



ESTRATÉGIA E CONDICIONANTES
ECONÔMICOS E FINANCEIROS DA
AÇÃO DO SISTEMA BNDE — PE-
RÍODO 1980/85

BNDES
AP / COPED
Centro de Pesquisas
e Dados

Rio de Janeiro
BNDE/Área de Planejamento
Outubro/1980

ÍNDICE

- I - A Especificidade do BNDE no Aparelho Estatal: dualidade funcional como instituição bancária e de fomento
- II - O Sistema BNDE e a Política Nacional de Desenvolvimento
 - 2.1 - A Estratégia de Crescimento para o Período 1980/85
 - 2.2 - As Novas Prioridades Setoriais
 - 2.3 - A Atuação do Sistema BNDE no Período 1980/85
 - 2.3.1 - Reestruturação da Matriz Energética
 - 2.3.2 - Promoção do Desenvolvimento Rural Integrado
 - 2.3.3 - Remodelação da Infra-estrutura
 - 2.3.4 - Consolidação do Perfil Industrial
 - 2.3.5 - Ações Complementares
 - 2.3.6 - Necessidade de Recursos do Sistema BNDE no Período 1981/85
- III - A Estrutura Econômico-Financeira de Suporte para a Atuação do Sistema BNDE - Diagnóstico e Proposições
 - 3.1 - Participação dos Recursos do PIS/PASEP
 - 3.2 - Evolução e Tendência da Estrutura Patrimonial
 - 3.3 - Fluxo de Recursos em 1980
 - 3.4 - Análise do Passivo ("GRUPO BNDE")
 - 3.4.1 - Empréstimos Externos
 - 3.4.2 - Reserva Monetária (IOF)
 - 3.4.3 - Recursos do BNH
 - 3.4.4 - Recursos da FINAME
 - 3.4.5 - Avais Honrados
 - 3.4.6 - Recursos da FAPES
 - 3.4.7 - Recursos do PROÁLCOOL
 - 3.4.8 - Patrimônio Líquido (Dotação Orçamentária)
 - 3.5 - Análise do Ativo
 - 3.5.1 - Realizável do BNDE e do PIS/PASEP
 - 3.5.2 - Imobilizado do BNDE

- 3.6 - Análise da Rentabilidade do BNDE
 - 3.6.1 - A Rentabilidade e a Ótica de Agência de Fomento
 - 3.6.2 - A Rentabilidade e a Ótica Bancária
 - 3.7 - Causas e Conseqüências da Evolução Patrimonial
 - 3.8 - Proposições
- IV - Reflexos da Política Econômica de Curto Prazo sobre a Atuação do Sistema BNDE
- 4.1 - Efeitos Diretos e Indiretos da Política de Restrição de Crédito
 - 4.2 - Medidas Emergenciais Adotadas pelo Sistema BNDE face à Escassez de Recursos
 - 4.3 - Impacto das Atuais Restrições sobre a Realização do Programa de Investimentos do Sistema BNDE
 - 4.3.1-- Desembolsos do Sistema BNDE no Primeiro semestre de 1980
 - 4.3.2 - Perspectiva de Desembolsos do Sistema BNDE até o final de 1980
 - 4.3.3 - Operações Aprovadas e Prioridades Acolhidas em 1980
 - 4.3.4 - Demanda Setorial por Recursos Identificada pelo Sistema BNDE para 1981
- V - Pré-requisito para o Cumprimento da Função Desenvolventista do Sistema BNDE: Compatibilização das Políticas Econômicas de Curto e Longo Prazos
- 5.1 - Função Permanente do Sistema BNDE: Fomentar o Desenvolvimento Econômico
 - 5.2 - Papel do Sistema BNDE na Atual Estratégia de Desenvolvimento

5.3 - Necessidade de Tratamento Diferenciado na Fixação do Orçamento de Investimentos do Sistema BNDE

5.3.1 - Da Necessidade de Segurança na Programação Plurianual de Investimentos

5.3.2 - Previsão de Fontes de Recursos para o Orçamento de Investimentos do Sistema BNDE em 1981.

I - A Especificidade do BNDE no Aparelho Estatal:

dualidade funcional como instituição bancária e de fomento

Enquanto organização, o BNDE apresenta duas faces intimamente relacionadas: de uma lado, constitui a principal agência governamental para promoção do desenvolvimento econômico nacional; e, de outro lado, assume a feição de uma instituição bancária.

Na qualidade de agência federal de fomento, o BNDE tem participado de forma decisiva do processo de concepção e implementação de programas e projetos da maior relevância para o desenvolvimento do País.

Em função principalmente da elevada prioridade e do longo prazo de maturação da maior parte dos empreendimentos a se rem fomentados, impõe-se ao BNDE a concessão de apoio financeiro em condições especialmente favorecidas.

Em contrapartida, cumpre ao Governo Federal assegurar ao BNDE, em cada estágio do desenvolvimento nacional, o suprimento dos recursos necessários — em termos de volume — e compatíveis, em termos de condições econômico-financeiras.

Desta contrapartida depende, logicamente, o BNDE para dar efetivo cumprimento à sua função de agência governamental de fomento.

