e compras da Companhia nos mercados norte-americano e canadense. Alguns momentos foram decisivos para a internacionalização, como a diversificação das vendas para outros países que se intensificou nas décadas de 1960 e 1970, justamente no auge da industrialização via substituição de importações e do milagre econômico brasileiro, chegando a cerca de 25 países em meados dos anos 1970 (DALLA COSTA, 2009, pg 4). A figura abaixo dimensiona o tamanho da VALE, indicando onde a companhia mantém algum tipo de atividade.

[13] Itabira Iron Ore Co., empresa criada em 1911 pelo Brazilian Hematite Syndicate, com o objetivo de explorar e exportar o minério da região de Itabira.

internacionais dos demais continentes.

MAPA 2 – ATIVIDADES DA VALE NO MERCADO INTERNACIONAL - 2007



Fonte: Elaboração de Junior Ruiz Garcia, com base nos dados da Vale.

Figura 21- Atividade da VALE no mercado internacional

Fonte: VALE, 2007

Em 2006 a empresa viria a dar um marco histórico na sua trajetória ascendente, com a compra da empresa canadense INCO, com ajuda de aportes do BNDES, isso faria a VALE saltar de quarta para segunda maior companhia de mineração do planeta, sendo a maior transação da história do capitalismo brasileiro, cerca de 18 bilhões de dólares. A INCO era a líder mundial na produção de níquel e esta compra fez a VALE constar entre as 20 empresas mais valiosas do mundo, à frente de Apple e Coca-Cola (FORBES 500, 2017) A VALE é a segunda empresa brasileira mais bem sucedida de todos os tempos. Seu potencial é de tal força, que ela tem capacidade de competir em pé de igualdade com multinacionais de qualquer outro país do mundo nos acirrados mercados globais. Durante todo este processo o BNDES esteve presente, tanto que compõe a mesa diretiva da empresa, pois como um dos principais acionistas através da BNDESPAR tem direito a isso, e deste modo o BNDES influência no desenho das políticas comerciais implementadas pela VALE.

2.1.4- JBS-FRIBOI

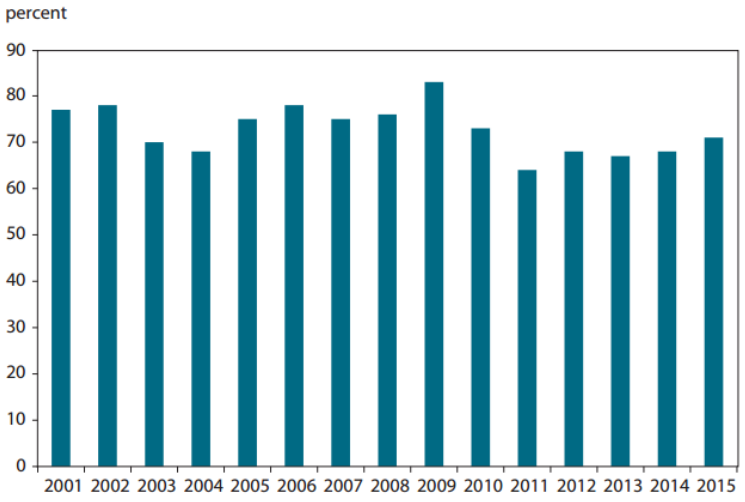
O caso da JBS-Friboi é outro que se enquadra na política de campeões nacionais. O pequeno frigorífico, fundado em 1953 e que passou a alimentar os trabalhadores que construíram Brasília, e que inclusive, recebeu do presidente JK, isenção fiscal, teve uma trajetória ascendente vigorosa de maneira a tornar a empresa, a maior companhia de proteína animal do mundo, e a 4ª maior do Brasil, com faturamento de 162 bilhões de reais, quase o

PIB do estado da Bahia (FORTUNE 500, 2017). Essas cifras gigantescas, foram possíveis graças aos empréstimos de 10 bilhões de reais do BNDES, 8 bilhões através da compra de ações da companhia, o que levou o BNDES a deter 30% das ações do frigorífico, e mais 2 bilhões, emprestados de forma direta baseados na TJLP.

Este grande aporte permitiu a JBS-Friboi adquirir frigoríficos nos EUA, Argentina, Austrália, Irlanda, entre outros países. Bem como empresas do ramo no Brasil como a SEARA. A expansão do império JBS-friboi não foge a contradições, se por um lado ela emprega cerca de 260.000 pessoas diretamente e gera emprego de mais milhões indiretamente, em mais de 150 países além de garantir dólares advindos de suas exportações as reservas brasileiras (FRIBOI, 2017). A empresa sofre de acusações de condições trabalhistas precárias e de manter contatos escusos para a concessão de benesses com funcionários de órgãos públicos como BNDES, Receita Federal, Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), entre outros.

A JBS se faz de igual modo, um bom exemplo de reflexão, sobre a política de internacionalização de empresas por parte do BNDES, pois se questiona, se o banco apenas empresta a grandes companhias. Os dados disponíveis, mostram que o número de empresas pequenas e médias é maior no portfólio do banco, mas o total em dinheiro emprestado, vai majoritariamente para aquelas companhias, classificadas como grande, pois possuem um rendimento anual acima dos 300 milhões de reais, como ilustra a figura abaixo.

Figure 6 BNDES lending to large firms as share of total disbursements, 2001–15



Note: Large firms are considered those with gross annual revenues in the R$90 million to R$300 million range (US$30 million to US$100 million). The data for 2015 cover January–May.
Source: BNDES.

Figura 24- Percentual de empréstimos a grandes empresas em relação ao total de empréstimos do BNDES

Fonte: PIIE, 2015

Em 2009, por exemplo, 85 % dos investimentos do banco foram para grandes empresas, perfeitamente capazes de tomar empréstimo na iniciativa privada nacional ou internacional. Luciano Coutinho, por sua vez, se justifica que todos os países que se desenvolveram, o fizeram apoiando suas grandes empresas, como a Coreia do Sul com os *Chaebol* e o Japão com os *Keiretsu*[14], e que elas eram responsáveis por grande parte do investimento e inovação, realizado no Brasil (BNDES, 2014, pg 345). Coutinho afirma:

> Não existe nenhum caso de nenhum país no mundo que deseja ocupar espaço na arena internacional que não possua poderosas multinacionais, fazendo parte do processo capitalista e da evolução do país em si. Se o BNDES não apoiar companhias nacionais, quem vai ? (COUTINHO 2011 apud FONTES, SAGGIORO 2012)

A evidência histórica, de fato, reconhece que o Estado apoia suas grandes empresas, como a VOC pelo governo holandês, o HSBC pelo Reino Unido, o Japão com os *Keiretsu* e a Coreia com os *Chaebol*. Todavia, em se tratando de dinheiro público, e por consequência advindo do contribuinte, o BNDES deve mostrar que os investimentos dão retorno à sociedade , como comprova a figura abaixo.

[14] Uma das principais características da economia japonesa é a proeminência dos keiretsu, grandes grupos corporativos cada um centrado em volta de um grande banco comercial. Muitas das companhias japonesas de alta performance e qualidade, tais como Nissan Motor, Mitsubishi Electric, e NEC, pertencem a um destes grupos. Tais agrupamentos econômicos não são uma estrutura única ao Japão. Muitas companhias coreanas bem sucedidas tais como Samsung, Hyundai, and Daewoo, também pertencem a grandes e diversificados grupos conhecidos como Chaebol.
Os chaebol na Coreia consistem em negócios diversificados com uma estrutura de propriedade concentrada. Tal como os grupos financeiros japoneses keiretsu os chaebol coreanos contém muitas firmas que são horizontais ao invés de diversificadas de modo vertical. Na maioria dos casos, membros imediatos da família do empreendedor que fundou a empresa mantém o controle administrativo na maioria das companhias do grupo. A estrutura de controle e propriedade dos chaebol então deste modo lembra o zaibatsu do período pré-guerra mais do que do que o pós-guerra keiretsu. (De fato chaebol e zaibatsu são, respectivamente, leituras coreanas e japonesas do mesmo ideogramas chineses para "financial combine" ou "conglomerado.")

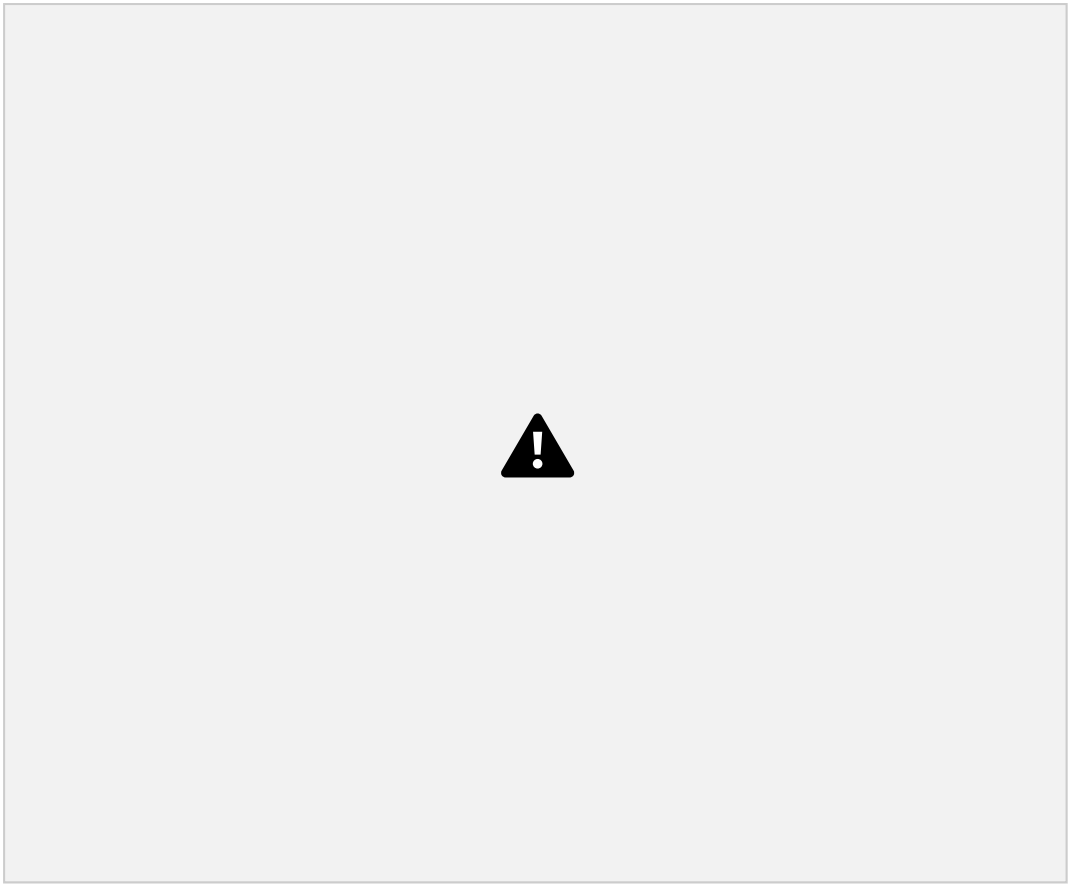


Figura 25- Ganho brasileiro médio anual com exportações de bens e serviços apoiadas pelo BNDES

Fonte: BNDES, 2016

A figura acima, é uma maneira de se quantificar de forma exata a real dimensão dos ganhos da política de internacionalização de empresas feita pelo BNDES, um comércio de 9 bilhões de dólares ou cerca de 27 bilhões de reais, que é bastante expressivo. Para além dos bens a figura exibe que existe outra fonte de dólares para a economia brasileira, que é a exportação de serviços de engenharia, que ao contrário da exportação de proteína animal por exemplo, realizada pela JBS-Friboi e BRF Foods, trata-se de uma atividade de alto valor agregado , que movimenta uma grande cadeia produtiva, gerando emprego e renda. Entre as maiores empresas deste ramo estão a ODEBRECHT, CAMARGO CORRÊA e OAS, todas contando com apoio do BNDES.

2.1.5- ODEBRECHT

A análise do caso da ODEBRECHT, ilustra bem a internacionalização deste setor. A Construtora Norberto Odebrecht é a maior empresa de Engenharia e Construção da América Latina, figurando como a 25ª empresa desse segmento em termos internacionais. Segundo a (ENR) – *Engineering News Record*, é a maior empresa brasileira exportadora de

serviços.(GASPAR, OLIVA, ZEBIDEN, 2009, pg 24). Fundada em Salvador no início da década de 1950, por um imigrante alemão, Norberto Odebrecht, a empresa começou seus trabalhos, a nível regional, com obras de engenharia civil na região Nordeste do país. Realizou importantes obras no Sudeste do Brasil, na década de 1970. Um exemplo seria a sede da PETROBRAS no Rio de Janeiro.

A pujança econômica da década de 1970, favoreceu a empreiteira que veio a realizar monumentais obras por todo o país. A primeira obra internacional viria em 1972 no Peru, em um ramo que é a especialidade da ODEBRECHT, a saber, hidrelétricas. Angola foi o primeiro país africano a ser local de investimento da construtora baiana, onde a companhia possui um grande portfólio de investimentos em decorrência do boom do petróleo no país africano. Os Estados Unidos. Seria, de igual modo, outro grande cliente dos serviços da ODEBRECHT, fugindo a regra de que companhias brasileiras apenas atendem a mercados de países subdesenvolvidos. Importantes obras, como aeroportos e estádios esportivos, foram realizadas pela companhia em solo norte-americano. A figura abaixo inclusive exibe os principais destinos das exportações brasileiras, apoiadas pelo BNDES.

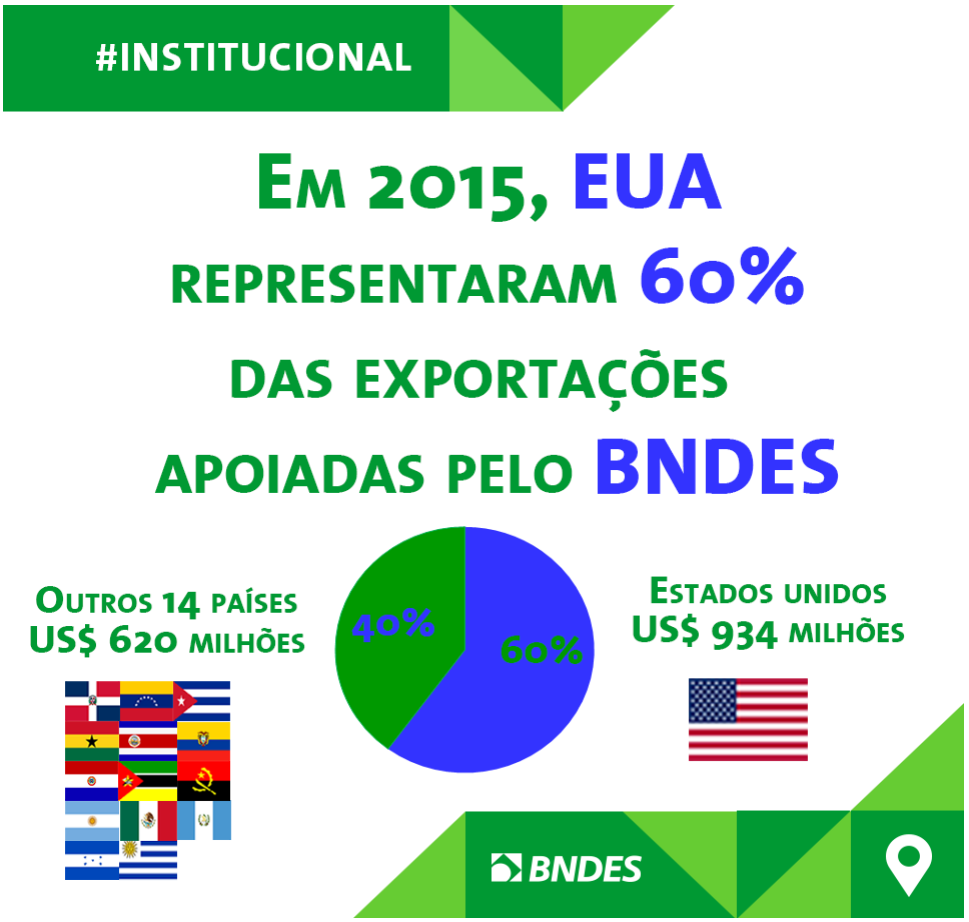


Figura 26- Principais destinos das exportações brasileiras apoiadas pelo BNDES

Fonte: BNDES, 2016

Os serviços prestados pela ODEBRECHT perfazem boa parte dos lucros do comércio com os EUA. A empresa de igual modo tem papel central no IIRSA, ao ser responsável pela execução de boa parte dos projetos contidos na iniciativa, contribuindo para a integração latino-americana. O BNDES possui, assim como em outras grandes empresas, grande poder de decisão e recursos investidos. Se faz imperativo que todos os projetos do BNDES tenham lisura e que sejam balizados no interesse público. Não foi identificada, durante o período de análise desta pesquisa, irregularidades nas condições de empréstimos por parte do banco, a figura abaixo ilustra como é realizada a auditoria do BNDES.

