

O novo BNDES

Prof. J. William Grava

22 de novembro de 2004

A já esperada demissão de Carlos Lessa do BNDES gerou mais polêmica que o usual para um cargo cuja nomeação, que deveria ser técnica, é política. A saída do presidente do Banco do Brasil, simultânea, não causou tanto barulho. A substituição do Ministro da Defesa, cuja gota d'água foi a insubordinação do Ministro do Exército, teve talvez maior repercussão em seu fato gerador mas não em seu ato final. Outras substituições, como a da Secretária Executiva do Ministério da Ação Social ou dos ministros que ainda estão por cair também não rivalizam com a despedida do economista carioca, merecedora de ato de desagravo e protestos de políticos do PT.

Para o Governo, o motivo principal foi sua constrangedora insubordinação fruto de um recorrente problema de governança que ataca a todos os governos mas tem sido mais forte no atual: os administradores não escolhem sua própria equipe e não têm controle sobre seus supostos subordinados. O ministro Furlan, do Desenvolvimento, superior hierárquico – apenas nominal – de Carlos Lessa, não participou da escolha do sucessor, ficando claro que o objetivo do Governo não era propriamente resolver o problema, mas apenas eliminar sua manifestação mais explícita. O sucessor, Guido Mantega, já deixou claro que não se reportará ao Ministro do Desenvolvimento.

Para as empresas e o próprio país, contudo, o problema é outro e ao menos aparentemente não será tratado: a política de atuação do banco. Se o novo presidente será capaz de recompor a estrutura técnica mutilada pela gestão anterior ainda é um mistério, pois o novo ocupante não traz em seu currículo a experiência com uma estrutura desse porte. Quanto à política da instituição, nunca escondeu sua posição, mais próxima do desenvolvimentismo de Lessa que da economia de mercado de Furlan.

Mas... qual a função de uma instituição como o BNDES? A resposta não é simples e a idéia sobre o que deveria ser mudou ao longo dos anos. Em vez de descrever a história para concluir se Lessa queria ou não o retorno aos anos setenta, vamos olhar para o Brasil de hoje e o que precisamos ter.

Um dos maiores problemas de qualquer economia emergente como a brasileira é como financiar o investimento. Sem uma infraestrutura financeira adequada, empreendedores e investidores financeiros, que gostariam de financiá-los, não conseguem fechar negócios que aconteceriam sem problemas em uma economia desenvolvida.

Fundos de *equity* e *venture capital* reclamam da dificuldade na abertura de capital das empresas em que investiram. Reclamam ainda da pouca segurança em uma justiça morosa e por vezes imprevisível.

Credores sofrem com o risco país e com as oscilações do câmbio. Se emprestarem na moeda local, ficarão expostos a um risco inaceitável para esse tipo de operação. Fazendo-o em dólares, repassarão o risco ao devedor, que muitas vezes não terá como assumi-lo.

No mercado local a pouca poupança interna financia a enorme dívida pública,

mantendo os juros elevados. Se o tomador não for uma grande empresa, os juros passam do caro ao inviável.

Para quem possui a oportunidade de investir sobram apenas dois caminhos. A primeira é a busca de um investidor estratégico, em geral uma empresa maior no mesmo setor e que fornece os recursos pela aquisição parcial ou total da empresa menor. Esse caminho levou dois professores indianos da Universidade de Harvard, Tarun Khanna e Krishna Palepu, a ponderar que o chamado “foco no *core business*”, isto é, em uma atividade central, pode não ser a melhor escolha em um mercado emergente, pois os grupos teriam não apenas a capacidade de viabilizar o acesso de novos empreendimentos ao capital, mas supririam outras deficiências como o mercado de trabalho, de produtos etc.

Quer um exemplo? Nos EUA os empreendimentos da economia da Internet nasceram predominantemente autônomos, preparando-se para crescer através do mercado de capitais. Yahoo, Amazon e Google são exemplos de empresas nasceram assim. No Brasil, os principais empreendimentos de Internet nasceram, em sua maioria, ligados a grupos maiores ou se associaram a eles no momento seguinte.

A outra alternativa para financiar o investimento é a busca de uma instituição oficial e, enfim, chegamos ao BNDES. Não é à toa que o nosso é um dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo: outras economias ou não têm o porte da brasileira ou já não precisam tanto de uma instituição assim. Aqui está um detalhe importante: se quem dispõe de alternativas de mercado usa menos – ou não usa – o caminho oficial é porque este último é menos eficiente do que o próprio mercado para decidir que negócios devem ser financiados e a que preço.

Este conceito não é novidade. Na década de oitenta Michael Porter, professor de Harvard e autor do consagrado *Estratégia Competitiva*, foi contratado pelo Governo dos EUA para realizar um estudo sobre a competitividade industrial americana. Um dos resultados desse estudo foi o livro “*A Vantagem Competitiva das Nações*”. Examinando os setores econômicos de sucesso em vários países¹, o autor relacionou três pontos em comum: intensa rivalidade entre as empresas locais daquele setor, fornecedores domésticos qualificados e clientes domésticos exigentes. Em outras palavras, um mercado local forte e competitivo. Não é a proteção tarifária ou de outra natureza, não é a disponibilidade de recursos naturais, não é o planejamento de um poder central.

Naturalmente você poderá argumentar que nos últimos vinte anos o mundo se tornou mais global, mudando os limites físicos do mercado de cada empresa. Poderá até encontrar casos isolados de empresas como a Embraer, em que não faz sentido falar em competição local, mas que é a tal “exceção que confirma a regra”. Mas... terá dificuldade em apontar casos de sucesso com base em financiamento planejado e dirigido pelo poder central. Não traga o exemplo da China a não ser que você considere também trazer uma ditadura feroz.

Contar com uma instituição como o BNDES é portanto um privilégio, mas também um risco. Passamos a dispor de uma fonte de financiamento vital a uma economia como a nossa, mas perdemos a chamada “disciplina dos mercados”, algo que as administrações anteriores do BNDES vinham procurando compensar, com sucesso ao menos parcial, mas que a administração Lessa teve orgulho em destruir.

¹ Alemanha, Coréia, EUA, Grã-Bretanha, Itália, Japão, Suécia e Suíça.

Agora, com a posse de Guido Mantega, temos sinais difusos. De um lado, anuncia o compromisso de trazer de volta os funcionários afastados e recuperar processo da instituição. De outro, indica setores escolhidos para fomento e a recuperação do que considera o papel histórico do banco, preservando as conquistas da administração Lessa. Tudo isso deixando claro que não se reporta ao seu superior hierárquico...

Vamos esperar para ver!