Como se sabe, a viabilização da continuidade de sua ação desenvolvimentista tem, historicamente, exigido a identificação ou concepção de novos mecanismos capazes de gerar fontes adicionais de recursos, a par da manutenção de algumas formas já tradicionais de aporte.

Analisando de outro ângulo, deve-se ressaltar que a institucionalização sob a forma do banco, imprime ao BNDE algu

mas características que condicionam seu comportamento, refletindo-se tanto nos procedimentos internos da organização, quanto em seu relacionamento externo.

Do ponto de vista interno, destacam-se certos reflexos que a forma institucional exerce sobre a gestão econômico-financeira do BNDE. De um lado, esta deve ser conduzida de sorte a assegurar um desempenho aceitável, sob a ótica privada, principalmente em termos de lucratividade e solvência do Banco. Vale dizer, deve ser mantido um certo padrão de eficiência na gestão dos recursos públicos que lhe são confiados.

Sem embargo, se isso é verdade, não menos verdadeiro é o fato de que essa busca de eficiência na gestão interna deve estar subordinada ao cumprimento de sua finalidade última, como instituição governamental de fomento. Inclusive porque, inversamente, o desempenho de sua missão desenvolvimentista constitui um dos fatores que, decisivamente, afetam sua situação econômico-financeira.

Esse interrelacionamento fica patente quando se trata, por exemplo, da captação de recursos do exterior. Neste caso, o BNDE pode ser solicitado — como no presente está ocorrendo — a atuar tendo em vista, antes o seu papel como órgão de Governo, do que a sua situação econômico-financeira interna. Sendo imperiosa a necessidade de o País obter divisas, pode o Governo Federal valer-se do BNDE como instrumento para viabilizar sua meta de política econômica externa.

Não obstante, o cumprimento dessa tarefa, irrecusável à luz dos interesses nacionais, pode refletir-se de maneira inversa sobre a contabilidade interna do Banco. De fato, nos meses de dezembro de 1979 registraram-se conseqüências particularmente significativas sob este aspecto, em virtude da maxidesvalorização do cruzeiro, que veio afetar o patrimônio líquido do Banco, como se mostrará adiante.

Há, portanto, uma clara necessidade de se buscar, permanentemente, a compatibilidade entre os dois tipos de requerimentos a serem atendidos pelo BNDE: os decorrentes de sua função de agência governamental de fomento e os característicos de uma instituição bancária, o que — como as faces de uma moeda — constitui a especificidade do órgão no aparelho estatal.

Desse modo, tanto uma análise retrospectiva de sua atuação, quanto o delineamento de perspectivas, quer de natureza econômica quer financeira, somente se revelarão consistentes se levarem em conta a dualidade de sua caracterização institucional.

Adotando esse entendimento, o presente trabalho qualifica, em primeiro lugar, a ação a ser exercida pelo Sistema BNDE — em consonância com a política nacional de desenvolvimento — traduzindo-a, ao mesmo tempo, em termos de previsão do Orçamento de Investimentos para o período de 1981/85.

Em segundo lugar, apresenta-se um diagnóstico que se complementa com proposições relativas à estrutura econômico-financeira que deverá sustentar a concretização das metas prioritárias a serem implementadas pelo Sistema BNDE.

Analisa-se, em seguida, o impacto de medidas de política econômica de curto prazo sobre a realização do programa de inversões do Sistema BNDE.

Por fim, discute-se questão fundamental para a viabilidade da ação desenvolvimentista atribuída ao Sistema BNDE: o pré-requisito de compatibilização das políticas econômicas de curto e longo prazos. Tal discussão fundamenta a argumentação quanto à necessidade de se adotar tratamento diferenciado na fixação do Orçamento de Investimento do Sistema BNDE. Nesta linha, postula-se segurança quanto à programação plurianual das inversões, de modo que a orçamentação anual consista no ajustamento do volume de recursos anteriormente previsto, e na definição final e precisa das fontes de recursos em perspectiva. Com esse propósito, a última seção do trabalho apresenta previsão das fontes para o Orçamento de Investimentos de 1981.

II - O Sistema BNDE e a Política Nacional de Desenvolvimento

2.1 - A Estratégia de Crescimento para o Período 1980/85

A economia brasileira vem-se defrontando, nos últimos anos, com uma diminuição no seu ritmo de crescimento, invertendo-se, assim, um ciclo de expansão notabilizado por taxas excepcionalmente elevadas.

Esse arrefecimento no dinamismo da economia torna-se particularmente grave, por estar sendo acompanhado pela intensificação do processo inflacionário e a persistência do desequilíbrio no balanço de pagamento.

Entre os fatores determinantes da gravidade da situação, figura um cenário mundial marcado pela emergente questão energética e pelo relativo grau de incerteza quanto à evolução dos mercados de insumos e financeiro internacionais.

Foi diante desse quadro que as autoridades governamentais lançaram as diretrizes estratégicas para a condução do processo de desenvolvimento nacional, consubstanciadas no "III Plano Nacional de Desenvolvimento, 1980/85", cuja preocupação primordial é o ajustamento da estrutura econômica para a construção de base energética assentada em insumos alternativos ao petróleo.