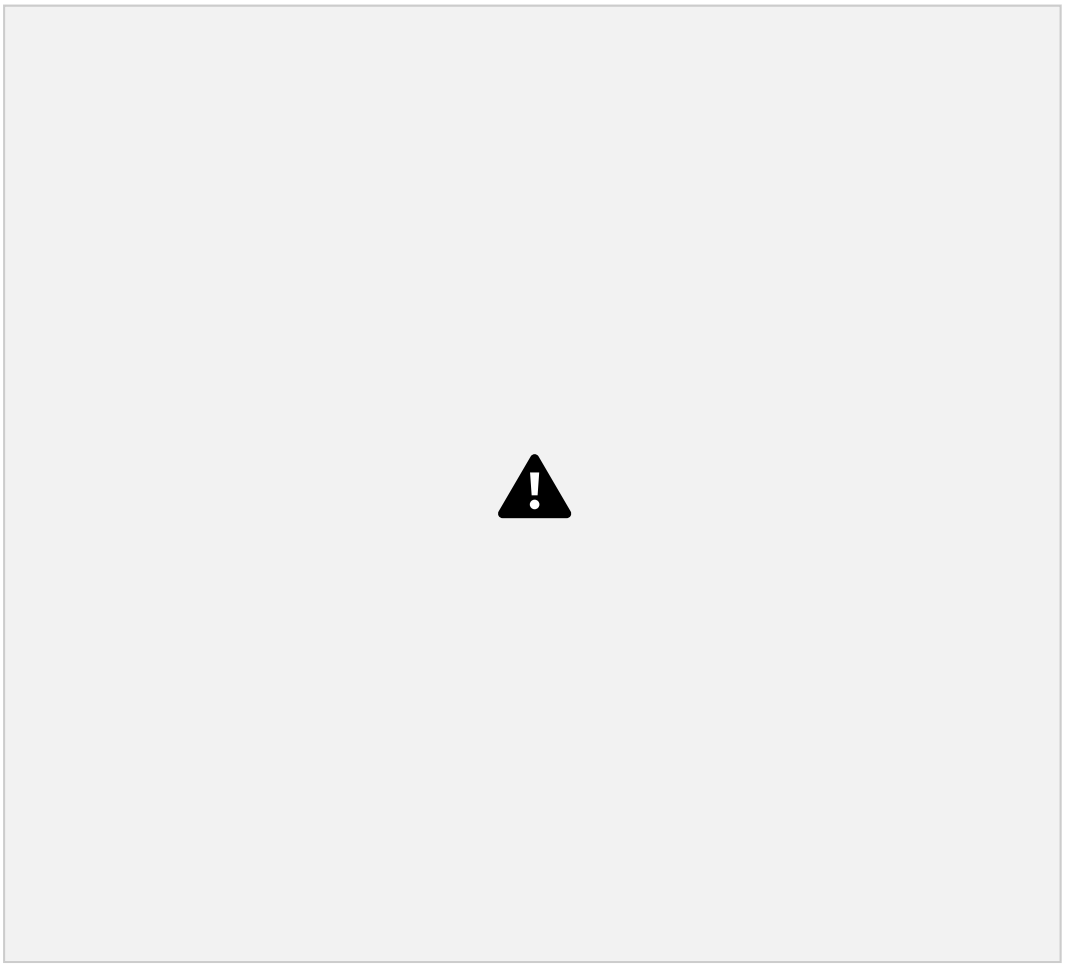


Figura 22- Auditoria de contas do BNDES

Fonte: BNDES, 2016

O BNDES precisou ele mesmo, se internacionalizar, para dar melhor suporte às empresas brasileiras que desejavam se tornar *global players,* como dito anteriormente, este processo teve início pelas mãos de FHC, a partir de 1998, que reconheceu ser esta uma realidade na economia global, caracterizada pelo alto de nível de interligação e por consequência de competitividade, ele acreditava o Brasil ter se preparado bem para este momento (BBC, 2014). O primeiro escritório do BNDES fora do território brasileiro foi em

Montevidéu em 2007, uma escolha estratégica, em virtude da primazia brasileira enquanto líder no processo de integração sul americano, expressado no IIRSA. O escritório em Montevidéu buscou oferecer suporte a empresas com bons projetos de investimento. Em 2013, outro passo estratégico, uma filial do banco foi aberta em Johanesburgo, África do Sul, como uma janela estabelecida para o continente africano. Continente este, extremamente carente de infraestrutura, e capital para seu investimento, e que nos anos recentes tem sido destino de grandes empresas brasileiras, tais como VALE, PETROBRAS, ODEBRECHT, entre outras, todas com apoio do BNDES. O passo mais ambicioso do BNDES até agora foi a criação de uma subsidiária em Londres, o maior centro financeiro do planeta. No mercado londrino de capitais, o banco espera captar a boas taxas recursos para o caixa da empresa estatal, bem como assegurar ao mercado financeiro global, das boas condições de investimento no BNDES (BNDES, 2014, pg 129) A figura 23 abaixo ilustra este processo de internacionalização e a figura 24 os 10 maiores clientes do BNDES entre 2001 e 2015.

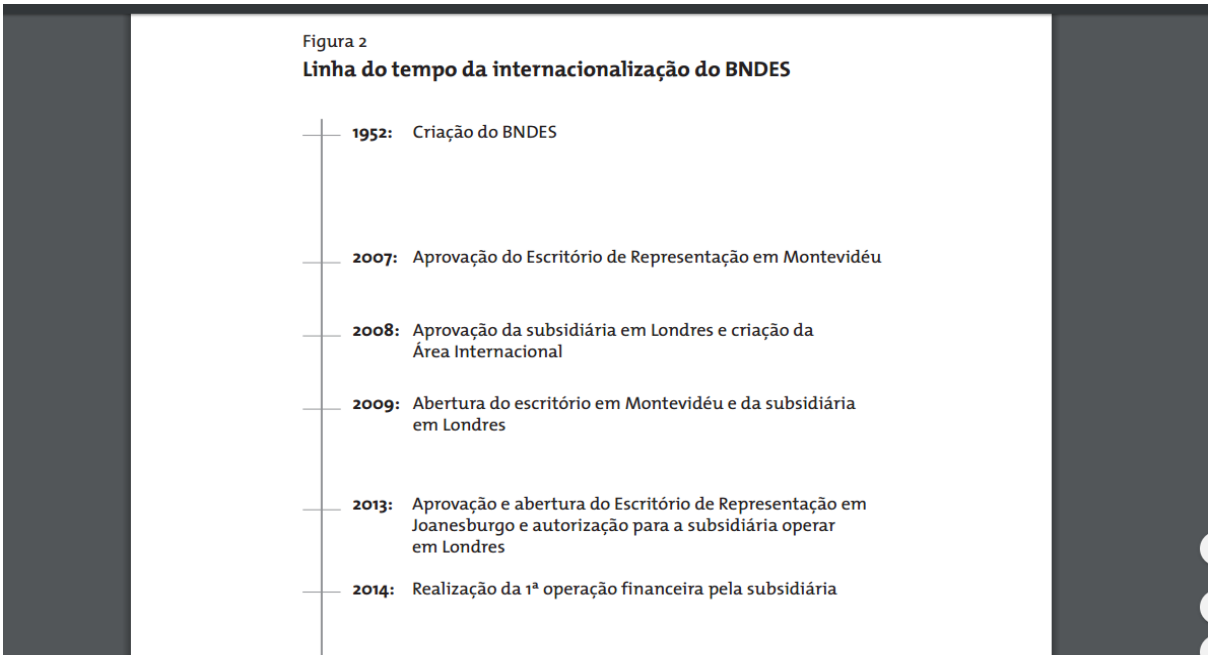


Figura 23- Linha do tempo da internacionalização do BNDES

Fonte: BNDES, 2014

Tabela A2.2 Maiores clientes do BNDES[1] – 2001 a 2016
(R$ bilhões constantes de 2016[2])

#	Grupo Econômico / Cliente	Ramo	Setor Principal	Valor
1	Petrobras	Indústria	Indústria Extrativa	128,5
2	Embraer	Indústria	Material de Transporte	85,9
3	Odebrecht	Infraestrutura	Construção	51,7
4	Norte Energia S.A.	Infraestrutura	Energia Elétrica	34,9
5	Votorantim	Indústria	Celulose e Papel	31,9
6	State Grid	Infraestrutura	Energia Elétrica	31,6
7	Oi	Infraestrutura	Telecomunicações	31,4
8	Vale	Indústria	Indústria Extrativa	30,9
9	Eletrobras	Infraestrutura	Energia Elétrica	30,4
10	Banco do Brasil	Serviços Financeiros	Serviços Financeiros	26,3

Figura 24 Maiores clientes do BNDES- 2001 A 2016

Fonte: BNDES, 2016

3- A ECONOMIA GLOBAL E BRASILEIRA NO INÍCIO DO SÉCULO XXI.

O século XXI possui como principal marca, a grande integração dos mercados globais. Tal característica possui uma gama de efeitos. Se por um lado, a grande concorrência entre os mercados nacionais, estimula a produtividade, inovação, barateamento dos preços e uma série de outros fatores positivos, trazidos pelo livre fluxo de comércio e de capitais, que permitiu à humanidade um grande salto de desenvolvimento e eliminação da pobreza, como mostram dados do Banco Mundial.

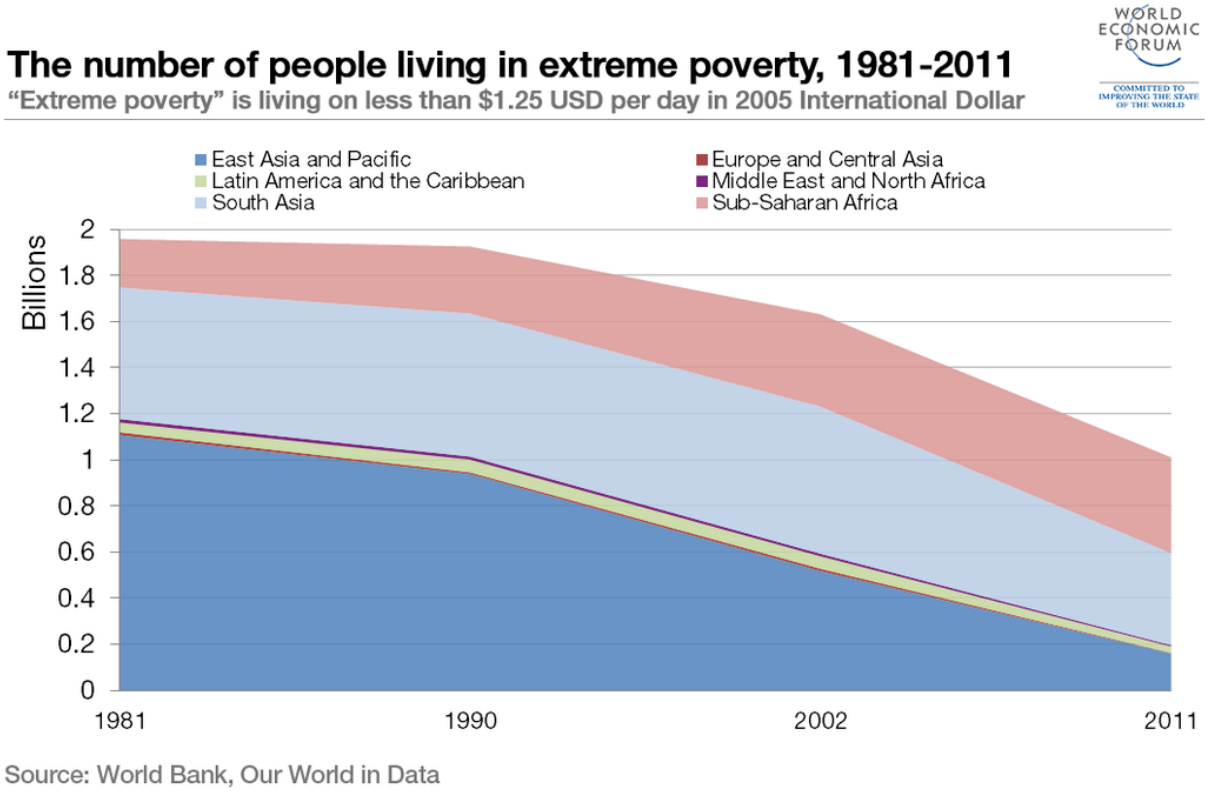


Figura 25- Número de pessoas vivendo na extrema pobreza, 1981-2011

Fonte: World Bank, 2012

Por outro lado essa mesma integração expõe as deficiências que alguns Estados possuem, deficiências estas com raízes diversas. Para tirar proveito da globalização as instituições nacionais devem ser efetivas e eficazes (VIETOR, 2007), o capitalismo não é o vilão, mas sim a inabilidade que alguns países têm de lidar com ele. Coreia do Sul, Singapura, China, Austrália, entre outros, fizeram reformas, e conseguiram resultados expressivos. Basicamente, eles investem em capital humano, infraestrutura, ambiente de negócios, entre outros fatores para estimular a produtividade, fator este, o principal no crescimento sustentável de qualquer nação.

De fato, é impossível uma receita única para todos os países em virtude dos diferentes problemas que atravancam o crescimento. Alguns, como o Haiti, são castigados por uma secular instabilidade política, outros como a Venezuela, onde a pobreza atualmente atinge 82 % de sua população, caíram vítimas do populismo macroeconômico[15] (DE BOLLE, 2016, pg 10). Outros casos menos extremos de subdesenvolvimento como os países emergentes, Argentina, Brasil e México, não conseguem estabelecer um crescimento contínuo e sustentável, em decorrência de uma série de fatores estruturais, tais como a dificuldade de se realizar negócios nesses países, em virtude de questões burocráticas, falta de infraestrutura, falta de mão de obra qualificada, absência de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) e por consequência de produtividade, (De BOLLE, 2015, pg 7). Os exemplos históricos deixam claro, o fenômeno da globalização da economia mundial pode ser uma bênção ou uma maldição. Um dos primeiros estudos sobre a relação Estado e mercados internacionais foi feito por Susan Strange, uma das fundadoras do pensamento contemporâneo da Economia Política Internacional. Em *States and Markets,* a autora pontua que a grande marca do Sistema Internacional são as superestruturas, a saber, os complexos de produção, finanças, segurança e conhecimento. Para a autora, um número pequeno de países detém o monopólio destas áreas.

> As finanças são um dos quatro pilares da superestrutura de poder mundial, em conjunto com as cadeias de produção, o complexo de segurança e domínio dos conhecimentos, essas quatro esferas são os lugar onde os estados têm que operar, mas alguns países ditam as regras ao diretamente influenciar algumas ou todas as estruturas, enquanto a grande maioria não tem voz, eles apenas tentam sobreviver, sem influenciar o sistema nos quais eles são apenas objetos a mercê dos poderosos. (STRANGE, 1985).

A partir da leitura de Strange, focando particularmente no domínio das finanças, objeto de pesquisa deste trabalho, podemos realizar inferências, uma vez que as finanças, e a possessão de meios desta, se colocam como elemento estratégico do Estado-nação, pode-se afirmar que o BNDES confere certa autonomia ao Brasil, ao permitir que o país utilize-o para projetos de externalidades positivas em território nacional, e mesmo chegue a articular o uso do mesmo em ações internacionais, uma vez que o número total de países que possuem este tipo de instrumento deste porte é limitado. A vantagem do Brasil neste sentido se torna clara e expressiva. Como FHC, mesmo sem conhecer a posição de Strange, pontuou ao iniciar a internacionalização do BNDES, afirmando que o Brasil havia se preparado melhor que os outros países da região sul americana para ter um banco desta envergadura (VALDEZ, 2000,

[15] O populismo macroeconômico é um *approach* para a economia que enfatiza o crescimento e distribuição de renda e despreza o risco de inflação e déficit financeiro, constrições externas e a reação de agentes econômicos.

pg 10). Ao utilizar o banco para financiar a exportação de serviços e bens brasileiros em países latino-americanos e africanos, o Brasil pode incorrer em subimperialismo, (questão a ser abordada com mais afinco no capítulo quatro). Strange sabia que aqueles países que fossem incapazes em desenvolver as competências necessárias para lidar com a globalização dos mercados iriam sofrer com o subdesenvolvimento e ter muito pouco para barganhar nas negociações internacionais.

A interpretação de outro autor fundador do campo da EPI, Robert Gilpin, autor de cunho realista, tem igual importância na leitura do debate teórico aqui proposto. Ele identifica três correntes dentro das EPI, a nacionalista, a liberal e a marxista. A primeira e favorita do Gilpin, afirma que os agentes econômicos nacionais devem priorizados em detrimento dos internacionais, e que o Estado deve fazer de tudo ao seu alcance para apoiar sua classe capitalista nacional, e que apenas assim um país estará adquirindo as capacidades materiais necessárias para ter autonomia frente às constrições internacionais. Vale lembrar que Vargas, fundador do BNDES e PETROBRAS, era um notório nacionalista.

A corrente liberal enxerga que a ausência de barreiras comerciais e a integração do mercado global é a melhor alternativa, uma vez que a competição trazida pela integração, estimula a produtividade e o investimento estrangeiro direto que seria uma boa fonte de financiamento e portanto desenvolvimento socioeconômico. Para os liberais, o papel do BNDES deveria ser o mais restrito possível ou até mesmo inexistente. A esta escola de pensamento pertenceu Collor de Mello. E por fim a corrente marxista que acusa as duas anteriores de explorar o trabalhador assalariado de formas diferentes.

Na primeira, a nacionalista, os marxistas acusam o Estado de ser o comitê executivo da burguesia, ao estar ao seu serviço garantindo as benesses a empresários em detrimento do assalariado. Em relação aos liberais, os marxistas afirmam que são semelhantes aos capitalistas nacionalistas, a diferença é que a sua exploração se dá pela mão de capitalistas estrangeiros (GILPIN, 1987, pg 19). A corrente marxista sustenta o Estado ter sido cooptado pelo capitalismo em seu infinito projeto de expansão pelo globo. Esta escola de pensamento sustenta que o BNDES dá suporte a grandes empresários, em nome de um suposto ganho ao país como um todo, mas que apenas beneficia a classe burguesa dominante, haja visto que as condições de subemprego e pobreza no país persistem, mesmo com todo desenvolvimento econômico apresentado pelo Brasil (SAGGIORO, 2013, pg 10), no período de análise desta pesquisa.

Gilpin compila as três grandes correntes de pensamento dentro das EPI, e a partir destas lentes teóricas, qualquer fenômeno pertencente à economia política internacional pode ser analisado, como foi no presente trabalho, sobre as ações do BNDES.

A outra grande marca deste século em termos econômicos se trata da financeirização, que tem como definição a supremacia do capital financeiro sobre a economia real (MORIN, 2015, pg 10). Alguns autores, tais como Giovanni Arrighi, argumentam que existem períodos com tendências maiores ao processo de financeirização, sendo isto parte de um grande ciclo histórico que percorre a história do capitalismo global (ARRIGHI, 1994, pg 300). Sendo o corrente, um destes períodos com tendências à financeirização. Alguns autores como Aglietta e Guttmann, defendem que a maior competição no mercado de capitais enfrentada pelos bancos, quando do surgimento de outros entes financeiros nos anos 80 os fizeram adotar práticas mais arriscadas de investimentos para compensar a perda do seu espaço total no mercado de capitais.

> As inovações financeiras colocaram os bancos em uma situação desconfortável. A sua função tradicional de intermediário, de dar crédito e angariar depósitos, foi atacada pelas duas pontas. [...]. Para resistir a essa pressão concorrencial, os bancos tiveram de comprimir suas margens e desenvolver atividades em novos domínios abertos pela inovação financeira. Mas eles nem sempre tiveram sucesso porque não souberam avaliar se novos e consideráveis riscos, estranhos à sua função tradicional"(AGLIETTA. 2004, p. 75).