Dentre os fundamentos de tal estratégia, postula-se o reconhecimento das potencialidades e condições estruturais específicas da economia brasileira, que viabilizam a sustentação do crescimento econômico e da oferta de empregos, com repartição mais equitativa dos resultados econômicos, a níveis pessoal e regional.

As condições necessárias à viabilização da política na

cional de desenvolvimento lastreiam-se em vantagens comparativas da economia brasileira, representadas por: importante potencial de energia hidroelétrica ainda por explorar; reservas razoáveis de carvão mineral no sul do país; ocorrência de campos de petróleo disseminados pelo território e plataforma continental, de dimensões modestas quando comparadas às dos grandes lençóis petrolíferos concentrados em poucas regiões produtoras no mundo, porém suficientes para garantia da reserva estratégica nacional; disponibilidade de solos agricultáveis e condições climáticas adequadas; e existência de um complexo industrial integrado, que assegura a base técnica de auto-sustentação do crescimento econômico.

Tais elementos atestam as condições particularmente favoráveis da economia brasileira, num contexto internacional onde a escassez de alimentos e de energia assume importância crucial, e respondem positivamente a indagações comuns em análises de perspectivas mundiais de longo prazo, que combinam as projeções de ritmo de ocupação das fronteiras agrícolas e de exaustão das mais relevantes fontes não renováveis de energia, com as tendências observadas de crescimento populacional.

Em resumo, o cerne da estratégia de desenvolvimento brasileiro nos próximos anos consiste na re-estruturação das fontes na matriz energética - especialmente com o aumento da participação hidrelétrica e do carvão mineral e com o aproveitamento da capacidade subutilizada na agricultura para o produção de insumos renováveis (álcool, carvão vegetal, etc.) - complementada pelo conseqüente remanejamento da infra-estrutura básica, tendo como suporte a capacidade instalada de produção de equipamentos.

2.2 - As Novas Prioridades Setoriais

Como se depreende da estratégia em curso, a continuidade do processo de desenvolvimento implicará em profundas mudanças na estrutura produtiva do país. De fato, tornou-

-se imperiosa a redefinição das prioridades nacionais, com o conseqüente direcionamento dos incentivos governamentais a novos segmentos produtivos, a par da manutenção do apoio aos segmentos de insumos básicos e consolidação do parque produtor de equipamentos implantado no anterior estágio substitutivo de importações.

// No curto prazo, deverão ser beneficiadas as atividades que possam contribuir, de imediato, para a atenuação das pressões inflacionárias e para a geração de excedentes exportáveis, qualificando-se especialmente para tanto, nas condições brasileiras, o setor agropecuário, tanto em termos de produtos finais, quanto de produção de matérias-primas. As condições agrícolas brasileiras oferecem, ainda, importante via complementar na reestruturação da matriz energética, pela possibilidade de substituição de parcelas consideráveis do consumo de gasolina automotiva e óleo diesel - que respondem por cerca de 50% do total consumido de derivados de petróleo - por carburantes de origem vegetal.

Neste particular, em vista do agravamento da questão energética e de seus efeitos sobre a economia brasileira, há que se destacar o Programa Nacional do Alcool (PROÁLCOOL) dentre as soluções alternativas disponíveis. Seu objetivo principal - aumento da produção nacional de álcool para fins carburante e industrial - a ser atingido em etapas consistentes com o remanejamento de complexo produção-transporte-consumo, compreende um conjunto integrado de atividades nas áreas de: produção de matérias-primas agrícolas e de equipamentos especiais; produção, distribuição e utilização do álcool; pesquisa e desenvolvimento tecnológico; cujos gastos estimados até 1985, correspondem a cerca de US\$ 5 bilhões.

Sob a ótica dos efeitos a mais longo prazo, cabe mencionar que o critério básico de hierarquização dos novos programas a cargo do próprio setor público ou baixo sua ingerência considera, além da perfeita definição das fontes de recursos,

sua contribuição em termos de geração líquida de divisas e emprego, simultaneamente à capacidade de melhor utilizarem o parque doméstico de equipamentos e a disponibilidade de fatores e insumos produtivos. Nestas circunstâncias e em adição ao setor agropecuário, qualificam-se os programas nas áreas de Energia e Infra-estrutura (especialmente de Transporte e Armazem).

A ênfase a ser concedida a esses dois setores contribuirá para afirmar a nacionalização da economia, visto que neles preponderam as empresas nacionais e é menor a dependência tecnológica do exterior. Ademais, contribuirá para diminuir a propensão a importar, face ao menor uso de componentes estrangeiros, em comparação, por exemplo, com os bens de consumo duráveis. Como os setores em destaque utilizam tecnologia menos intensiva em capital, ao incremento do produto corresponde significativa geração de empregos.

Em síntese, no atual estágio do desenvolvimento nacional, Energia, Agricultura e Infra-estrutura constituem o triângulo de manutenção do dinamismo de longo prazo da economia brasileira, viabilizando sua estratégia de crescimento e fornecendo as condições necessárias à melhor repartição social da renda gerada.

2.3 - A Atuação do Sistema BNDE no Período 1980/85

Como principal agente financeiro da política governamental de fomento à formação de capital, cabe ao Sistema BNDE, em essência, o suprimento de recursos de longo prazo, em condições de desembolso e custo adequados, aos empreendimentos prioritários nacionais. O cumprimento dessa missão, em cada etapa histórica, implicou no deslocamento do apoio financeiro a diferentes segmentos da economia nacional, consoante o estágio de diversificação da estrutura produtiva.

Nos próximos anos, a atuação do Sistema BNDE deverá voltar-se, decididamente, para o apoio às novas áreas prioritárias.

rias de energia, desenvolvimento rural e infra-estrutura, em consonância com os objetivos prioritários da política nacional de desenvolvimento.

Evidentemente, a ênfase a ser concedida aos novos setores prioritários não significará redução de esforços nos demais, pressupondo, ao contrário, a manutenção do apoio aos programas de consolidação e integração do perfil industrial, nas áreas de insumos básicos (especialmente siderurgia) e bens de capital, que representam suporte indispensável para a expansão da economia brasileira.

a) Reestruturação da Matriz Energética

Na área de energia, a colaboração financeira do Sistema BNDE destina-se ao apoio ao PROÁLCOOL; ao Plano Nacional do Carvão; e aos programas de conservação e substituição de insumos energéticos derivados do petróleo - especialmente na produção de cimento, aço, cerâmica, papel e celulose -, bem como de adaptação da estrutura de refino petrolífero e de racionalização dos complexos petroquímicos. Tais programas, que incentivarão melhor aproveitamento de energia e uso imediato de novas fontes, serão suplementados pela continuidade do apoio à geração, transmissão e distribuição de energia elétrica.

Estima-se que a participação do Sistema BNDE na implementação do PROÁLCOOL deverá envolver aplicações de recursos da ordem de Cr\$ 94,4 bilhões (a preços de 1981), entre 1981 e 1985, conferindo ao Programa participação de 6% nos desembolsos totais desse último ano. (Ver Quadro I)

A importância do uso do álcool como combustível resida não somente na economia direta de divisas que propiciará, como também nos efeitos dinâmicos que o incremento de sua produção exercerá sobre os setores agrícola e de bens de capital. Na realidade, o aumento da oferta de matérias-primas implicará

em expansão da fronteira agrícola e geração de novos empregos no campo, devendo beneficiar áreas geográficas menos desenvolvidas. Orientada para o mercado interno, sua demanda de equipamentos constituirá fator de consolidação de importante segmento produtor de bens de capital.

A fixação das metas de produção de álcool da ordem de 10,7 bilhões de litros para 1985 e, mais recentemente, de 14,0 bilhões para 1987, gerou a necessidade de algumas mudanças estruturais no setor, tais como: localização de projetos em áreas não tradicionais, concentração da produção em destilarias autônomas, maior integração dos projetos agrícolas com os industriais e implantação de adequada infra-estrutura.

Dentre os agentes financeiros do PROÁLCOOL o BNDE deverá ter papel destacado nessas transformações, tendo em vista sua experiência na área industrial e sua capacitação para atuar com visão global na análise e equacionamento das necessidades de infra-estrutura. Em particular, o conhecimento acumulado, no atendimento ao setor de bens de capital, possibilitará ao Sistema BNDE atuar no PROÁLCOOL articulando seu apoio ao setor alcooleiro com o estímulo ao desenvolvimento tecnológico das empresas produtoras de equipamentos para o setor, viabilizando o necessário grau de especialização e competição entre essas empresas.

Recentemente, o BNDE instituiu o Programa Especial de Apoio Integrado ao Carvão Mineral, com o propósito de viabilizar as metas de produção estabelecidas no Plano Nacional do Carvão, bem como estimular o seu consumo, de modo a assegurar plena utilização dos recursos minerais disponíveis no País. O Programa contempla o estímulo à produção de carvão e derivados; às inversões para adaptação de plantas industriais, visando a substituição de derivados de petróleo; aos investimentos em infra-estrutura, necessários ao escoamento da produção de carvão; e à especialização e consolidação tecnológica do parque produ

tor de equipamentos, com vistas a assegurar aos fabricantes na cionais maior e mais eficiente atendimento da demanda derivada do Programa Nacional do Carvão.

Numa primeira etapa, dar-se-á prioridade no atendi mento à substituição de óleo combustível na indústria de cimen to, para tanto prevendo-se aplicações do Sistema BNDE no montan te de Cr\$ 36,0 bilhões (a preços de 1981), no período 1980/85.

Finalmente, deve-se observar que a ênfase a ser con ferida ao Setor de Energia traduz-se, melhor ainda, por uma ex pectativa de desembolsos do Sistema BNDE — excetuados os do PROÁLCOOL — da ordem de Cr\$ 297,2 bilhões (a preços de 1981), no período de 1981/85, elevando-se sua participação, nesse in tervalo, de 11,6% para 19,0% do total das aplicações.

b) Promoção do Desenvolvimento Rural Integrado

Quanto ao desenvolvimento do setor rural, o Sistema BNDE incentivará projetos agropecuários e agroindustriais inte grados, voltados para a produção de gêneros alimentícios de consumo essencial, reflorestamento e produtos agrícolas desti nados à exportação, objetivando maximizar tanto o impacto lo cal, quanto a rentabilidade social dos recursos aplicados.