Na época moderna, Morin vai apontar que o processo teve início com a aliança entre Reagan e Thatcher com a desregulamentação dos setores financeiros, que ao deter mais autonomia de ação, fizeram o que qualquer agente econômico racional faria do seu ponto de vista individual, buscaram o lucro. Para tal, aumentaram e muito seu nível de alavancagem através das inovações financeiras permitidas com os avanços tecnológicos, para além de assumir empréstimos de maior risco e emitir produtos financeiros de maior risco. Em finanças costuma se dizer que quanto maior risco de um investimento, maior será o seu retorno, justamente o risco embutido em tal ação se coloca de tal modo que apenas um retorno que compense daria razão ao investimento. Logo observa-se que a sede por lucros cada vez maiores estimulam comportamentos de risco cada vez mais ambiciosos por parte do mercado financeiro.

> O capital financeiro é inerentemente a forma mais móvel de capital, especialmente quando grande parte da transferência de fundos e das atividades de negociação de títulos for movimentada on-line, no ciberespaço. A organização cada vez mais transnacional das instituições e mercados financeiros é a ponta de lança do processo

> de globalização mais amplo que já remodelou fundamentalmente nosso sistema econômico.(GUTMANN et al, 2008)

O fim do regime socialista soviético em 1991, significou que grande parte do mundo se encontrava agora sob influência capitalista, os fluxos de capital voltariam a níveis pré-primeira guerra mundial, a tecnologia tornava tudo mais fácil e rápido para a movimentação dos fluxos de capital. Dois subprodutos ligados à liberalização financeira são destacados, o primeiro são as diversas crises que afligiam os países emergentes desde do fim da década de 1980, como a russa, mexicana, argentina, brasileira e do sudeste asiático e as mais recentes como a bolha da indústria *tech*, e a das *subprime* de 2007, a mais violenta desde de 1929. Além do apetite por mais risco, as principais instituições financeiras globais iniciaram a realizar ações de cunho monopolísticos, François Morin em seu livro *L'hydre mondiale – L'oligopole bancaire,* detalha como 28 instituições bancárias ditam as taxas de câmbio e juros a nível global, os Estados-nação neste cenário, não possuem muita escolha quando precisam de financiamento para alguma atividade, bem como muitas vezes são obrigados a resgatá-las da falência. Abaixo se encontram as instituições em que segundo Morin, possuem a concentração do poder financeiro a nível global (MORIN, 2015, pg 20).

BANCO	PAÍS	BANCO	PAÍS
Bank of America	Estados Unidos	Mizuho FG	Japão
Citigroup	Estados Unidos	Santander	Espanha
HSBC	Reino Unido	Societé Generale	França
Deutsche Bank	Alemanha	ING Bank	Holanda
Groupe Crédit Agricole	França	BPCE	França
BNP Paribas	França	Wells Fargo	Estados Unidos
Barclays	Reino Unido	Sumitomo Mitsui	Japão
Mitsubishi Bank	Japão	UBS	França
Bank of China	China	Unicredit Group	Itália
Royal Bank of Scotland	Reino Unido	Credit Suisse	Suiça
Morgan Stanley	Estados Unidos	Nordea	Suécia

Goldman Sachs	Estados Unidos	BBVA	Argentina
Standart Chattered	Reino Unido	Bank of New York Mekon	Estados Unidos
State Street	Estados Unidos	J. P Morgan Chase	Estados Unidos

Figura 25- Os 28 bancos mais poderosos do mundo

Fonte: Elaboração própria.

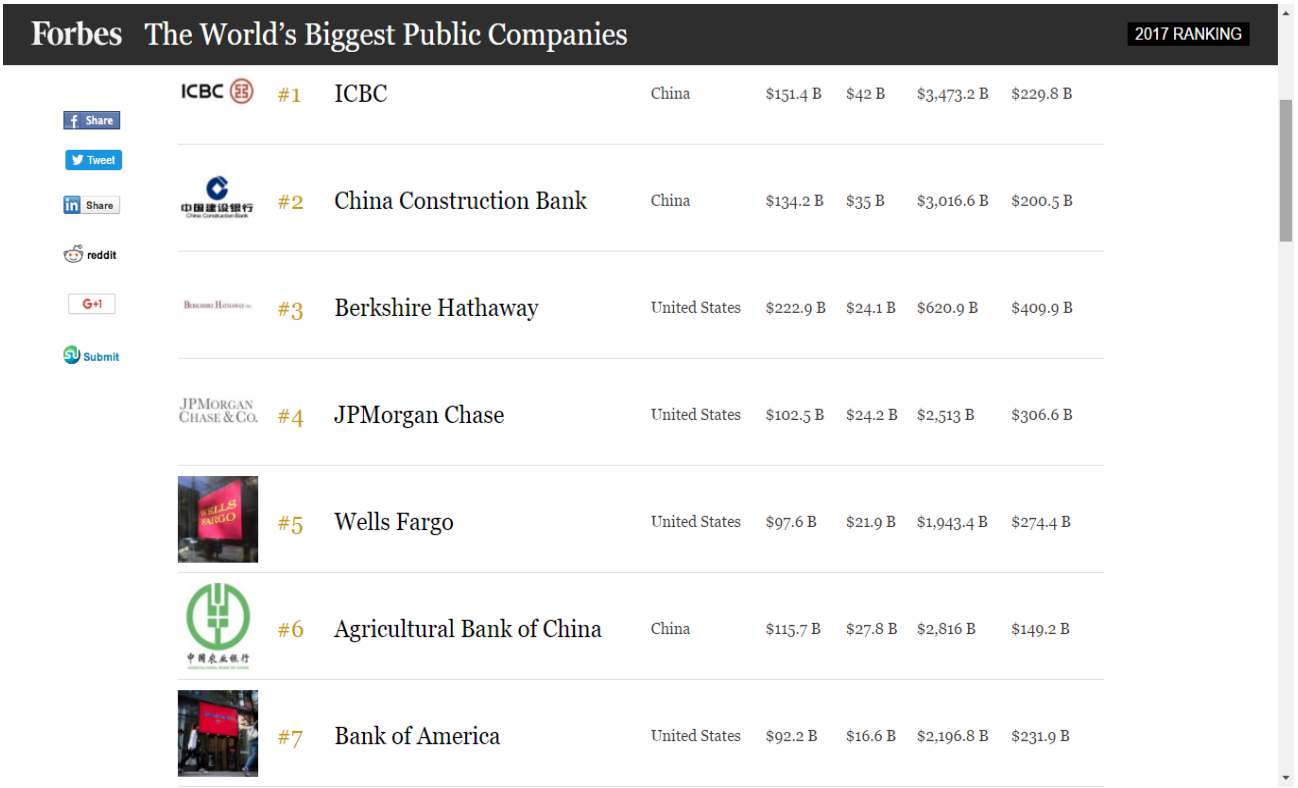
Morin prossegue afirmando que tal processo põe em risco a democracia a nível global, haja em vista que as inovações financeiras possuem elevados riscos, como demonstrado pelo caso dos *Collateral Debt Obligation* (CDO) na gênese da crise financeira de 2008[16], sobre o poder da indústria financeira Morin afirma

> O poder real desses 28 bancos, a sua capacidade de mobilizar recursos financeiros, é enorme: o saldo global de todos esses bancos é, em 2012, maior do que a dívida pública de 200 Estados. Por um lado, mostra o poder fenomenal desses bancos e, por outro lado, infelizmente, a fraqueza dos estados, que estão em dívida excessiva. Existe, portanto, uma fraqueza em relação à força fenomenal que está na frente deles (MORIN,2015, pg 9)

Crise esta que mergulhou economias inteiras em recessões, secou o crédito a nível global, desempregou milhões, e iniciou processos de crises de dívidas públicas em todo o planeta. O governo dos EUA se viu obrigado a intervir e resgatar com dinheiro do contribuinte várias instituições financeiras, além do uso de massivo de *quantitative easing* e outras políticas monetárias não convencionais, para que o estrago na economia real não fosse pior, transformando em última análise os ativos tóxicos em dívida pública, uma vez que foram injetados recursos públicos para garantir a solvência destas instituições. A tendência à financeirização no século XXI é potencializada pelas inovações tecnológicas e não são

[16] Uma obrigação de dívida garantida (CDO) é uma garantia cujo valor é garantido (ou seja, "respaldado") por um conjunto de ativos de renda fixa subjacentes. É um investimento que gera um retorno regular, sendo seus pagamentos derivados do desempenho desse grupo. É um instrumento financeiro que os comerciantes usam para vender títulos que individualmente seriam difíceis de vender (como os pagamentos de uma hipoteca subprime). Como parte de um grupo muito diversificado, esses títulos representam apenas uma fração do valor total dos ativos subjacentes tornando-o como um todo atraente para os investidores.

apenas um fenômeno encontrado no Ocidente como mostra esta figura com as maiores companhias livremente listadas na bolsa de valores no planeta.



Forbes The World's Biggest Public Companies — 2017 RANKING

#1	ICBC	China	$151.4 B	$42 B	$3,473.2 B	$229.8 B
#2	China Construction Bank	China	$134.2 B	$35 B	$3,016.6 B	$200.5 B
#3	Berkshire Hathaway	United States	$222.9 B	$24.1 B	$620.9 B	$409.9 B
#4	JPMorgan Chase	United States	$102.5 B	$24.2 B	$2,513 B	$306.6 B
#5	Wells Fargo	United States	$97.6 B	$21.9 B	$1,943.4 B	$274.4 B
#6	Agricultural Bank of China	China	$115.7 B	$27.8 B	$2,816 B	$149.2 B
#7	Bank of America	United States	$92.2 B	$16.6 B	$2,196.8 B	$231.9 B

Figura 26- As maiores empresas de capital aberto do mundo

Fonte- FORBES 500, 2017

A partir desta figura, dois elementos saltam aos olhos, o primeiro deles é o fato de todas as maiores empresas pertencerem ao setor das finanças, seis bancos e o fundo de investimento pertencente ao Warren Buffett, segundo homem mais rico da terra. E o segundo deles, a dominância chinesa na economia global que se faz presente, como se observa de igual forma no ranking, onde ela possui a maior empresa do mundo em termos de ativos, o ICBC, duas vezes maior que a economia brasileira inteira (FORBES 500, 2017). O erguer-se da China marca uma tendência de deslocamento do centro de gravitação capitalista para o Oriente, após cerca de 300 anos de supremacia ocidental. A economia global do século XXI passa pela sua maior modificação dos últimos séculos. E ela diz respeito ao retorno da China enquanto principal economia da Terra, posto que ocupa desde do ano 1 depois de Jesus Cristo, posição que começou a ser ameaçada pelo expansionismo imperialista inglês em meados do século XIX, enquanto a China mergulhava em um período de instabilidade

político-econômica, trazida pelo colapso das dinastias que comandaram o país pelos últimos 6 mil anos. Como exibe a figura abaixo.

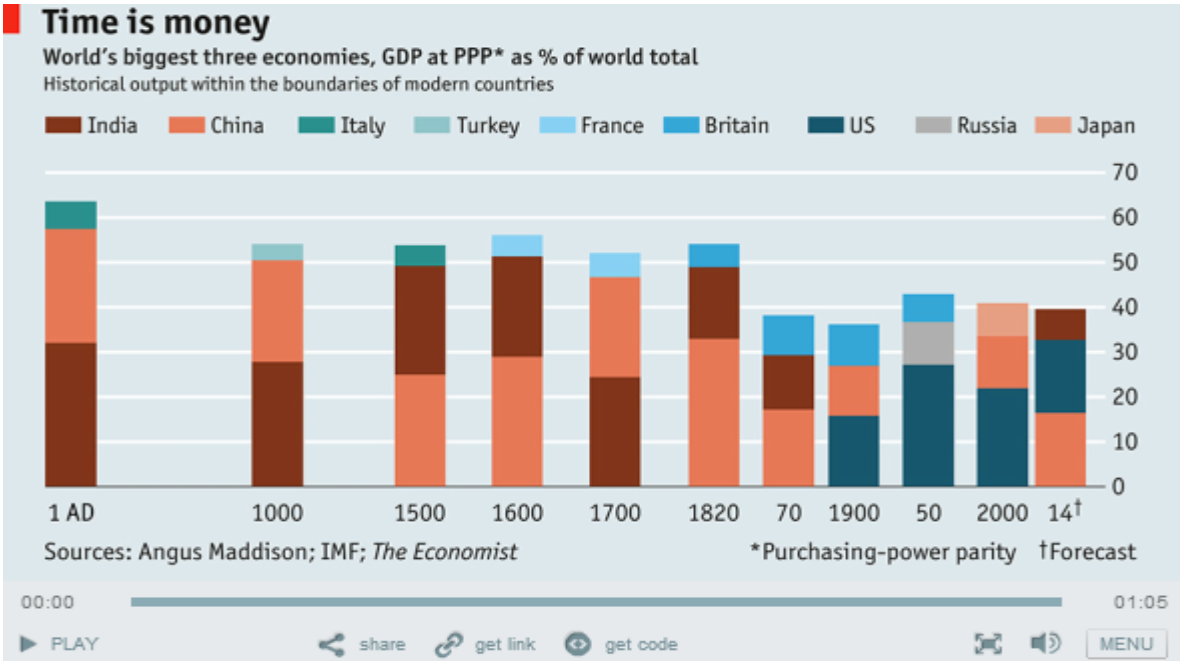


Figura 39- As três maiores economias do globo dos últimos 2000 anos.

Fonte: The Economist, 2014

Índia, Japão e Coreia do Sul, de igual modo compõe atores relevantes nesta parte do mundo, bem como outros atores do Sul global, tais como o Brasil, México, África do Sul e Rússia. A figura abaixo ilustra a divisão mundial de riqueza no ano de 2017.

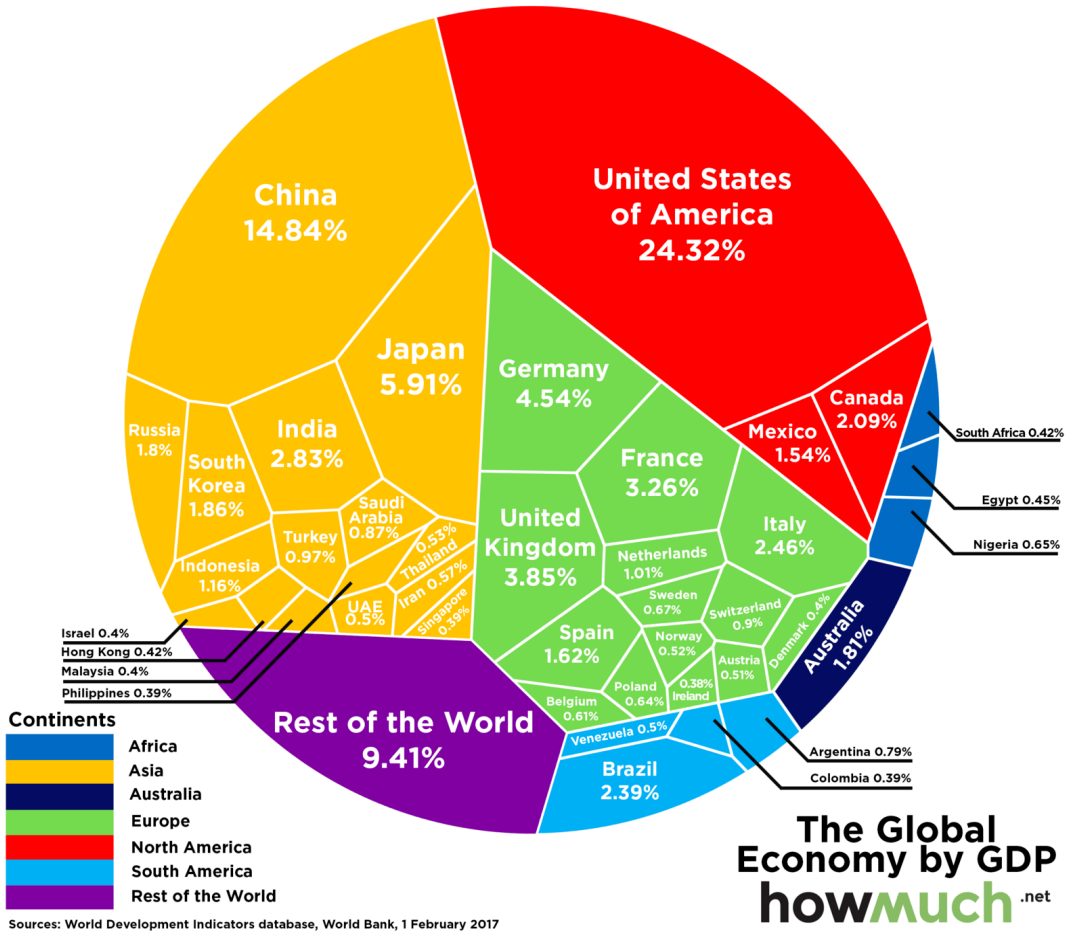


Figura 27 PIB Global

Fonte: World Bank

A partir da figura acima, nota-se uma supremacia norte-americana, mas que já foi o dobro desta no início da guerra fria. Observa-se a grande parte do total ocupada pela Ásia, e este percentual tende a crescer enormemente nos anos a seguir, visualiza-se a parte quase insignificante ocupada pela África, onde apenas duas economias se destacam, o Egito e a África do Sul, além da liderança brasileira na América do Sul, um continente sem muito protagonismo em termos globais, com destaque para Argentina e Colômbia. Uma Europa, ainda muito relevante, liderada pela Alemanha e Reino Unido. E por fim uma miríade de pequenas economias sem muita expressão.

A nova dinâmica da economia global torna as economias ao redor do mundo muito sensíveis a da China, tanto porque ela importa muito, principalmente *commodities,* quanto porque a China exporta muito, notadamente manufaturados a preços imbatíveis, competindo e derrotando, manufaturas brasileiras, européias e norte-americanas, gerando nestes países

tendências à desindustrialização (SOUZA, 2015, pg 20). Todavia o potencial chinês está longe de se esgotar, pois com uma per capita de apenas 8,500 $ (WORLD BANK, 2017), sendo portanto considerado um país de renda média, a China tem muito o que crescer para alcançar as economias desenvolvidas em um processo chamado pelos economistas de *catch up*[17].