O apoio ao setor contempla a parte industrial e as etapas de distribuição e comercialização, desde que estas re presentem óbices ao escoamento eficiente da produção para os mercados finais, complementando, dessa maneira, a atuação do Sistema de Crédito Rural.

Seguindo essa orientação, o Sistema BNDE, diretamen te ou mediante acordos operacionais com outras instituições que atuam no setor, manterá linhas de crédito específicas visando:

- o beneficiamento industrial da produção agropecuária, que

contribua para tornar essa atividade mais eficiente, através da diminuição de perdas, facilidade de estocagem e maior agregação interna de valor, no caso de produtos exportáveis;

- a promoção de investimentos que resultem no aumento da oferta de bens e serviços demandados pela atividade rural, destacando-se: produção de fertilizantes, corretivos e defensivos; máquinas e implementos agrícolas; construção de estradas vicinais e subvicinais; implantação, expansão ou melhoramento nas redes de armazéns e silos na origem, quando integrados à malha de transportes; modernização e ampliação de sistemas de abastecimento de produtos agrícolas; projetos de irrigação de grande porte; eletrificação e telefonia rurais; produção de mudas e sementes selecionadas e pesquisa e experimentação agropecuárias.

A prestação de colaboração financeira ao desenvolvimento do setor rural levou o BNDE, em 1979, à assinatura de convênio com o Ministério da Agricultura para aplicação de Cr\$ 100 bilhões (a preços de 1979) no setor até 1984. Este convênio foi posteriormente desdobrado em outros, de natureza operacional, com todos os Estados da Federação.

Até junho/80 já haviam sido comprometidos recursos no valor de Cr\$ 17,7 bilhões, em investimentos da ordem de Cr\$ 70 bilhões.

Entre os programas aprovados no âmbito do Convênio, destacam-se: Programa de Desenvolvimento Rural Integrado da Região de Dourados-MS (financiamento de Cr\$ 1.040 milhões em investimentos de Cr\$ 7.434 milhões) Programa de Infra-estrutura Agropecuária do Rio Grande do Sul (financiamento de Cr\$ 1.310 milhões em investimentos de Cr\$ 3.316 milhões), 2º Programa Nacional de Eletrificação Rural (financiamento de Cr\$

1.350 milhões em investimento previsto de US\$ 226,6 milhões) e Projeto Rio Formoso-Goiás (financiamento de Cr\$ 1.980 milhões em investimento de Cr\$ 4.486 milhões).

A previsão de aporte de recursos do Sistema BNDE para o setor agrícola, no período 1981/85, é de Cr\$ 289,6 bilhões (a preços de 1981), correspondendo a cerca de 15,0 % do desembolso total nesses anos.

c) Remodelação da Infra-estrutura

No setor de infra-estrutura, o Sistema BNDE deverá, primordialmente, promover a adequação do sistema de transporte à nova realidade energética, reduzindo a importância relativa da modalidade rodoviária, maior consumidora específica de derivados de petróleo por t/km transportada.

Conceder-se-á prioridade à melhoria operacional, reaparelhamento e modernização dos sistemas ferroviários, de navegação e portos, bem como à integração destes à rede de armazenagem, de modo a conferir a cada modalidade função compatível com suas características e faixas econômicas de atendimento.

A integração dos sistemas de transporte e armazenagem de carga objetiva resolver problemas de movimentação de grande volume de cargas homogêneas e densas, vale dizer, de determinadas matérias-primas, insumos energéticos e industriais e, ainda, insumos destinados à agricultura e produtos dela oriundos, em particular aqueles destinados à exportação.

Da mesma forma, merecerá apoio prioritário a implementação de sistemas integrados de transporte de massa de passageiros, dando-se ênfase na utilização da ferrovia de subúrbio, nas regiões metropolitanas. Neste caso, em adição à economia de derivados de petróleo, a integração intermodal de transporte tem como objetivo a melhoria da eficiência e qualidade

dos serviços, no atendimento de áreas de elevado índice de urbanização e de faixas populacionais de menor nível de renda.

Em síntese, o apoio do Sistema BNDE será orientado para projetos integrados, indutores de transformações operacionais profundas na oferta de serviços de transporte e armazenagem, que contribuirão não só para eliminar obstáculos à continuidade do desenvolvimento econômico, como também para estimular a organização do parque produtor de máquinas e equipamentos, mediante a padronização das encomendas a serem realizadas pelo setor público, nos termos da Resolução nº 9/77 do CDE.

Destaca-se, ainda, o apoio que o Sistema BNDE continuará prestando aos distritos industriais, segundo o enfoque de disciplinamento do uso do solo urbano e ordenação do crescimento espacial da atividade industrial. Terão apoio igualmente preferencial programas de urbanização integrada, abrangendo infraestrutura de serviços, habitações populares, áreas e centros de serviços, especialmente junto a polos e complexos industriais. Além disso, poderão ser apoiadas, em caráter eventual, melhorias operacionais nos sistemas de telecomunicações em grandes centros urbanos.

As aplicações do Sistema BNDE em infra-estrutura, entre 1981/85, estão orçadas em Cr\$ 255,7 bilhões (a preços de 1981), ampliando a participação do setor nos desembolsos totais de 11,7%, no primeiro ano, para 15% em 1985.

Merece registro a demanda prevista de recursos a ser exercida pela Rede Ferroviária Federal, dando consequência ao protocolo recentemente firmado com o Ministério dos Transportes, que estabelece as diretrizes básicas para a ação conjunta BNDE/MT. No âmbito desse protocolo, a RFF apresentou ao BNE programa global de investimentos para o período 1980/85 envolvendo recursos da ordem de Cr\$ 300 bilhões a preços de 1980, requerendo uma participação do Sistema BNDE de cerca de Cr\$120 bilhões.

Não obstante o grande vulto dos recursos, trata-se de um programa básico de recuperação do sistema ferroviário nacional, em que a ênfase recairá sobre melhorias operacionais, reaparelhamento e modernização, sendo mínima a expansão projetada. Além disso, a seleção das rotas prioritárias baseou-se, de um lado, nas necessidades já identificadas de transporte de cargas, dentre as quais se destacam: minérios de ferro, carvão, produtos siderúrgicos, cimento, fertilizantes e defensivos agrícolas, bem como de produtos agrícolas exportáveis, a exemplo da soja. Por outro lado, o programa promoverá a remodelação dos sistemas de transportes suburbanos de passageiros, nas áreas metropolitanas do Rio de Janeiro, São Paulo, Recife, Salvador, Fortaleza e Belo Horizonte.

Recentemente, o BNDE concedeu prioridade ao projeto de modernização, reequipamento e expansão do Sistema de Bitola Métrica - integrante desse programa -, cujo investimento total é de Cr\$ 91,5 bilhões, dos quais Cr\$ 54,9 bilhões estão sendo requeridos ao Sistema BNDE.

Deve-se mencionar, ainda, a aprovação, neste ano, de financiamento à RFFSA no valor de Cr\$ 5,7 bilhões, a preços de dezembro de 1979, para investimentos necessários à modernização da chamada Linha do Centro, malha de bitola larga que liga o Rio de Janeiro a Belo Horizonte.

d) Consolidação do Perfil Industrial

Para seu eficaz desempenho nesta etapa do processo de desenvolvimento, o Sistema BNDE continuará fomentando a expansão da oferta interna de insumos básicos e estimulará a melhoria na eficiência dos setores de bens de capital - tanto sob o ângulo operativo quanto, sobretudo, no de capacitação tecnológica - dedicando vigoroso apoio à conversão de segmentos do parque produtor de equipamentos, para o atendimento das novas

prioridades nacionais.

Dentro dessa perspectiva, o dinamismo desses setores deverá estar associado ao cumprimento das novas prioridades de política econômica, no que tange à oferta de serviços de infra-estrutura (sobretudo transportes e armazenagem de produtos agrícolas e insumos energéticos), de bens de consumo essenciais (especialmente alimentos) e de insumos energéticos substitutos do petróleo.

Cabe ressaltar a necessidade de manutenção do apoio financeiro, seja à substituição de importações, seja à ampliação da capacidade de exportar, em setores tradicionalmente atendidos pelo BNDE como os de fertilizantes, mineração, siderurgia, cimento, papel e celulose e metalurgia de não-ferrosos.

No setor cimenteiro, tornam-se imprescindíveis os financiamentos visando à continuidade de sua auto-suficiência, afastando-se a possibilidade da ocorrência de déficit no período 1981/85. Quanto à celulose, identifica-se clara recuperação do mercado mundial. O que justifica novos acréscimos à capacidade instalada, neste segmento de inequívoca vantagem comparativa para o país.

Maior destaque cabe ao apoio a ser concedido à implementação do Programa Siderúrgico Nacional, traduzido por um compromisso de desembolsos por parte do Sistema BNDE, em 1981, da ordem de Cr\$ 75,0 bilhões representando 20,7% do orçamento previsto para esse ano. Ressalte-se que, no primeiro semestre deste ano, o BNDE concedeu prioridade a investimentos da COSIPA, AÇOMINAS, CSN e VIBASA que implicam em Cr\$ 31 bilhões (a preços de 1980) de solicitação de financiamentos. A previsão de desembolsos do Sistema BNDE em favor do setor siderúrgico, no período de 1981/85, é de cerca de Cr\$ 295,6 bilhões (a preços de 1981).

Para as demais atividades industriais, a estimativa

orçamentária para 1981/85 registra a cifra de Cr\$ 648,7 bilhões, equivalentes a 33,5% das aplicações totais. Neste montante, a vulta a colaboração a ser solicitada para a implantação do complexo mínero-metalúrgico da Província de Carajás, que, numa hipótese de aproveitamento integral de seus recursos minerais (cobre, bauxita/alumínio, níquel, manganês, etc.) exigiria estimado em US\$ 28 bilhões (de jan./80). Não computado nessa estimava, o "Projeto Ferro" de Carajás já obteve a concessão de prioridade do BNDE, envolvendo recursos do Sistema BNDE da ordem de Cr\$ 40 bilhões para a produção de 35 milhões de toneladas/ano em 1985, destinados à exportação. O investimento total desse projeto é estimado em Cr\$ 113 bilhões, compreendendo os recursos necessários à mineração do ferro; construção de ferrovia com 887 km de extensão, da mina até o porto na Baía de São Marcos; instalações portuárias; núcleos habitacionais e infra-estrutura para atender uma população inicial de 11.000 habitantes, a ser localizada próxima à mina.