O papel das AEC's como um todo nas finanças e comércio internacional, torna se cada vez mais evidente, tendo em vista o exemplo chinês, que pesadamente apoia o financiamento de suas exportações, com generosos aportes para suas companhias multinacionais, e até mesmo empréstimos a outros países, para que estes possam adquirir ainda mais produtos chineses, tornado a economia mundial mais dependente ainda da chinesa. A AEC alemã KFW, possui um papel pivotal na economia daquele país, que depende da exportação de bens de alto valor agregado para manter seu PIB em contínuo crescimento. O Eximbank norte americano, possui um papel grande, todavia limitado em comparação com os dois primeiros, pois ele apenas está autorizado a financiar as exportações em última instância, quando a iniciativa privada julga que as exportações em questão são muito arriscadas, como as destinadas para a África Subsaariana, onde em virtude da extrema pobreza enfrentada por esses países, são frequentes os calotes.

Como os EUA possuem o mercado de capitais mais avançado do mundo, raramente as empresas norte-americanas encontram problemas e taxas desfavoráveis para financiamento à exportação, ao contrário do Brasil, portador do título de uma das maiores taxa de juros do mundo, o mercado de capitais brasileiro não é maduro, muito menos o clima de *business,* empreender em terras brasileiras é tarefa árdua, e este se configura com um dos principais problemas que atravancam o crescimento do país (TORRES, ZEIDAN, 2016, pg 19). Em virtude de uma possível deficiência no mercado de capitais, vários países do mundo possuem os chamados Bancos de Desenvolvimento (BD's), que de acordo com Musacchio possuem tal definição

> Tais bancos são intermediárias que se especializaram em prover crédito de longo prazo —usualmente subsídios—para promover a industrialização ou projetos de infraestrutura (Armendáriz de Aghion, 1999). Diferentemente de bancos multilaterais, os bancos estatais de desenvolvimento são controlados por governos nacionais e geralmente tem um mandato para apoiar a atividade empresarial local. Este bancos tem sido creditados com um papel pivotal no financiamento do processo de industrialização no Leste Asiático, América e Europe (e.g. Amsden, 2001; Aronovich & Fernandes, 2006; Cameron, 1961; Rodrik, 2004) e ainda são

[17] A ideia de *catch up* em economia (também às vezes conhecida como efeito de recuperação) é a hipótese de que a renda per capita das economias mais pobres tende a crescer a taxas mais rápidas do que as economias mais ricas. Como resultado, todas as economias devem eventualmente convergir em termos de renda per capita.

> importantes fornecedores de crédito em países emergentes e até mesmo avançados.(MUSACCHIO et al, 2014)

A figura abaixo exibe a porcentagem do total de crédito detido por cada um dos principais BD's do mundo, o chinês CDB, o alemão KFW e o BNDES.

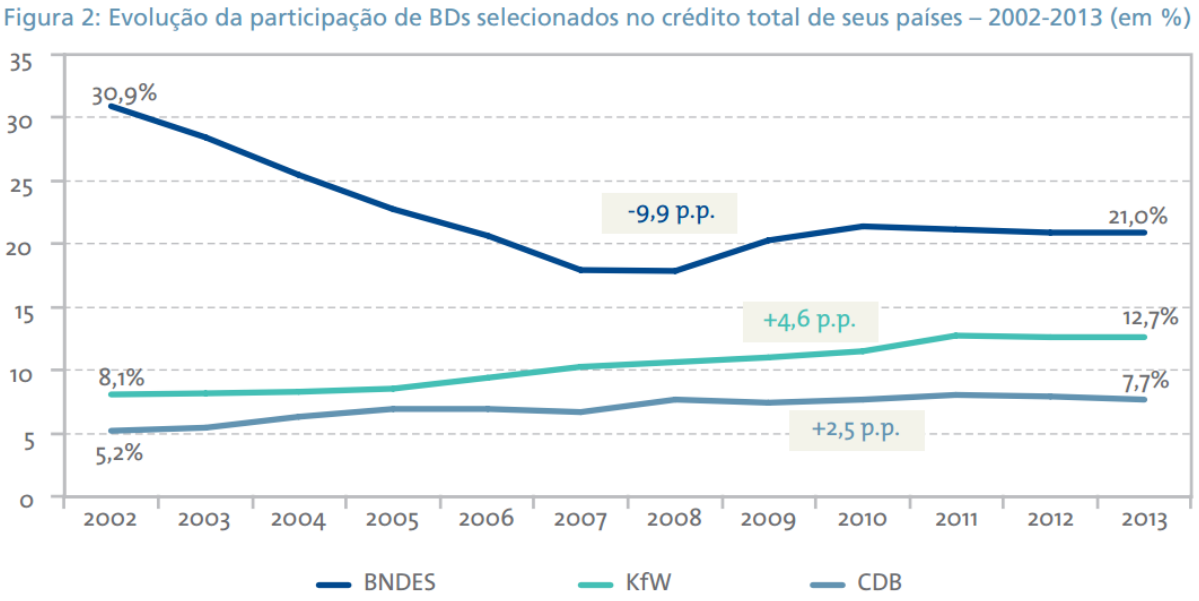


Figura 28- Evolução da participação de BD's na composição do mercado de capitais de seus respectivos países.

Fonte: PIIE, 2015

Pode-se observar a partir desta figura a grande parcela acumulada pelo BNDES no total do mercado de capitais brasileiro, bem como, que após a crise das *subprime* de 2008, todos os BD's expandiram sua atuação.

3.1- A ECONOMIA BRASILEIRA NO INÍCIO SÉCULO XXI

Relativamente fechada para com a economia global como um todo, haja vista o pequeno percentual no conjunto total no comércio mundial[18], cerca de 1% (WTO, 2017), grande parte da economia brasileira se encontra no setor de serviços e agricultura, a indústria tem sofridos grandes perdas desde da década 1980, em parte decorrente da acirrada

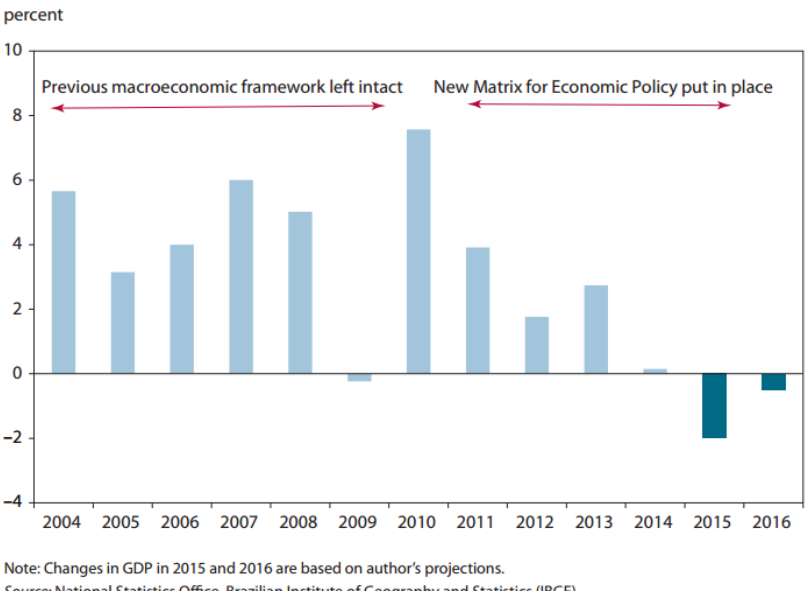
[18] O Brasil é um dos países mais fechados tanto na América Latina quanto nos Brics. É fechado quando você mede por volume de exportações e importações como proporção do PIB. É fechado comercialmente com tarifas, regras de conteúdo local, características de negócios que protegem o local em referência ao externo (CANUTO, 2017)

competição chinesa e apreciação cambial, que ao mesmo tempo estimulou o setor primário brasileiro, acarretando na economia brasileira um processo de reprimarização (SOUZA, 2015, pg 10). A demanda chinesa em um primeiro momento estimulou a subida de preços de *commodities* das quais o Brasil é grande produtor, a partir de 2002 até 2014, período de análise desta pesquisa e de mandato petista, onde a economia brasileira crescia de forma vigorosa. O presidente Lula tornou o crédito mais acessível à população menos favorecida economicamente, inserido no mercado de consumo milhões de brasileiros oriundos das classes C, D e E que compõem 75 por cento da população brasileira (IBGE, 2017).

Estes dois pilares, o grande nível de exportação para a China, bem como o aumento do consumo interno se configuraram como a base do crescimento PIB brasileiro, a *per capita* e o Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) aumentaram. O governo PT pôs em práticas políticas keynesianas, com programas como o Programa de Aceleração ao Crescimento (PAC), o Minha casa Minha vida, que é o segundo maior programa de habitação do mundo e a utilização extensa do BNDES para projetos de financiamento de infraestrutura, inovação tecnológica, saneamento, transporte público, apoio às exportações, entre outros. Como o resto mundo, o Brasil de igual modo foi afetado pela crise financeira das *subprime* de 2008, neste sentido, o governo adotou políticas anticíclicas, que consistiam na utilização de bancos estatais como CAIXA, Banco do Brasil e BNDES para tornar abundante a oferta de crédito, que em período de incertezas tende a se reduzir de forma drástica (AGLIETTA, 1994, pg 3). Rousseff deu sequência às políticas anticíclicas iniciadas por Lula em 2010, ano no qual o país teve crescimento recorde enquanto a quase totalidade dos países no globo colapsou com a crise.

Rousseff batizou de Nova Matriz Econômica (NME), sua nova diretriz, a NME que consiste de acordo com a brasileira Monica de Bolle, diretora do FMI, em sacrifício da meta da inflação para o alcance de um crescimento baseado na demanda, afrouxamento fiscal enquanto ferramenta anticíclica e uma pesada intervenção no mercado de reservas estrangeiras que foi adotada como resposta a pressões de apreciação do real em decorrência de estímulos monetários em economias desenvolvidas (DE BOLLE, 2015, pg 21). A figura abaixo exibe o crescimento anual do PIB brasileiro antes e depois da aplicação da NME.

Figure 1 GDP growth in Brazil, 2004–16



Note: Changes in GDP in 2015 and 2016 are based on author's projections.

Figura 29- PIB brasileiro antes e depois da NME.

Fonte: PIIE, 2015

A política anticíclica começou a encontrar seu limite, como sublinhado pela recessão, a partir de 2014. O estímulo fiscal posto em prática pelo governo, através da expansão com gastos e renúncia de impostos a empresas, gerou um substantivo aumento da dívida pública brasileira, todavia sem estimular o investimento por parte da iniciativa privada. O aumento da dívida pública, empurrou para cima as taxas de juros denominadas pela SELIC, oque por sua vez agiu para diminuir a atividade econômica, em virtude do encarecimento do crédito. O governo em um cenário de queda do preço das *commodities,* queda nas arrecadações de tributos*,* foi obrigado a fazer um ajuste fiscal que deprimiu ainda mais a economia brasileira, a colocando na pior crise dos últimos 90 anos. Tal crise, reduziu a *per capita* brasileira em 5000 dólares e regrediu o PIB brasileiros ao nível de 2013.

A figura abaixo ilustra o percentual da *per capita* brasileira em relação à *per capita* norte-americana, observasse dois períodos apenas de crescimento vigoroso, e eles são, o milagre econômico pelas mãos dos militares e o boom das commodities da era Lula.

Figure 2 Brazilian per capita GDP relative to US per capita GDP, 1960–2014

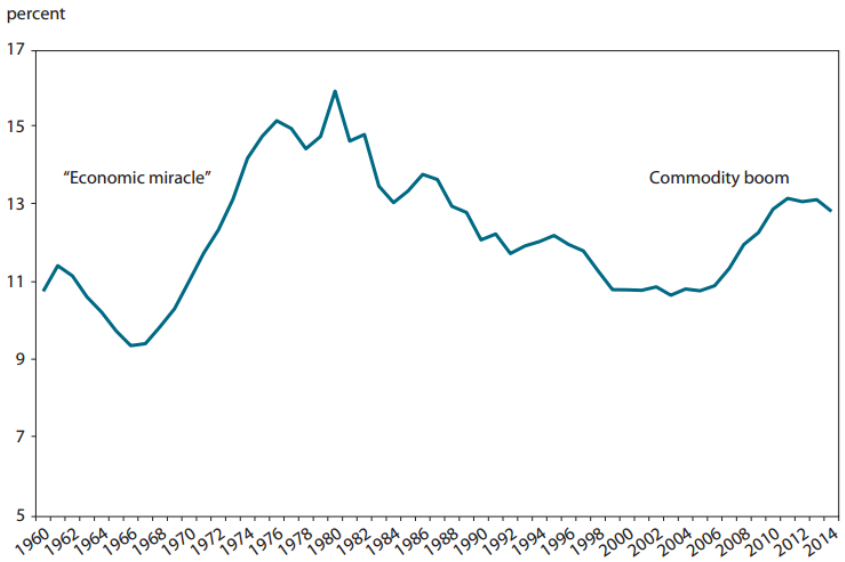
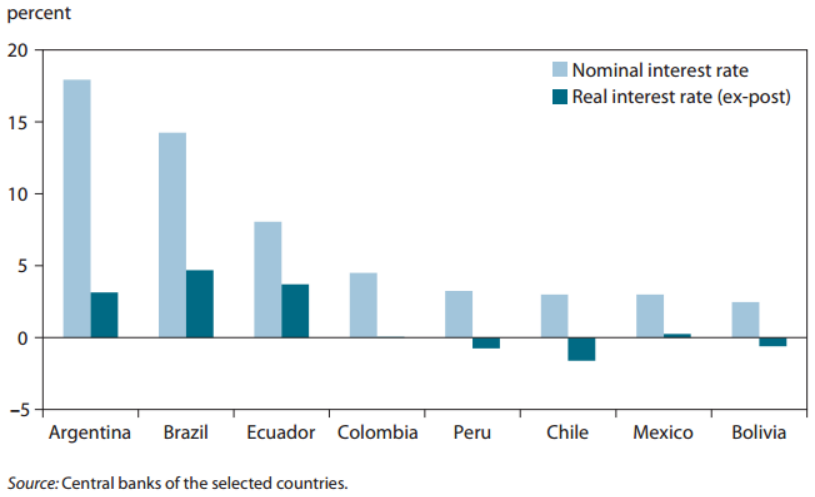


Figura 30- Per capita brasileira relativa à per capita norte-americana, 1960-2014

Fonte: PIIE, 2015

Todavia o Brasil tem problemas em manter um crescimento robusto e sustentável, em virtude de bem documentados fatores na literatura econômica, que de acordo com De Bolle são infraestrutura ruim, um sistema tributário muito complexo, leis trabalhistas muito rígidas e ambiente de negócios precário (DE BOLLE, 2015. pg 9). De Bolle argumenta que a ferramenta de política monetária operacionalizada pelo Banco Central, é prejudicada pelos empréstimos subsidiados, o que acaba fazendo com que o BC aumente mais que do devido a taxa SELIC para conter a inflação, no ano de 2015, a SELIC se encontrava em 14%, enquanto o BNDES emprestava a 6,5 % na sua linha TJLP. Tal taxa básica de juros coloca o Brasil como segunda maior taxa de juros nominal e maior taxa de juros real da América Latina.

Figure 3 Real and nominal interest rates in selected countries in Latin America, July 2015



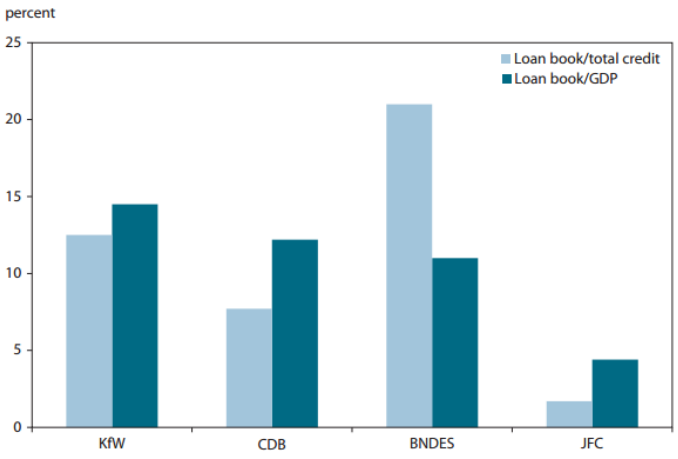
Source: Central banks of the selected countries.

Figura 31- Taxas de juros na América Latina

Fonte: PIIE, 2015

O crédito mais caro em decorrência de uma taxa SELIC elevada, prejudica o resto da economia real, de acordo com De Bolle. De fato o BNDES corresponde sozinho a grande parte do total de investimentos realizados na economia brasileira, como exibe a figura abaixo, especificando, tanto o total que cada banco de desenvolvimento corresponde em relação ao total do mercado de capitais do país em azul claro, quanto em relação ao PIB em azul escuro, para a amostra foram selecionados os bancos de desenvolvimento mais importantes do mundo, o CDB chinês, o KFW alemão, o BNDES brasileiro e o japonês Japan Finance Corporation (JFC) (DE BOLLE, 2015 pg 18)

Figure 7 Comparison of BNDES and other countries' public development banks using two ratios: loan portfolio to total credit and loan portfolio to GDP



KfW = German Development Bank; CDB = China Development Bank; BNDES = Brazilian Development Bank; JFC = Japan Finance Corporation
Sources: Ferraz, Além, and Madeira (2013); BNDES (2015).

Figura 32-Comparação do BNDES com outros BD's ao redor do mundo em relação à participação total no mercado de crédito do país.

Fonte: PIIE, 2015

A figura acima fornece dados valiosos para uma análise comparativa do papel dos bancos de desenvolvimento na economia de seus respectivos países. O BNDES chama atenção pela sua grandiosidade, e isto não ocorre por acaso, o Brasil não possui um mercado de capitais maduro, em decorrência de um histórico conturbado, como já dito antes, altas taxas de juros, e em virtude disso o BNDES supre essa necessidade de financiamento, principalmente a longo prazo, investimentos com mais de 20 anos para maturação, por exemplo são realizados pelo banco. Este ponto é altamente contencioso entre neo-liberais e neo-keynesianos, ambos possuem sua versão dos fatos. Para os liberais, escola da Monica de Bolle, o banco impede a criação de um mercado de capitais vigoroso no país, porque ele fica com os melhores clientes e deixa os com mais risco de calote para a iniciativa privada que busca compensar o maior risco de calote cobrando maiores taxas de juros, e em segundo lugar a autora diz.