Por seu caráter especial, deve-se mencionar, ainda, a responsabilidade atribuída, formalmente, pelo Governo Federal ao Sistema BNDE de empreender os projetos necessários à obtensão de satisfatória produção doméstica de cobre. Constituída com essa finalidade, a Caraíba Metais, com controle acionário quase total do Sistema BNDE, está implantando, na Bahia, unidade de concentração de cobre com capacidade de produção de 60.000 t/ano de cobre contido, e de metalurgia de cobre, com capacidade prevista de 150.000 t/ano.

Para a complementação do volume de matéria-prima necessário a essa unidade metalúrgica, o BNDE firmou, este ano, protocolo de cooperação financeira com a CVRD, responsável pelo projeto Carajás, no qual esta se compromete a destinar sua futura produção de concentrado para atender prioritariamente, à Caraíba.

O investimento total a ser realizado pela Caraíba, inclusive para a implantação em Camaçari, de uma unidade de fa

bricação de 311.000 t/ano de ácido fosfórico, está estimado, a preços de 1980, em Cr\$ 43,9 bilhões, dos quais estão sendo desembolsados pelo Sistema BNDE, neste ano, Cr\$ 11,9 bilhões, restando ainda a serem aportados Cr\$ 20,2 bilhões, em 1981.

e) Ações complementares

Dentre suas atribuições na execução da política econômica, convém ainda ressaltar o estímulo a ser concedido pelo Sistema BNDE e sua rede de agentes - no apoio aos investimentos das órbitas pública e privada - às metas sociais prioritárias ora reenfatizadas, a saber: melhoria na qualidade da vida, promoção de emprego e elevação dos padrões de distribuição da renda, a níveis pessoal e espacial, e a consequente elevação do consumo de bens e serviços essenciais pelas classes de baixa renda e nas regiões menos favorecidas.

Para tanto caberá ao Sistema BNDE complementar sua atuação junto ao setor industrial, incentivando a comercialização de bens de consumo essenciais, privilegiando, com esse apoio as áreas menos desenvolvidas do país.

O apoio ao setor de comércio busca beneficiar o consumidor final, através da redução de preços, notadamente de alimentos, medicamentos, artigos de vestuário e material escolar, que constituem o segmento a ser prioritariamente coberto, conforme estabelecido em Convênio firmado entre o BNDE e o MIC, através do Conselho de Desenvolvimento Comercial.

No âmbito desse convênio, deverão ser aplicados, no período 1980/82, Cr\$ 300 milhões, destinados preferencialmente a fomentar a organização de formas integradas ou associativas de comércio, tais como centrais de compras, cadeias voluntárias e centrais de serviço.

Com igual objetivo de incrementar a oferta de bens

essenciais para o atendimento das classes de renda mais baixas, será mantida a linha de financiamento a empresas de construção civil dedicadas ao suprimento de moradias populares.

Por fim, deve-se destacar que - correlatamente à efetivação dos programas prioritários de governo até aqui indicados e que concentram a maior parcela de recursos a serem desembolsados no referido quinquênio -, o Sistema BNDE continuará fomentando o estrato de micro, pequenas e médias empresas, através de seus agentes financeiros, o que atende ao duplo objetivo de viabilizar as oportunidades regionais de investimento e promover o fortalecimento do Sistema Nacional de Bancos de Desenvolvimento. Tais operações indiretas deverão representar, em média, cerca de 12% dos desembolsos previstos para o período, beneficiando amplos segmentos de indústria - notadamente o de bens de consumo - e ramos selecionados dos setores de comércio e de prestação de serviços.

f) Necessidade de Recursos do Sistema BNDE no Período 1981/85

A exposição precedente põe em relevo a extensão e profundidade da missão que, como instituição governamental de fomento, cumpre ao Sistema BNDE desempenhar, a médio prazo, em decorrência dos novos requerimentos para a continuidade do processo de desenvolvimento econômico nacional.

A magnitude do esforço desenvolvimentista a ser empreendido pelo Sistema BNDE, traduz-se pelo vulto do Orçamento Plurianual de Investimentos para o período de 1981/85, consubstanciando sua participação nas inversões identificadas como necessárias ao atingimento das metas governamentais, que deverão assegurar novo ciclo de expansão e transformação da economia brasileira.

De fato, as aplicações do Sistema BNDE no período 1981/85 deverão atingir o expressivo montante de Cr\$ 1.937,2

bilhões (a preços de 1981), dos quais Cr\$ 362,8 bilhões deverão ser desembolsados no próximo ano. No Quadro II pode-se ver a distribuição destas aplicações entre o BNDE e suas subsidiárias.