> Quando o BNDES empresta a taxas subsidiadas com recursos do Tesouro, isso induz a colocar nova dívida a taxas de mercado, aumentando tanto o nível e o custo da dívida pública. Isto por sua vez complica a execução do orçamento e a política fiscal, particularmente porque o Tesouro dá ao BNDES um implícito e considerável subsídio. Quando o BNDES aumenta o crédito depois de receber um empréstimo do Tesouro, ele age em dissonância com o Banco Central do Brasil, que está tentando manter a demanda agregada em nível consistente com a estabilidade de preços. (DE BOLLE, 2015, pg 8)

De BOLLE critica fortemente o uso exacerbado do BNDES, para ela o mercado privado deveria tomar as rédeas do financiamento a longo prazo. Abaixo a figura ilustra o caráter de política anticíclica assumido pelo BNDES no período posterior à crise das *subprime,* observa-se um acentuado aumento da participação do banco no total do mercado de capitais brasileiro. Crise iniciada pela ganância da elite financeira global.

Sources: Ferraz, Além, and Madeira (2013); BNDES (2015).

Figure 8 BNDES as an anticyclical policy tool based on BNDES stock of credit as share of total bank credit, 2007–15

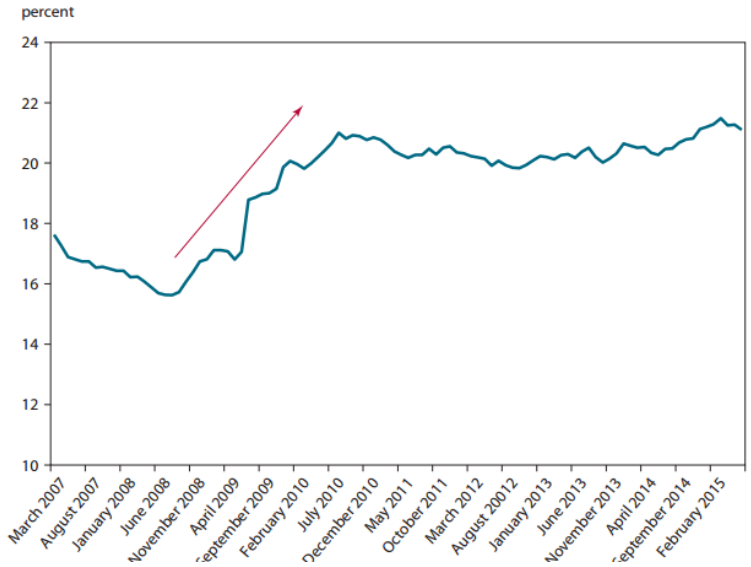


Figura 33- BNDES enquanto ferramenta de política fiscal anticíclica
Fonte: PIIE, 2015

O estouro nos aportes do BNDES está por trás do crescimento recorde de 7,5 por cento visto no governo Lula em 2010. Jennifer Hammer pertencente à matriz neo-keynesiana de pensamento, especialista em teoria financeira, possui uma opinião divergente da neo-liberal De Bolle. Hammer argumenta que mesmo em países muito ricos, como Japão, Alemanha e Canadá ainda existem bancos do tipo do BNDES. Hammer questiona a vontade do mercado privado de investir em projetos de longo prazo, notadamente os em infraestrutura, que possuem grande risco, e levam tempo a dar retorno, o chamado tempo de maturação, no jargão do mundo financeiro (HAMMER, 2010, pg 4). Em virtude da falta de apetite por parte do mercado financeiro para alguns tipos de investimentos, a autora pontua que mesmo em países desenvolvidos e com um mercado de capitais maduro existe a necessidade de bancos de desenvolvimento, Hammer prossegue ao afirmar que o lucro não se coloca como objetivo final de um banco de desenvolvimento, apesar do lucro por estas

instituições ser sempre buscado, mas em contraste com as privadas que fogem do risco e são pró-cíclicas, apenas facilitando o crédito quando o cenário econômico se mostra favorável, os bancos desenvolvimento buscam a melhoria da qualidade de vida da sociedade como um todo, ao apoiar projetos de externalidades positivas.

O debate do papel BNDES na economia brasileira faz parte de um ainda maior, mais antigo, e complexo que existe no seio do pensamento econômico. Afinal qual seria o papel do Estado na economia, ainda mais no período pós-liberalização do mercado de capitais, sobre isto Hammer prossegue

> Como já mencionado, no contexto de uma grande incerteza, os principais setores do desenvolvimento econômico tendem a ser os mais desfavorecidos. Por outro lado, a política de liberalização financeira carece de elementos que promovam o financiamento de inovações ou investimentos de longo prazo. Assim, de acordo com essa abordagem crítica, a suposição de que os bancos de desenvolvimento se tornam desnecessários após a implementação das políticas de liberalização é, pelo menos, improvável. Pelo contrário, mesmo que essas políticas promovam a expansão e diversificação do mercado financeiro, há um papel bem definido dos bancos de desenvolvimento na "era da liberalização", que consiste precisamente em preencher as lacunas dessa expansão (HAMMER, 2010, pg 10)

Contudo Hammer pondera que de fato um mercado de capitais privado mais maduro, iria por consequência diminuir o papel do capital público na composição total, e que isto não seria necessariamente algo ruim. Mas também não deveria significar a extinção destas instituições públicas. A figura abaixo mostra que o Brasil não foge às tendências globais do século XXI de financeirização e possui como as maiores companhias, aquelas que atuam nas finanças. Enquanto o Brasil sofria a maior retração econômica dos últimos 90 anos, os bancos brasileiros continuavam a apresentar lucros recordes, este êxito se deve a fatores como o alto nível de taxas de juros no Brasil, o que leva a um elevado spread bancário[19], além da concentração do mercado de capitais brasileiro em cinco instituições-chave, Banco do Brasil, Bradesco, Itaú, Santander e Caixa Econômica Federal. A concentração do mercado financeiro brasileiro aumentou, apesar dos esforços em diversificar o nicho na década de 90, com a permissão da entrada de bancos estrangeiros a pretexto de baixar os juros no mercado, mesmo que o crédito total tenha aumentado. De 1995 até 2012, o percentual de ativos dos dez maiores bancos aumentou de 71% para 89%, (ZEIDAN, 2015, pg 19)

[19] **Spread bancário** é a diferença entre o que os bancos pagam na captação de recursos e o que eles cobram ao conceder um empréstimo para uma pessoa física ou jurídica. No valor do **spread bancário** estão embutidos também impostos como o IOF e o CPMF. Nesse contexto, o termo inglês "**spread**" significa "margem".

.

Forbes The World's Biggest Public Companies 2017 RANKING

#38	Itaú Unibanco Holding	Brazil	$61.3 B	$6.7 B	$419.9 B	$79.2 B
#62	Banco Bradesco	Brazil	$70.2 B	$4.3 B	$362.4 B	$53.5 B
#132	Banco do Brasil	Brazil	$57.3 B	$2.3 B	$430.6 B	$29 B
#156	Vale	Brazil	$27.1 B	$3.8 B	$99.1 B	$45.4 B
#399	Petrobras	Brazil	$81.1 B	$-4.3 B	$247.3 B	$61.3 B
#610	Eletrobrás	Brazil	$17.4 B	$983 M	$52.4 B	$7.2 B
#791	Itaúsa	Brazil	$1.3 B	$2.4 B	$18.1 B	$23 B

Figura 34- As maiores empresas de capital aberto do Brasil.

Fonte FORBES, 500

Alguns autores argumentam que o processo de financeirização é natural dentro dos ciclos econômicos, e ocorre como uma etapa posterior do capitalismo industrial, principalmente quando se torna mais lucrativo investir no mercado financeiro do que na economia real.

Em um raro ponto ocorre consenso entre neoliberais e neo-keynesianos sobre quanto ao papel de bancos de fomento no desenvolvimento econômico, como defendido pelo professor de finanças da escola de negócios internacionais Dom Cabral, Rodrigo Zeidan, Zeidan de matriz neoclássica argumenta que o processo de desenvolvimento econômicos dos países se dá por etapas e que o bancos devem se ater a estas etapas, no que ele chama de *Life-Cycle Theory of National Development Banks,* ilustrado pela figura abaixo.

.

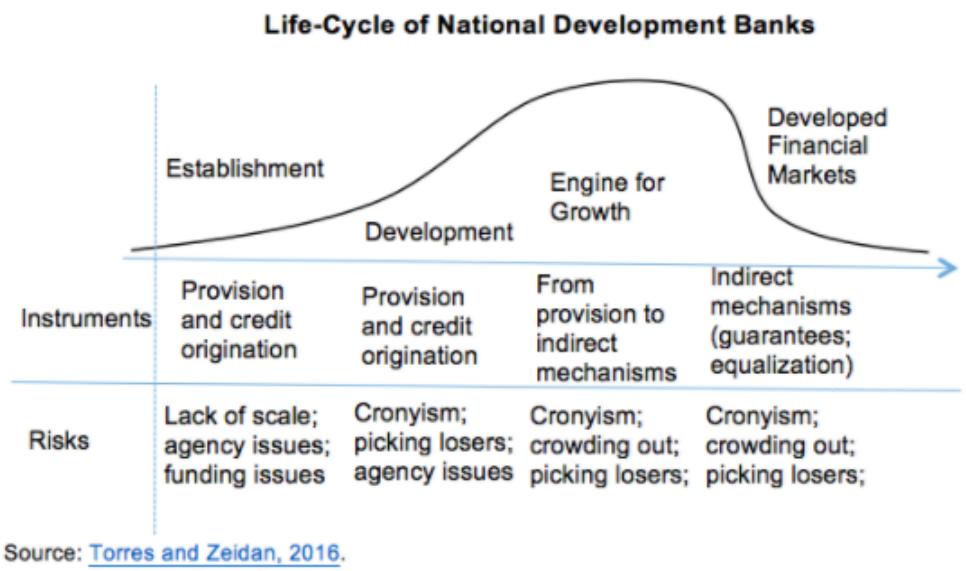


Figura 35- Ciclo de vida dos bancos de desenvolvimento

Fonte: Sciencedirect, 2016

Zeidan afirma :

> Estas instituições podem aumentar o ritmo de industrialização e crescimento, especialmente na passagem de sub-desenvolvimento para país de renda média, com o seu papel principal sendo a criação de crédito através de mecanismos diretos. Ao passo que mercados locais maturam, mecanismos diretos levam para mecanismos indiretos, tais como garantias e equalização das taxas de juros e por fim quando os mercados estão completamente formados, não deve haver razão para BD's, a menos que em papéis de menor importância para setores específicos, tais como financiamento imobiliário. (ZEIDAN, 2015)

Zeidan pontua que a economia real precisa da esfera financeira para tornar reais projetos que proporcionem o desenvolvimento econômico, todavia em economias periféricas, os mercados financeiros são sempre pequenos, e portanto sem disposição para projetos de grande porte que demandam empréstimos de longo prazo que excedam 20 anos de maturação, neste sentido, o governo pode ter um papel pivotal ao utilizar os BD's para ofertar crédito subsidiado, a taxas menores que a de mercado, se engajar em projetos de longa maturação e assim prover de capital projetos-chave no desenvolvimento econômico, com o tempo, na medida em que o mercado de capitais local privado matura e cresce, a ponto de comportar projetos de longo prazo, os BD's voltariam suas atividades para uma atuação menos incisiva, uma vez que sua parte no ciclo do desenvolvimento estará completa, o autor cita exemplos ao longo da história, como os BD's japonês e coreano que perderam grande parte de suas atribuições iniciais com a maturação do mercado de capitais privado dos respectivos países,

só não sendo completamente extintos, em virtude da crise financeira das *subprime* de 2008, que paralisou os mercados privados a nível global, obrigando os governos destes dois países asiáticos a praticar políticas monetárias e fiscais de caráter anticíclico, como a qual Lula fez através do BNDES no Brasil em 2009 e 2010.

Zeidan defende que o caso brasileiro é especial, pois enquanto os BD's surgidos no pós-guerra, começaram a perder força e serem desmantelados a partir da década de 1980, com a onda neoliberal, que pregava a mínima intervenção do capital estatal, o BNDES foi progressivamente tomando proporções gigantescas, como exibe a figura abaixo ao ilustrar alguns indicadores tais como o total de ativos, ações, a renda líquida, desembolsos e capitalização. Onde o BNDES tem a mesma quantidade de ativos que o Banco Mundial, todavia, enquanto o Banco Mundial é composto por mais de uma centena de países, o BNDES tem apenas o Brasil enquanto acionista.

.

Table 1. Main financial indicators of BNDES, Inter-American Development Bank and World Bank (in US$ million).

	BNDES 2014	IADB 2014	World Bank 2014
Total assets	330,253	106,299	343,225
Equity	11,572	23,697	38,637
Net income	3235	548	768
Disbursement	79,317	9423	44,582
Capitalization (%)	21.7	4.5	8.9
ROA (%)	1.0	0.5	0.2
ROE (%)	21.2	2.3	2.0

Source: BNDES, 2016.

Figura 36- Principais indicadores do BNDES, Banco Mundial e Banco Interamericano
Fonte: Sciencedirect, 2016

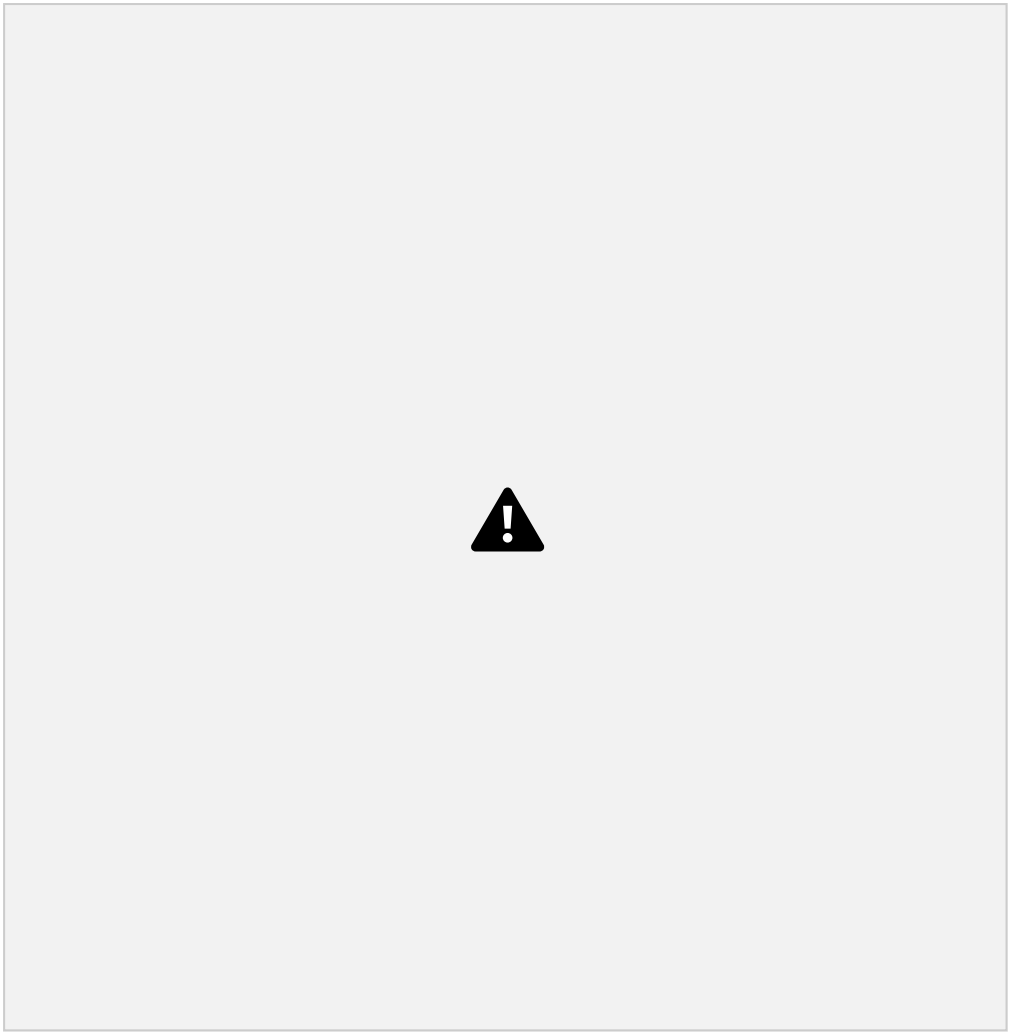
O autor por fim conclui que o Brasil, possui na atualidade um mercado de capitais relativamente maduro e uma economia robusta, que deveu grande parte do seu desenvolvimento ao BNDES, em seus mais de 60 anos de história, e que portanto o banco deveria se adaptar às novas demandas da economia brasileira, ele adverte que podem inclusive existir efeitos colaterais no mal uso de BD's tais como apoio a projetos ruins

(Robinson & Torvik, 2005 apud ZEIDAN, 2015), custos de oportunidade ligados à subsídios, capitalismo de compadre[20], falta de eficiência devido a escalas pequenas, e os efeitos de *crowding out*, danosos quando existe um grande descolamento entre a taxa de juros geral da economia, e aquela embutida nos empréstimos subsidiados.

Países ao redor do planeta se impressionaram com os resultados alcançados pelo BNDES no Brasil e quiseram usar a instituição brasileira como modelo a ser seguido para financiar a indústria e inovação, então Índia, Nigéria e África do Sul, enviaram representantes ao Brasil com intuito de aprender a partir da experiência brasileira e implantarem em seus territórios instituições com o funcionamento semelhante ao BNDES, contudo, para que se alcance os resultados desejados, a política econômica deve se levar em conta de forma pragmática todos aspectos relativos a este tipo de instrumento.

A figura abaixo, é a mais importante exibida por esta pesquisa, ela exibe a performance líquida do lucro do BNDES, ela serve para mensurar o quanto os empréstimos do BNDES resultam de volta aos cofres da União.

[20] **Capitalismo de compadre** é definida como aquela economia onde os negócios prosperam não em resultado dos riscos tomados por eles, mas sobretudo, como retorno do dinheiro acumulado através da ligação da classe empresarial e política..



.

Figura 38- Lucratividade líquida do BNDES (2007-2016)

Fonte: BNDES, 2016

Esses lucros são superiores aos de Itaú, Bradesco, Caixa e Banco do Brasil. Nunca houve sequer nenhum ano de prejuízo, além do grande lucro, que empresas brasileiras têm com a ajuda do BNDES, a instituição em si, é altamente lucrativa, e bem gerida. Deve-se salientar, que uma pequena parte do investimento vai para o apoio à internacionalização de empresas, a grande maioria do investimento do banco é feito em setores de energia e infraestrutura no Brasil. Outro elemento salientado pela figura, diz respeito, a uma tendência de lucros maiores do BNDES após a crise de 2008, coincidindo com maiores desembolsos, como parte do pacote fiscal expansionista do governo, logicamente, mais empréstimos, significam mais lucros, ainda mais quando se leva em consideração a baixíssima taxa de calotes sofrida pelo BNDES. A partir de 2015, quando a crise econômica atinge o Brasil com força, a demanda por empréstimos e por tabela lucro do BNDES começam a minguar.

4- O BNDES ENQUANTO INSTRUMENTO DA POLÍTICA EXTERNA BRASILEIRA.

Enquanto a terceira sessão do presente trabalho se devotou para a análise do elemento econômico da problemática, a presente pretende analisar o elemento de política de poder presente nesta temática. Além de simples empréstimos para a internacionalização de multinacionais se escondia um ambicioso projeto de poder da política externa brasileira, de aumentar a esfera de influência do país a nível regional e global. Sobre a política externa brasileira entre 2002 e 2015, Fontes e Saggioro afirmam

> A política externa brasileira sob Lula alçou os objetivos tradicionais de "autonomia" e "desenvolvimento" com "credibilidade" nos mercados globais. O país se apresentou como um parceiro "amigo" e generoso para os vizinhos mais pobres e se alinhou com outros países "emergentes" como a China, a Índia e a Rússia. Através disso, procurou estabelecer uma identidade comum para participar de organizações internacionais como a ONU, a OMC e a G20, ao mesmo nível dos países "desenvolvidos". A integração regional e as novas articulações políticas e econômicas Sul-Sul forneceram a base para uma intervenção mais ampla no cenário mundial e um centro alternativo para negociar com as potências globais tradicionais. A crise financeira global acelerou o processo de articulação entre os BRICS, enquanto o Brasil também possui um novo status como o décimo maior acionista do FMI.

A política externa (PE) se trata de outro campo de interseção entre empresas e o Estado. Leticia Pinheiro afirma que desde da década de 1990 a P.E brasileira tem oscilando entre o americanismo, definido por um alinhamento aos Estados Unidos em busca de possíveis benesses e o globalismo, definido pelo desejo de autodeterminação, autonomia, e para mostrar aos EUA que sem ele o Brasil "consegue viver", criando assim, um claro elemento de barganha. Além da autonomia, Pinheiro elenca que a busca pelo desenvolvimento econômico, foi de igual modo desde dos primórdios umas das grandes marcas dos anseios da diplomacia brasileira e continuarão a ser por muito tempo (PINHEIRO, 2004 apud SAGGIORO, 2013).

A posição de não se alinhar na década de 1970 aos EUA por parte dos militares brasileiros ao governo norte-americano, foi uma sinalização deste anseio autonomista. As elites político-econômicas brasileiras sempre possuíram a crença que o Brasil deveria possuir um papel ativo nas Relações Internacionais (RI), deveria se tornar um *player* de destaque (HIRST, 2009) se fazendo valer do que se conhece em RI como *soft power,* ou seja o poder brando exercido de forma menos veemente, através por exemplo de elementos culturais e econômicos, do que propriamente através de meios militares, definidor do *hard power*[21]

[21]A diferença entre Hard Power e Soft Power é, como o nome indica, sob a forma de poder que um país usa para lidar com outras nações. Os termos Hard Power e Soft Power representam dois conceitos importantes no campo das Relações Internacionais, mais especificamente, nas relações políticas entre estados, sendo o hard

Sob FHC na década de 1990, a chamada autonomia pela participação foi a diretriz básica da diplomacia brasileira, ela consistiu em adquirir um grau de autonomia ao Brasil, através da participação do mesmo em órgãos multilaterais, tais como a OMC e MERCOSUL, que nesta década foram aderidos pelo Brasil, FHC envisionou que ao participar das negociações multilaterais, o Brasil estaria ajudando a tecer uma ordem internacional mais benéfica para ele mesmo, embutindo anseios nacionais nas normas de órgãos internacionais. O Estado brasileiro por sua vez passou por um fenômeno cunhado por Robert Cox de internacionalização do Estado, o autor diz.

> A economia doméstica foi reestruturada de modo a adaptar-se às exigências do mercado internacional com medidas de liberalização cambial, corte de subsídios, adoção de uma legislação sobre propriedade intelectual no modelo da OMC, liberalização de importações, maior liberalização de investimentos, renegociação da dívida externa e, principalmente, a privatização das principais empresas estatais. (COX, 2000, pg 21)

O mercado começou a moldar a estrutura da burocracia estatal, a P.E por exemplo deixou de ser apenas uma prerrogativa do Ministério das Relações Exteriores (MRE), mas de igual modo passaram a ter influência no processo de formulação de política externa, o Ministério da Fazenda e o Ministério da Indústria e Comércio Exterior, ao qual o BNDES está vinculado. Hirst argumenta que a postura diplomática que o Brasil assumia perante ao cenário global, era diferente daquela assumida em âmbito regional.

> O Brasil procurou acumular poder e liderança regional, porém sem fazer concessões ou arcar com os custos da cooperação, elaboração e implementação de regras na região. Interesses de curto prazo prevalecem sobre interesse de longo prazo, e o Brasil intentou, assim, manter autonomia e flexibilidade em benefício próprio, preocupado com ganhos relativos (PINHEIRO, 2000, pg 23)

O presidente Lula modificou as diretrizes de P.E no sentido de que ele entendeu que o Brasil, pelo seu grande porte, deveria ser o fiador do processo de integração sul americano, e isto implicaria em pensar a longo prazo, e aceitar os custos em torno deste projeto político mais amplo. Lula conseguiu, de acordo com a autora, unir em torno de um projeto de poder, tanto membros da direita, quanto da esquerda brasileira, ao simultaneamente e pragmaticamente atender interesses de ambos os setores, Mineiro afirma.

---

envolvendo a força bruta como elemento militar e político e o soft meios menos diretos para coerção como o elemento cultural e econômico.

> Na tentativa de estruturar uma base de apoio para o governo, era necessário conciliar a base tradicional do PT, que almejava um projeto de mudança, com outros setores aliados, que buscavam a manutenção de políticas mais cautelosas, e permitiam diálogo mais amplo com partidos tradicionais e setores empresariais. Ambas as posições estavam representadas nos setores que exerciam pressão na formulação da política externa: de um lado, setores financeiros, vinculados ao Banco Central e Ministério da Fazenda e também setores da agroindústria exportadora e as grandes construtoras, e, de outro, setores sociais e sindicais, que tiveram, a partir de 2002-2003, abertura para participar em espaços de discussão e formulação da política externa (MINEIRO, 2013, pg 12)

O MRE de forma oficial divulgou os princípios da política externa da era Lula, e eles eram, segundo o Ministério, a centralidade sul americana, a recuperação com os laços perdidos com a África e a integração com o dinamismo econômico da Ásia. A escolha destas prioridades explica a razão por que os países localizados nestas regiões estão entre os principais receptores de investimentos de companhias brasileiras, financiadas pelo BNDES. O Itamaraty apostou neste sentido em uma posição mais abrangente do Brasil, norteada por princípios tais como o princípio da não indiferença, entendido por Celso Amorim, chanceler brasileiro entre 1993-1994 e 2003-2010, como uma maior tomada de responsabilidade pelo país. Se o Brasil quisesse alcançar o protagonismo que deseja no Sistema Internacional (SI), deveria de igual modo arcar com os custos deste novo papel, em virtude desta nova diretriz, podemos visualizar ações como a liderança no processo de estabilização no Haiti, o processo de intermediação diplomática na questão iraniana, a atuação ativa na promoção da estabilidade política na América Latina como ilustrados no caso de Honduras por exemplo[22], e o uso do BNDES no financiamento do IIRSA que mesmo contando com várias agências de fomento no seu financiamento, tem no banco brasileiro grande parte do apoio.

A P.E da era lulista teve como paradigma, o que ficou conhecido como autonomia pela diversificação, que consistiu na cooperação com um número maior de parceiros diplomáticos, até então historicamente negligenciados pela diplomacia brasileira, tais como os países africanos, onde durante o mandato Lula, o número de embaixadas subiu de 18 para 37, preconizando o investimento brasileiro na região, pelas mãos de empresas brasileiras como PETROBRAS, VALE, EMBRAPA e ODEBRECHT, todas com apoio do BNDES. A prioridade com os países latino-americanos, através de novos fóruns e associações que almejavam a integração, tais como a UNASUL e IIRSA e uma parceria com outros gigantes em processo de desenvolvimento econômico como a China, Índia, Rússia e África do Sul, que compuseram o que o economista Jeffrey Sachs chamou de BRICS, o Brasil se empenhou diretamente na institucionalização deste grupo que surgiu de um acrônimo do meio

[22] Honduras, onde o então presidente Zelaya se refugiou na representação brasileira no país.

financeiro. O BRICS foi neste sentido uma plataforma utilizada pelos seus componentes na busca de um equilíbrio de poder e representatividade no Sistema Internacional, uma vez que as instituições de Bretton Woods[23], refletiam a supremacia do norte global, ou seja, EUA, Europa Ocidental e Japão, supremacia esta que foi abalada pela crise financeira de 2008.

Cervo e Bueno afirmam que existiu um elemento vinculando tanto a P.E de FHC quanto a de Lula, e isto foi um certo ceticismo para com o elemento do neoliberalismo, o que acarretou uma mudança para a chamada posição da globalização assimétrica. O Estado brasileiro teria adotado o chamado paradigma do Estado logístico, que consiste em apoiar e legitimar iniciativas de outros atores econômicos e sociais, transferindo a estes responsabilidades e dando-lhes suporte para operar no exterior, de modo a obter benefícios da interdependência numa inserção "madura" na globalização (CERVO, 2000, pg 5) caberia ao Estado apoiar os anseios de setores da sociedade civil em ganhos externos. Este novo paradigma no pensamento diplomático brasileiro se encontra na raiz da operacionalização do processo de internacionalização de empresas levado a cabo pelo BNDES.

> Nessa perspectiva, a "decolagem do Brasil", como um projeto político e econômico de "potência do futuro", apresenta, como um dos principais pilares, a expansão internacional de empresas com sede no país. Para Arbix/Caseiro, a constituição de multinacionais de países emergentes contribui para aumentar seu poder de barganha internacional e, assim, posicioná-los no plano internacional.(GARCIA, 2013, pg 45)

Saggioro conclui seu raciocínio destacando que a ascensão brasileira dentro do SI tem um caráter mais reformador do que de fato modificador, ela sugere que o que o Brasil deseja em conjunto com o resto dos países BRICS de participar de forma mais ativa das formulações de regras do sistema, não sua abolição ou contestação, sobre isso, ela afirma.

> Podemos notar que, nesse contexto de relativo declínio do poder econômico dos EUA e aumento de participação dos países "emergentes" nos fóruns globais, a opção política feita pelo Brasil (e pelos demais BRICS) foi não a de "virar a mesa" do seleto grupo de países poderosos, mas sim "senta à mesa" junto a eles. Assim, o governo brasileiro busca ajustar-se e se adaptar à ordem existente sem transformá-la substancialmente, levando a cabo a estratégia de ascender dentro das instituições, sem almejar a construção de novas estruturas institucionais, verdadeiramente mais igualitárias para todos. (SAGGIORO, 2013, pg 78)

A política externa brasileira desde modo iniciou este século, incorporando as reformas necessárias para lidar com um processo de globalização mais intensificado, modificando sua burocracia. O BNDES se tornou um dos, senão a mais importante ferramenta de s*oft power* da diplomacia brasileira no século XXI. Se por muitos séculos o Brasil foi apenas receptor de

[23] Banco Mundial e Fundo Monetário Internacional são as instituições criadas no acordo de Bretton Woods.

capital de potências centrais, tais como EUA e Inglaterra, agora é o Brasil que exporta capital, ele adentra na lógica de acumulação do sistema capitalista global de forma completa, indicando um amadurecimento de sua economia. A presença direta do MRE no conselho executivo do BNDES celebra o caráter estratégico da instituição.

Esta lógica de acumulação de capital a nível global a qual o Brasil passou a ser parte integral nos últimos 20 anos, é chamado por estudiosos de capitalismo imperial, sobre isso a historiadora social Virgínia Fontes diz.

> Este é um conceito formulado especificamente para nos permitir lidar com as condições que levaram à disseminação e desenvolvimento do capitalismo nos países periféricos, como o Brasil, a Índia e outros, que estão agora desenvolvendo sua própria dinâmica capitalista transnacional significativa. No entanto, na medida em que o capitalismo imperial do Brasil é aquele que detém fortes vestígios de dependência, e mesmo decorre das contradições da dependência, isso significa que qualquer compreensão adequada do Brasil hoje precisa começar com a consciência das contradições que ainda acompanham o surgimento deste novo tipo de capitalismo imperial.(FONTES, 2013, pg 12)

A principal problemática que emerge destas colocações, (e de igual modo a razão que me levou a escrever esta monografia, aqui se coloca), por que um país em desenvolvimento, investiria tanto no exterior, havendo claras necessidades internas de investimento? A resposta para esta pergunta é mais complexa do que aparenta, Fontes argumenta que o Brasil tinha duas escolhas, ou ele escolheria não fazer nada e ser engolido pelas multinacionais estrangeiras europeias, norte-americanas e do leste asiático, ou ele partiria para o ataque com seu próprio e ambicioso plano de criação de gigantescos conglomerados comerciais internacionais, a última escolha entres estas duas, foi feita tanto pelo FHC, Lula e Rousseff. Todavia isto implica de igual modo que o Brasil poderia assumir uma postura subimperialista perante a países menores, notadamente os africanos e latino-americanos, era uma questão de escolha de sobrevivência, sobre imperialismo Cohen destaca o seguinte

> A forma do imperialismo pode ser o controle direto (através da extensão da soberania política), ou indireto (penetração econômica, pressões diplomáticas ou militares) e pode ter natureza econômica ou político-militar. A raiz principal do imperialismo não é econômica, mas política. Próximo ao realismo, ele afirma que a política de poder determina a ação dos Estados, e a anarquia internacional disciplina o comportamento destes, levando-os à busca por maximização de seu poder individual, a fim de garantir sua segurança nacional. A existência de múltiplas soberanias nacionais gera, desse modo, a necessidade de concorrência para acumular poder e garantir a segurança de cada Estado (COHEN, 1976, pg)

Os países buscam maximizar as capacidades-materiais de si mesmos, a competição implacável acompanha os sistemas interestatais desde dos primórdios, não existe nesse

sentido, qualquer tipo de altruísmo além fronteiras nacionais, o cada um por si define as Relações Internacionais.

Os benefícios da internacionalização de empresas podem ser visualizados em aspectos como o aumento do comércio intra-firma, redução da vulnerabilidade externa do país, aumento da eficiência tecnológica e redução de custos de P & D, entrada de lucros e dividendos em moeda estrangeira, importação de equipamentos e matérias-primas pelas subsidiárias no exterior incentivando o desenvolvimento de fornecedores. Os investimentos no exterior teriam o chamado *spillover* positivo no resto da economia, movimentando outras empresas de serviços. (SAGGIORO, 2013, pg), o interesse público e privado se tornaria um só, na medida em que os ganhos destas companhias beneficiam a economia como um todo. Quatro grandes companhias Itaú-Unibanco, Vale, Odebrecht, Petrobras, respondem por 78 % dos investimentos estrangeiros diretos brasileiros no exterior (ALVES, 2014, pg 3).

O Brasil começou há cerca de 40 anos a internacionalização de suas empresas, todavia este processo de exportação de capitais é muito antigo na história do capitalismo, o economista inglês do século XIX, Hobson diz

> Mais que o comércio internacional, a grande característica da internacionalização da economia neste tempo é a exportação de capitais, ou melhor, os investimentos pelo mundo realizados sobretudo pela Inglaterra sob a forma de construção e gerenciamento de ferrovias – a forma mais nítida –, de portos, de sistemas de iluminação elétrica, de carris urbanos, de sistemas de abastecimento de água, esgoto e gás, além de exploração de projetos de mineração e plantagens (HOBSON, 1964, pg 73)

Hobson postula que a superprodução nos centros de capitalismo, gera uma oferta excessiva de bens e serviços que não são totalmente consumidos por eles, daí o subconsumo do centro acaba forçando o capitalismo a achar outros mercados para sua expansão, ou seja, encontrar uma demanda. Pedreira diz que processo de internacionalização de empresas brasileiro pode ser chamado de imperialismo, visto que se baseia na exportação de capitais com o objetivo de se alcançar altas taxas de lucro, apesar de termos em mente que há uma série de especificidades nessa internacionalização em relação ao imperialismo de passagens dos séculos XIX para o XX (PEDREIRA, 2015, pg 16). Ruy Mauro defende a tese de que a classe trabalhadora dos países periféricos é duplamente explorada, tanto pela classe capitalista nacional quanto pela internacional, e disso derivaria sua condição sócio-econômica debilitada. A lógica do capital de se expandir mundialmente, via exportação de capitais, é parte de seu funcionamento natural.

4.1- BRASIL ENQUANTO LIDERANÇA DO SUL GLOBAL.

Durante o mandato Lula e Rousseff, os países em vias de desenvolvimento do sul global tomaram um novo papel na agenda de P.E brasileira, as clássicas potências do centro, tais como EUA e Europa Ocidental, continuam a constar na agenda brasileira, todavia agora, não de forma exclusiva. O novo papel do Brasil no sul global no entanto não foge a contradições, alguns estudiosos afirmam que a solidariedade se encontra na raiz da motivação brasileira, outros indicam o prestígio e existem aqueles que apontam para algo bem mais pragmático o chamado *soft imperialism* (VISENTINI, 2010, pg 20). A América do Sul constituiu-se como destaque na P.E brasileira deste novo milênio, onde o MRE declara

> O continente é, por excelência, espaço para a expansão da produção de empresas brasileiras, favorecidas pela proximidade geográfica e afinidades culturais, assim como pelo desenvolvimento de acordos comerciais e de marcos regulatórios, que favorecem investimentos brasileiros e a circulação de bens, serviços e mercadorias na região (MRE, 2010).

O Brasil deseja cimentar o papel de voz da região a nível global, de liderar os interesses sul americanos frente ao mundo globalizado, a região se converte em trampolim que o Brasil deseja utilizar em demandas frente a comunidade internacional, tal como os anseios brasileiros a um assento no conselho de segurança da ONU, e uma maior participação acionista no Banco Mundial e FMI. Enquanto liderança da região, foi natural que os investimentos brasileiros regionais fossem de grande volume, como ilustrado no fato de que a Odebrecht é a maior empregadora no Peru (STRUCKEL, 2017). E enquanto o Brasil consegue vender em sua maioria *commodities* no mercado internacional, sua pauta comercial para com a América do Sul ainda permanece concentrada em manufaturados, estes cada vez mais pressionados por uma concorrência chinesa crescente (SOUZA, 2015, pg 20). A Argentina tornou-se, desde a crise econômica de 2001-2, o destino preferencial para empresas brasileiras no início de suas estratégias de internacionalização (MRE, 2010).

A América Central se tornou outro ponto estratégico de penetração da influência brasileira tanto política, quanto econômica entre 2002 e 2015, com o presidente Lula a ser o primeiro líder brasileiro a visitar e região em 500 anos de Brasil, quando ele percorreu Nicarágua, Honduras e Jamaica, assinando uma gama de importantes acordos, frutificando na abertura de embaixadas em todos os países da região, e na membresia brasileira na Comunidade do Caribe (CARICOM). Em 2005 o próprio presidente Lula participou pessoalmente da primeira cúpula, temas relativos à cooperação eram os principais da pauta, tais como reforma das instituições financeiras e políticas internacionais, auxílio na reconstrução do Haiti, integração latino-americana e caribenha. O setor energético ocupou um

espaço importante nas negociações. A construção de diversas hidrelétricas, e de fábricas de produção de etanol foram frutos dos acordos assinados. Grandes empreiteiras brasileiras ficaram a cargo da execução destas obras, tais como Odebrecht, Andrade Gutierrez, Queiroz Galvão, EMIG, Consert, Vale Soluções em Energia e Eletrobrás (SAGGIORO, 2013, pg 20).

O caso mais emblemático de atuação brasileira na América Central, se trata do porto de Mariel, localizado em Cuba e construído pela Odebrecht, que custou 957 milhões de dólares, dos quais 802 milhões correspondem a exportações brasileiras de bens e serviços de alto valor agregado. Do total exportado, 682 milhões de dólares foram financiados pelo BNDES e integralmente desembolsados em reais no Brasil para pagamento de fornecedores brasileiros. O governo cubano pagou à vista 287 milhões de dólares, equivalentes a 30% do valor do projeto, metade para quitar exportações brasileiras. O projeto movimentou uma cadeia de 400 empresas fornecedoras brasileiras dos setores automotivo, químico, siderúrgico, metalúrgico, de máquinas e equipamentos, com a exportação de estruturas metálicas, tubos de aço, geradores, caminhões, equipamentos de laboratório e outros produtos (DRUMMOND, 2015). Por cinco anos, sustentou mais de 150 mil empregos no Brasil. Por todos esses efeitos positivos, parte do empresariado brasileiro defende a linha de financiamento à exportação oferecida pelo BNDES. Afrânio Cheire, presidente da Volvo América Latina, uma das empresas com exportações para Cuba, defende "uma política de longo prazo para a exportação de serviços de engenharia, com financiamento e garantia de crédito de risco."

O maior porto da ilha caribenha, Mariel é administrado por uma empresa de Cingapura, a *Port of Singapore Authority.* A perspectiva de abertura da ilha durante o mandato Obama, aumentou bastante a viabilidade comercial da ilha, atraindo investimentos de várias partes do mundo. Para o economista Delfim Netto, "a demonização do financiamento à exportação de serviços de engenharia é a maior afirmação do 'complexo de vira-lata' brasileiro". O ex-ministro considera "insensato" sugerir que os empréstimos do BNDES àquela atividade são um "prejuízo nacional". A exportação de serviços de engenharia, segundo levantamento da LCA Consultores, mantém 1,2 milhão de empregos permanentes no Brasil, uma cadeia de fornecedores de 2,8 mil empresas, 76% delas de porte pequeno ou médio, e cada dólar de exportações gera 3 dólares na economia brasileira (DRUMMOND, 2015). O autor destaca que todas as economias da OCDE se utilizam de apoio para exportações. A figura 37 exibe os principais destinos dos investimentos brasileiros apoiados pelo BNDES, durante os mandatos de FHC, Lula e Dilma, entre 1996 e 2012, e a figura 38, exibe onde foram abertas novas embaixadas durante o mandato PT, onde se é

possível observar uma correlação entre o aumento do fluxo financeiro e comercial e a abertura de novos postos diplomáticos, notadamente na África.

Tabela 1 – projetos aprovados pelo Produto BNDES-Exim pós-embarque de 1996 a 2012

País/Governo	Total	FHC	LULA	DILMA
Angola	79	0	50	29
Argentina	1405	1143	186	76
Bolívia	364	361	3	0
Canadá	20	20	0	0
Chile	52	29	19	4
Colômbia	8	8	0	0
Costa Rica	20	20	0	0
Cuba	64	11	30	23
Equador	109	98	11	0
Espanha	2	0	2	0
EUA	419	309	106	4
Jamaica	3	0	3	0
México	65	40	25	0
Paraguai	64	47	6	11
Peru	225	182	43	0
República Dominicana	82	55	23	4
Uruguai	65	58	5	2
Venezuela	44	31	10	3

Figura 37- Principais destinos dos projetos apoiados pelo BNDES entre 1996 e 2012.

Fonte:

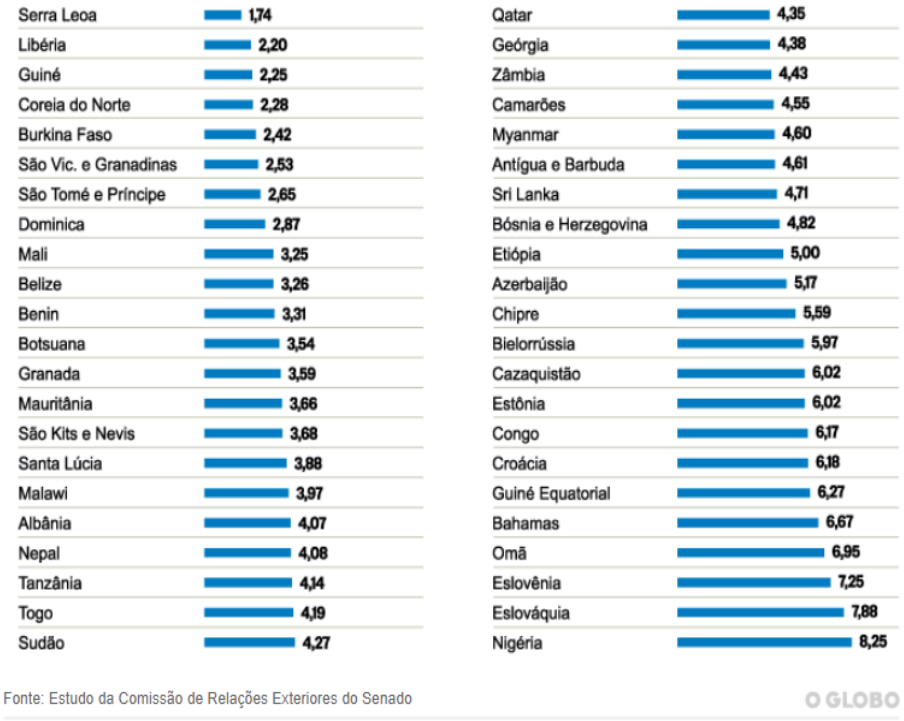


Figura 38- Embaixadas abertas nos governos Lula e Dilma.

Fonte: MRI, 2017

As figuras 37 e 38 confirmam a ênfase da nova política externa brasileira posta em prática, durante a era PT, com relação à prioridade ao sul global. Países cuja o Brasil compartilha desejos em comum, bem como demandas frente ao norte global. Através dos BRICS o Brasil buscou se afirmar como porta-voz desta parte do globo, estabelecendo com os mesmos estreitas relações políticas e comerciais. Um segundo fator, de ordem econômica, ilustra a razão da forte presença brasileira em países subdesenvolvidos, pois, ao contrário dos países ricos, não possuem um mercado financeiro maduro, capazes de atender as demandas necessárias ao processo de investimento e por consequência ao crescimento da economia. A participação do capital brasileiro pode aliviar esta questão. O escritório do BNDES no coração financeiro do continente africano, Joanesburgo, e em Montevidéu detém esta função. O Brasil e os países que recebem investimento brasileiro ganham neste sentido em duas frentes, com a internacionalização de empresas brasileiras, uma primeira análise revela um ganho para a economia brasileira, evidenciado na criação de empregos e aumento salarial para os trabalhadores da economia brasileira. O outro elemento, se refere ao bem estar trazido pela construção de termelétricas, hidrelétricas, pontes, metrôs, aeroportos, estádios para populações de Estados-nação carentes como Moçambique, Angola e Bolívia, bem como a contratação de mão de obra local.

5- CONCLUSÃO.

O presente trabalho buscou, ao se utilizar da análise de dados e leitura teórica de autores da economia política internacional, mensurar de forma qualitativa e quantitativa o processo de internacionalização de empresas posta em prática pelo BNDES. Que tipos de efeitos esta política de Estado poderia vir a ter, tanto em termos econômicos e políticos, que estão interligados entre si. O papel que o BNDES passou a ter ao longo de suas 6 décadas de existência foi moldado tanto por condições políticas no Brasil, quanto no mundo. Nestes anos, a instituição buscou identificar como fazer o Brasil desenvolver-se e gerar um maior nível de bem estar para sua população, um maior padrão de vida. Sua função primária nunca foi o lucro, mas sobretudo a melhoria da vida de cada brasileiro. Com este intuito, o banco se tornou um centro de pesquisas sócio-econômicas dos gargalos que atravancam o pleno desenvolvimento do país, como resultado destes estudos, podemos visualizar a criação do BNDESPAR, que fortaleceu o mercado de capitais no Brasil, o crédito ao pequeno agricultor, microempresários e a caminhoneiros, e mais recentemente a criação de linhas de apoio à exportação que permitiram a companhias brasileiras competir em pé de igualdade com empresas estrangeiras já apoiadas por seus países sede.

A presente pesquisa atesta a natureza extremamente competitiva do sistema internacional, onde de acordo com uma leitura realista das Relações Internacionais, os ganhos são relativos e não absolutos, ou seja, se trata de um jogo de soma zero, para alguém ganhar, o outro ou outros devem perder. Esta competição se traduz nos mercados internacionais, e na disputa capitalista travada pelos Estados, desde a ascensão do capitalismo no século XV no norte da Itália, como pontuado por Giovanni Arrighi. Ao longo dos séculos, Estados vem se utilizando de empresas enquanto ferramenta de poder, e empresas buscando apoio de Estados em busca de ganhos financeiros, a simbiose originada disto, não se faz exclusiva das empresas brasileiras e o BNDES, mas do capitalismo enquanto sistema de acumulação, e organização social nos últimos 500 anos. A VOC holandesa abriu o caminho para uma linhagem de multinacionais cada vez mais poderosas, que moldam a cara da economia mundo, definindo fluxos de investimentos ao redor do globo. As 500 maiores multinacionais do mundo representaram dois terços do PIB dos EUA com receitas de 12 trilhões dólares, 890 bilhões em lucros, 19 trilhões em valor de mercado e empregam 28,2 milhões de pessoas em todo o mundo (FORTUNE 500, 2017).

A localização dessas empresas que há algumas décadas atrás se encontravam concentradas na América do Norte, Japão e Europa Ocidental, na atualidade, se espalham para China, Índia, Coreia do Sul, Brasil, México, Argentina e África do Sul. As chamadas

cadeias de produção globais, nada mais são que a fatiação do processo produtivo, seguindo a lógica comercial das vantagens comparativas, neste aparelhamento, em geral, nos grandes polos produtores de tecnologia, tais como o Vale do Silício, BosWash, Nordeste da Europa e Megalópoles do Extremo Oriente, como Cingapura, Tóquio e Seul, o design é concebido, empregando mão de obra qualificada e bem remunerada, e depois as peças são montadas em lugares como as maquiladoras mexicanas, o polo da zona franca de Manaus, ou em alguma fábrica do Sudeste Asiático, como Vietnã, Bangladesh, Tailândia e Indonésia, empregando mão de obra barata, e por fim exportando esta produção em escala global.

Todavia o destaque da economia mundial, não se encontra na economia real, ou seja no setor produtivo. A esfera financeira, também chamada de economia fictícia, possui a primazia no mundo do século XXI. Arrighi dizia, que quando as finanças se sobrepõem sobre a economia real, sinalizam o fim dos grandes ciclos de acumulação capitalista, o autor sugere que, a era de acumulação liderada pelos EUA, pode estar próxima ao fim, com uma possível sucessão chinesa. De qualquer modo, o poder acumulado por alguns milhares de banqueiros ao redor do globo, mostrou-se desproporcional ao resto das 7 bilhões de pessoas que habitam a Terra. Eles controlam os canais de financiamento dos Estados, e eles especulam em nome de ganhos trilionários. A era da informática retirou qualquer tipo de barreiras que sofriam os fluxos de capital, como consequência, bolsas e investidores se encontram interligados e sujeitos à variações. Mesmo o domínio das finanças, possui sua própria hierarquia, com os centros financeiros de New York, Londres, Hong Kong e Xangai, ocupando o topo supremo, onde de fato a elite do capitalismo habita. O resto dos mercados financeiros do mundo opera de forma subalterna ao centro. Numa leitura baseada no Arighi o atual aumento expressivo de desigualdade econômica surgido nos últimos 50 anos pode ser diretamente ligada à financeirização, uma vez que esta não gera renda às classes médias, apenas para as altas. (ARRIGHI, 1994, pg 310).

A crise financeira de 2008 foi para parafrasear Eric Hobsbawm, o evento de maior importância na história humana desde 11 de setembro de 2001. Ela foi uma amostra de como o sistema opera e o que acontece quando ele falha. Todos os países do mundo, com exceção daqueles já desintegrados da economia global como Cuba, Coreia do Norte e Somália, sentiram fortemente o impacto, traduzido em violentos níveis de desemprego, falências, e crises de dívidas públicas. Onde muitas economias ainda não se recuperaram dos níveis pré 2008, como os PIGS.[24]

[24] Portugal, Irlanda, Grécia e Espanha que apresentaram graves crises de suas dívidas soberanas.

O agigantamento das instituições financeiras, jocosamente chamadas de *too big to fail,* provaram-se um dilema monumental, afinal deve-se deixar que instituições financeiras indisplicentes arquem com as consequências de seus erros e afetem a economia real, como em 2008, ou deve-se salvá-las com dinheiro público em nome da saúde da economia como um todo, todavia estimulando o *moral hazard* ou seja a má conduta delas, pois saberiam que sempre seriam resgatadas, quando se encontrassem em problemas.

> Embora os bancos centrais estejam totalmente cientes de que tais operações de salvamento induzem os bancos a ignorar ou dar menos atenção ao nível de risco dos seus compromissos (o problema do risco moral), eles não podem arcar com as consequências de não intervir. Ao injetar quantidades maciças de liquidez no sistema bancário hoje, o banco central pode estar pavimentando o caminho para mais uma crise financeira amanhã.(GUTMAN, 2009, pg 12)

Foge do escopo deste trabalho analisar esta questão em profundidade, todavia ela é necessária para compreender a problemática em que o BNDES se encaixa. O BNDES foi o escudo brasileiro na crise *subprime* de 2008, sem ele, em vez de de ter crescido 7,5 por cento em 2010, o Brasil teria derretido economicamente, com a seca do crédito global e brasileiro, amedrontados em razão de falências monumentais como a do Lehman Brothers e a má situação de outras instituições financeiras.

A presente pesquisa comprova o papel anticíclico de bancos estatais, como o BNDES, CDB e KFW. E isto leva a resposta do primeiro problema abordado por esta pesquisa, o *crowd out*. A mensuração de tal efeito não é um processo simples, pois ele se baseia na hipótese de que o BNDES ocupa espaço dos bancos privados brasileiros, e que os mesmos seriam mais eficazes que o BNDES no financiamento de projetos de longo prazo. Todavia é bem documentado pela literatura econômica, sobre o caráter pró-cíclico do crédito. Na crise 2008, os bancos brasileiros privados, fecharam a mão e restringiram o crédito, aumentando as taxas de juros. Os bancos públicos preencheram este espaço vago.

Entretanto, torna-se claro, que a maturação da iniciativa privada, se faz de fato, um fator positivo, existindo um consenso entre economistas liberais e keynesianos que o BNDES possui um ciclo de vida, moldado ao desenvolvimento da economia brasileira. Em um primeiro momento os BD 's na ausência de mercado de capitais privados, tomam para si o papel de fiador do desenvolvimento, haja visto que os investimentos a longo prazo, por definição, de alto risco, não encontram outra fonte de financiamento a taxas razoáveis, complicando o investimento.

O BNDES apenas é grande no Brasil, pois a iniciativa privada, adota altas taxas de juros, e mostra pouca inclinação aos investimentos a longo prazo, uma vez que este problema

seja normalizado, e as taxas de juros brasileiras se encontrem a níveis compatíveis com os padrões globais, a TJLP utilizada pelo BNDES, pode ser revisada, pois o chamado efeito *crowd out* consiste na distorção do mercado de capitais causados por um possível gasto excessivo do BNDES, que se supõe poderia ser feito pelos bancos privados.

Todas as 5 companhias analisadas no presente trabalho, PETROBRAS, VALE, ODEBRECHT, EMBRAER e JBS, podem ser consideradas joias da economia brasileira, geradoras de emprego e renda a nível nacional e global. Todas elas realizam vultosos investimentos com os aportes do BNDES. A começar pela aquela que já foi maior empresa do país, a PETROBRAS, e que lançou o maior plano de investimento do mundo em 2009 – US $174,4 bilhões para serem aplicados em cinco anos (NEXTRANS, 2009).

A EMBRAER que a partir da década de 1990, apresentou um crescimento exponencial até se tornar a terceira maior fabricante de aeronaves do mundo. A ODEBRECHT que no curso da última década se tornou a maior construtora global de hidrelétricas e a maior empreiteira da América Latina. A JBS que se tornou a maior empresa de proteína do globo, bem como na quarta maior companhia brasileira e por fim a VALE que como as quatro empresas citadas anteriormente, apresentou robusto crescimento, a ponto de realizar a maior compra feita por uma empresa brasileira da história, a da mineradora canadense INCO por 18 bilhões de dólares em 2006, cerca de 60 bilhões de reais em valores presentes.

O século XXI assiste a China retornar ao seu lugar de costume. Os 300 anos onde a China esteve ausente da liderança global, foram, considerando a história mundial como um todo, um curto período, uma anomalia histórica parafraseando Eric Hobsbawm. As Relações Internacionais agora se encaixam para acomodar esta nova posição chinesa no SI, com um número cada vez maior de economias possuindo a China como a principal parceira comercial e de investimentos. Quanto mais longe se olha para a história, mais se torna possível a construção de cenários baseados em tendências históricas.

O recorte temporal de análise do presente trabalho foi delimitado em virtude da relativa homogeneidade política brasileira entre 2003 e 2015, onde o Brasil foi governado por um partido só e apenas dois presidentes, logo, todo o período pode ser enxergado como um único projeto de poder político, guardadas as devidas proporções. Alguns pontos são norteadores das políticas públicas postas em prática pelo PT, a saber, um papel maior do Estado na economia, o grande papel do crédito do público enquanto fonte de investimento, uma tendência à valorização do nacionalismo brasileiro e de outras pátrias do sul global, o anseio de reforma da ordem global e um olhar maior para as questões sociais. Estes pontos

serviram de base para o projeto de poder político posto em prática através do BNDES. A crise de 2008, deslegitimizando duplamente o norte global, primeiro porque a crise começou com eles e depois se espalhou pelo mundo e em segundo lugar, os emergentes apresentaram uma recuperação mais rápida e até mesmo fundaram e institucionalizaram os BRICS, fórum revisionista da ordem global no século XXI, durante todo este processo o Brasil foi um país ativo.

O BNDES neste sentido é, parafraseando Celso Amorim, a principal e mais poderosa ferramenta de política externa possuída pelo Estado brasileiro no século XXI. A afirmação do autor se baseia sobretudo na ideia de que as Relações Internacionais Contemporâneas na ausência de conflitos militares de grande monta, tem como principal eixo o fator econômico. As guerras antigamente travadas em campos de batalhas são agora travadas nos mercados internacionais, ele pondera que o risco de conflito militar continua presente, todavia em um segundo plano. Estados agora disputam *market-share* e investimentos.

> A política de internacionalização de empresas posta em prática pelo BNDES constitui-se como o maior projeto de poder realizado pelo Estado brasileiro em seus mais de 500 anos de existência, bem como do ponto de vista das relações internacionais brasileiras contemporâneas, o fato mais relevante de todos. A grandiosidade de benefícios que podem ser obtidos com o bom gerenciamento da mesma são imensos. Ao ampliar vastamente o mercado consumidor de bens, serviços e capital brasileiro se amplia na mesma proporção a taxa de crescimento do Brasil, significando mais emprego e renda internos, a internacionalização da economia brasileira é seu passaporte dourado para o mundo desenvolvido, o qual não podemos nos dar o luxo de desperdiçar (AMORIM, 2013, pg 171) .

O segredo do sucesso das principais economias globais, tais como Alemanha, Japão, Coreia do Sul, Cingapura, Holanda, Austrália e China são seus altos níveis de internacionalização. Tais nações possuem companhias produtivas e competitivas. Em todos os casos citados existe uma parceria público-privada visando a melhoria constante do seu potencial exportador, provando que se bem gerenciada a globalização pode render frutos positivos ao desenvolvimento econômico e por consequência bem-estar da população.

A questão de uma possível postura subimperialista brasileira, quando da expansão internacional do seu capital, é levantada por críticos, adotando-se uma ótica onde se assume uma disparidade de forças e ganhos, entre o Brasil e os países que recebem investimentos brasileiros, sobretudo os do sul global. Uma vez que se entende o processo enquanto sendo de ganhos mútuos, deixamos de possuir uma relação de imperialismo, para uma de cooperação, em seu lugar.

A presente pesquisa atesta que para além do Brasil, os países que são destinatários de investimentos brasileiros são de igual modo beneficiados. O próprio discurso do Celso Amorim enfatiza este elemento, o custo de tornar o Brasil um *player* global, envolve sobretudo aceitar arcar com os custos de sua liderança, e promover em parcerias internacionais não só o seu próprio crescimento, mas o de seus países parceiros na criação de uma sociedade internacional mais inclusiva, que permita a cada país desenvolver suas capacidades materiais, mesmo apesar das constrições impostas pelo Sistema Internacional. Quanto ao BNDES, este continuará sendo o banco do povo brasileiro responsável por alocar os tributos de forma o mais eficiente possível de maneira a trazê-los de volta em forma de desenvolvimento econômico ao Brasil. Possibilitando assim a cada cidadão e cidadã brasileiros melhores condições de emprego, saúde, alimentação, transporte, segurança, bem estar e sobretudo cidadania.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

AGLHIETA, Michel.La violence de la monnaie. Presses universitaires de France; 2e éd. mise à jour edition (1984)

ALMEIDA Mansueto POLÍTICA INDUSTRIAL E EMPRESAS ESTATAIS NO BRASIL: BNDES E PETROBRAS Mansueto Almeida <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/5401/1/POL%C3%8DTICA%20INDUSTRIAL%20E%20EMPRESAS%20ESTATAIS%20NO%20BRASIL%20BNDES%20E%20PETROBRAS_2014.pdf> Último acesso em: 17. set. 2017.

ALVES, Ana Cristina. Brazil in Africa: Achievements and Challenges,2013. Disponivel<http://www.lse.ac.uk/IDEAS/publications/reports/pdf/SR016/SR-016-Alves.pdf> Último acesso em: 24. abr. 2017.

ALVES, Davi. 2014. O papel do BNDES na integração da América do Sul. 2014, Disponível em <https://www.academia.edu/14885416/O_papel_do_BNDES_na_integra%C3%A7%C3%A3o_da_Am%C3%A9rica_Sul> Último acesso em: 17. set. 2017.

AGLHIETA, Michel.La violence de la monnaie. Presses universitaires de France; 2e éd. mise à jour edition (1984).

ARRIGHI, Giovanni. O longo século XX: dinheiro, poder e as origens do nosso tempo. Rio de Janeiro/São Paulo, Contraponto/Unesp, 1996.

BNDES. Análise das exportações de bens e serviços de engenharia financiadas pelo BNDES em obras no exterior. Disponível em <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/efetividade/estudoexportaxes.pdf> Último acesso em: 24. abr. 2017.

_____Fotos <https://www.facebook.com/pg/bndes.imprensa/photos/?ref=page_internal> Último acesso em: 17. set. 2017. Último acesso em: 17. set. 2017.

_____.A internacionalização do BNDES Shttps://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/3321/1/RB%2042%20A%20internacionaliza%C3%A7%C3%A3o%20do%20BNDES_P.pdf

_____**A Internacionalização do BNDES** Disponível em:<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/3321/1/RB%2042%20A%20internacionaliza%C3%A7%C3%A3o%20do%20BNDES_P.pdf>Acesso em: 06 maio. 2016

_____Principais Indicadores Financeiro.Disponível em <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/empresa/download/AF_Indicadores_Financeiros.pdf>Último acesso em: 24. abr. 2017.

_____O modo de Funcionamento.Disponível em<http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Institucional/Sala_de_Imprensa/Galeria_Arquivos/BNDES_LC_20180827.pdf>Último acesso em: 24. abr. 2017.

_____Relatório De EFETIVIDADE 2007-2014.Disponível em< http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/efetividade/relatorio_efetividade_2007_2014.pdf?utm_campaign=BNDES_imprensa&utm_source=Facebook&utm_medium=Social >Último acesso em: 24. abr. 2017.

CERVO Amado Sob o signo neoliberal: as relações internacionais da América Latina 2000 http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-73292000000200001 >Último acesso em: 17. set. 2017.

_____.História da Política Exterior do Brasil .UNB – 1 jan 2011

CIEL. EXPORT CREDIT AGENCIES AND THE WORLD TRADE ORGANIZATION, 2017. Disponivel em <http://www.ciel.org/Publications/ECAs_WTO_Nov03.pdf >Último acesso em: 17. set. 2017.

COHEN, B. A questão do Imperialismo. Economia política da dominação e dependência. Rio de Janeiro: Zahar Editores 1976. A. Musacchio, S.G. Lazzarini Reinventing state capitalism: Leviathan in business, Brazil and beyond Harvard University Press, Cambridge, MA (2014)

COX, Robert W. Social forces, states and world orders. Beyond international relations theory. In: LINKLATER, A. (Ed.). International Relations: critical concepts in political science. v. IV. London: Routledge, 2000

DALLA COSTA Armando, 2009. A VALE NO NOVO CONTEXTO DA INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS Disponível em <http://www.empresas.ufpr.br/vale.pdf > Último acesso em: 17. set. 2017.

_____ A TRAJETÓRIA DE INTERNACIONALIZAÇÃO DA PETROBRAS NA INDÚSTRIA DE PETRÓLEO E DERIVADOS <http://www.empresas.ufpr.br/petrobras.pdf> Último acesso em: 17. set. 2017.

DE BOLLE, Monica .Do Public Banks in Brazil Hurt Productivity?,Disponível em<http://blogs.piie.com/realtime/?p=4985>Último acesso em: 24. abr. 2017.

_____Do Public Banks in Brazil Hurt Productivity.Disponível em<http://piie.com/publications/pb/pb15-16.pdf>Último acesso em: 24. abr. 2017.

DIEGUEZ Consuelo.Como o BNDES ajudou a transformar a Friboi na maior empresa de carnes do mundo.Disponivel em <http://piaui.folha.uol.com.br/materia/o-estouro-da-boiada/> Último acesso em: 17. set. 2017

DRUMMOND Carlos. O Brasil ganha com obras no exterior? 2015 Disponivel em <https://www.cartacapital.com.br/revista/874/obras-brasileiras-4867.html >Último acesso em: 17. set. 2017.

FINANCIAL TIMES. BNDES LENDER OF FIRST RESORT FOR TYCOONS TYCOONS Disponível em

<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/c510368e-968e-11e4-922f-00144feabdc0.html#axzz3l7nqGVjV>Último acesso em: 24. abr. 2017.

FONSECA Paulo, 2012 Embraer: um caso de sucesso com o apoio do BNDES < https://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev3702.pdf > Último acesso em: 17. set. 2017.

FONTES Virgínia. Professora Virgínia Fontes diz sobre as particularidades do imperialismo no Brasil
<https://www.youtube.com/watch?v=yzFR5K9kXI0> Último acesso em: 17. set. 2017.

FORTUNE 500 2017< http://fortune.com/fortune500/ >Último acesso em: 17. set. 2017.

GILPIN,Robert(ed)Global Political Economy-Understanding the International Economic Order Princenton Press,Woodstock.2001.Economic Order < http://dl1.cuni.cz/pluginfile.php/264754/mod_resource/content/1/Gilpin_Global%20Political%20Economz.pdf >Princenton Press,Woodstock.2001.

_____(ed)The Political Economy of International Relations.Princeton Press ,Woodstock.1989.

_____.The Political Economy of the Multinational Corporation: Three Contrasting Perspectives,1978.Disponivel em<.https://www.cambridge.org/core/journals/american-political-science-review/article/political-economy-of-the-multinational-corporation-three-contrasting-perspectives/78B35D0C077A689114CA8BE6D61353B6 >Último acesso em: 17. set. 2017.

GUTTMANN, Robert; PLIHON, Dominique. O endividamento do consumidor no cerne do capitalismo conduzido pelas finanças. Economia e Sociedade, Campinas, v. 17, Número especial, p. 575-611, dez. 2008.

HERMANN Jennifer Los bancos de desarrollo en la “era de la liberalización financiera”: el caso del bndes en Brasil, 2010. Disponivel em < http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/11360/100193208_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y >Último acesso em: 17. set. 2017.

_____Financial constraints on economic development: Theory and policy for developing countries, 2014. Disponivel em< http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/37806/RVI114Hermann_en.pdf?sequence=1 > Último acesso em: 17. set. 2017.

HIRST Carla, O Papel do BNDES nas Políticas de Desenvolvimento e Integração Regional, Espaço e Economia. 11/09/2014, Opinião, p. A14. Disponível em: < http://espacoeconomia.revues.org/423 >. Último acesso em: 11. nov. 2014.

HOBSON, J. A.: Imperialism. A Study. Ann Arbor Paperbacks, The University of Michigan Press, 1964.

HOBSBAWM Eric Socialism has failed. Now capitalism is bankrupt. So what comes next?.

Dipomivel em <https://www.theguardian.com/commentisfree/2009/apr/10/financial-crisis-capitalism-socialism-alternatives> Último acesso em: 17. set. 2017.

IBGE Contas nacionais. Disponivel em <https://www.ibge.gov.br/estatisticas-novoportal/economicas/contas-nacionais.html>Último acesso em: 17. set. 2017.

INVESTOPEDIA Crowd out effect, 2017. Disponivel em <http://www.investopedia.com/terms/c/crowdingouteffect.asp?layout=orig > Último acesso em: 17. set. 2017.

IPEA. Investimento Direto e a Internacionalização de empresas brasileiras no período

recente, 2011. Disponível em < http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_1610.pdf > Último acesso em: 24. abr. 2017.

INSTITUTO HUMANITAS UNISINOS.A Reorganização do Capitalismo Brasileiro.Disponível em< http://www.ihu.unisinos.br/cepat/cepat-conjuntura/507561-a-reorganizacao-do-capitalismo-brasileiro >Último acesso em: 24. abr. 2017.

LISSARDY, Geraldo. O BNDES impulsiona maior presença brasileira na América Latina BBC Brasil .11/09/2014, Opinião, p. A14. Disponível em: < http://www.bbc.co.uk/portuguese/noticias/2011/11/111109_mundo_bndes_mdb.shtml >. Último acesso em: 11. nov. 2014.

KEOHANE, Robert and Joseph Nye (1987). *Power and Interdependence: World Politics in Transition*. Boston: Little, Brown and Company.

KRAUSS Raquel Mazal .The Role and Importance of Credit Agencies.Disponível em< http://www.gwu.edu/~ibi/minerva/Fall2011/Raquel.pdf >Último acesso em: 24. abr. 2017.

MINEIRO, A. Desenvolvimento e inserção externa: algumas considerações sobre o período 2003-2009 no Brasil. IN: Os anos Lula: contribuições para um balanço crítico 2003-2010. Rio de Janeiro: Garamond, 2010.

MOREIRA Paulo O BNDES enquanto agência financiadora do capital-imperialismo brasileiro, 2015. Disponivel em http://www.snh2015.anpuh.org/resources/anais/39/1492556995_ARQUIVO_O_Capital_Imperialismo.pdf >Último acesso em: 17. set. 2017.

MORIN François : l'oligopole bancaire, une « hydre mondiale, 2015 .Disponivel em <https://www.youtube.com/watch?v=HdrZ52Cigj4 >Último acesso em: 17. set. 2017.

PEDREIRA, Pedro. O imperialismo brasileiro nos séculos XX e XXI: uma discussão teórica, 2015. Disponivel em <http://www.uff.br/iacr/ArtigosPDF/23T.pdf > Último acesso em: 17. set. 2017.

PINHEIRO, Letícia. Política externa brasileira. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Ed., 2004 (coleção Descobrindo o Brasil).

RUTTIMANN André, FONSECA, 2014 Paulus Perspectivas para o apoio do BNDES ‡ Embraer ‡ luz de seu posicionamento competitivo e estratégia de crescimento. Disponivel em < https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/3082/1/BS%2040%20Perspectivas%20para%20o%20apoio%20do%20BNDES%20a%20embraer_P.pdf > Último acesso em: 17. set. 2017.

SAGGIORO Ana Multinacionais brasileiras durante o governo Lula: uma análise crítica da relação entre Estado e capital no Brasil contemporâneo, 2013 Disponível em <https://www.academia.edu/20103016/Multinacionais_brasileiras_durante_o_governo_Lula_uma_an%C3%A1lise_cr%C3%ADtica_da_rela%C3%A7%C3%A3o_entre_Estado_e_capital_no_Brasil_contempor%C3%A2neo> Último acesso em: 24. abr. 2017.

SAGGIORO Ana,FONTES Virginia Brazil's imperial ycapitalism.2013. Disponivel em<

https://www.academia.edu/8297465/Brazils_imperial_capitalism>Último acesso em: 24. abr. 2017.Último acesso em: 24. abr. 2017.

SOUZA Paulo, CONFLITOS COMERCIAIS ENTRE BRASIL E CHINA NA AMÉRICA DO SUL

<https://www.google.com.br/search?q=historical+oil+prices&source=lnms&tbm=isch&sa=X&ved=0ahUKEwjezrCh6MbWAhVLIJAKHTaFCfQQ_AUICigB&biw=1366&bih=637#imgrc=Y3P87QTUIk-4BM:> Último acesso em: 17. set. 2017.

STIGLITZ Joseph. Espaço Público. Disponível

em<https://www.youtube.com/watch?v=w8OYlOCb0IM> Último acesso em: 24. abr. 2017.

STRANGE Susan.States and Markets, Bloomsbury Academic,1985

TANAP DATABASE OF VOC DOCUMENTS, 2017 Disponível em <http://databases.tanap.net/vocrecords/ >Último acesso em: 17. set. 2017.

THE ECONOMIST. China 's back <https://br.pinterest.com/pin/500744052292813229/> Último acesso em: 17. set. 2017.

VALDEZ Robson, A atuação do BNDES como agente indutor da inserção comercial do Brasil no governo Lula Scielo Proceedings. 11/09/2014, Opinião, p. A14. Disponível em: < http://www.proceedings.scielo.br/scielo.php?pid=MSC0000000122011000300041&script=sci_arttext >. Último acesso em: 11. nov. 2014.

VIETOR.Richard How Countries Compete: Strategy, Structure, and Government in the Global Economy, Harvard Press, 2007.

VISENTINI Paulo, COOPERAÇÃO SUL-SUL, DIPLOMACIA DE PRESTÍGIO OU IMPERIALISMO “SOFT”? AS RELAÇÕES BRASIL-ÁFRICA DO GOVERNO LULA, 2011. Disponivel em <http://sumario-periodicos.espm.br/index.php/seculo21/article/viewFile/1706/31>Último acesso em: 17. set. 2017.

https://sites.google.com/site/sparemoments/my-articles/cdos---their-role-in-the-financial-crisis >Último acesso em: 17. set. 2017.

WORLD BANK .To end extreme poverty and promote shared prosperity in a sustainable way

Disponível em <http://www.worldbank.org/>Último acesso em: 17. set. 2017.

WORLD ECONOMIC FORUM https://www.weforum.org/agenda/2017/03/worlds-biggest-economies-in-2017/ >Último acesso em: 17. set. 2017

ZEIDAN Rodrigo. The life-cycle of national development banks: The experience of Brazil's BNDES, 2016. Disponivel em <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1062976916300539 > Último acesso em: 17. set. 2017.