Deve-se assinalar os reflexos, em termos orçamentários, das mudanças na escala de prioridades setoriais, com a nova ênfase a ser conferida ao setor de energia - cuja participação deverá elevar-se de 11,0% das aplicações totais em 1980 para 25,0% em 1985; à agricultura — que aumentará seu percentual de 8,2% para 16,0% no mesmo intervalo; e à infraestrutura, cuja parcela relativa já se ampliou de 10% para 17% entre 1979/80 e deverá atingir 15% em 1985.

Finalmente, considerando-se que a implementação do conjunto de atividades mencionadas, que compõe o Plano de Ação do Sistema BNDE, requer substancial volume de recursos, em condições adequadas de custo e prazo, torna-se imprescindível a sustentação de esquema financeiro compatível para a mobilização dos fundos necessários à sua concretização.

Nestas circunstâncias, em sua tarefa de mobilização de recursos financeiros, o BNDE terá que dar ênfase à captação de recursos no país, procurando levantar fundos no exterior apenas de apenas de forma complementar. Contudo, face à conveniência de o BNDE permanecer contribuindo para os esforços governamentais de contenção dos gastos públicos e das pressões inflacionárias, bem como colaborar na eficiente administração da dívida externa, sua sólida posição financeira, reconhecida junto aos meios bancários internacionais, credenciam-no para a continuidade de acesso a esse mercado.

De fato, a tradicional presença do BNDE no mercado financeiro internacional, tanto como agente repassador de organismos multilaterais e governamentais, quanto como captador de fundos, inclusive no lançamento de Bônus, e também prestador de

aval, sem jamais ter deixado de honrá-los, contribuiu para alçá-lo à categoria de tomador privilegiado, o que tem valido ao país a obtenção de condições preferenciais na negociação de alguns de seus empréstimos.

QUADRO I

ORÇAMENTO PLURIANUAL DE INVESTIMENTOS DO SISTEMA BNDE - DISTRIBUIÇÃO SETORIAL

1981/1985

POSICÃO: 23.09.80		Cr\$ BILHÕES de 1981									
SETORES	ANOS	1981		1982		1983		1984		1985	
		VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%
AGRICULTURA		50,4	13,9	54,1	14,4	57,7	14,9	61,5	15,4	65,9	16,0
ENERGIA (EXC. PROÁLCOOL)		42,1	11,6	48,8	13,0	58,1	15,0	69,9	17,5	78,3	19,0
PROÁLCOOL		12,5	3,4	15,8	4,2	19,4	5,0	22,0	5,5	24,7	6,0
INDÚSTRIA (EXC. SIDERURGIA)		121,3	33,5	125,8	33,5	129,7	33,5	133,8	33,5	138,1	33,5
SIDERURGIA		75,0	20,7	70,2	18,7	59,7	15,4	49,5	12,4	41,2	10,0
INFRA-ESTRUTURA		42,6	11,7	45,0	12,0	50,3	13,0	56,0	14,0	61,8	15,0
OUTROS		18,9	5,2	15,8	4,2	12,4	3,2	6,8	1,7	2,1	0,5
T O T A L		362,8	100,0	375,5	100,0	387,3	100,0	399,5	100,0	412,1	100,0

FONTE: BNDE/DEORÇ

QUADRO II

ORÇAMENTO PLURIANUAL DE INVESTIMENTOS - DISTRIBUIÇÃO POR UNIDADE

DO SISTEMA BNDE - 1981/85

POSICÃO: 03.10.80		Cr\$ BILHÕES de 1981									
SISTEMA BNDE	ANOS	1981		1982		1983		1984		1985	
		VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%
<u>BNDE</u>		217,2	59,9	222,9	59,4	227,5	58,7	232,5	58,2	237,4	57,6
OP. DIRETAS		165,7		166,9		167,4		168,6		169,7	
OP. INDIRETAS		51,5		56,0		60,1		63,9		67,7	
(AP-III, PROÁLCOOL, DEMEC)											
<u>FINAME</u>		115,0	31,7	120,0	31,9	125,0	32,3	130,0	32,5	135,5	32,9
<u>FIBASE</u>		19,2	5,3	21,0	5,6	23,0	5,9	25,0	6,3	27,0	6,6
<u>EMBRANE</u>		4,1	1,1	4,1	1,1	4,1	1,1	4,1	1,0	4,1	1,0
<u>IBRASA</u>		7,2	2,0	7,5	2,0	7,7	2,0	7,9	2,0	8,1	1,9
TOTAL		362,8	100,0	375,5	100,0	387,3	100,0	399,5	100,0	412,1	100,0
FONTE: BNDE/DEORÇ											

III - A Estrutura Econômico-Financeira de Suporte para a Atuação do Sistema BNDE - Diagnóstico e Proposições

Este capítulo apresenta inicialmente a evolução da estrutura patrimonial do BNDE, com um detalhamento da estrutura atual. Na primeira etapa são apresentados basicamente fatos e dados,⁽¹⁾ que fornecerão as bases para se fazer em seguida uma análise de causas e conseqüências da tendência patrimonial, bem como sugestões para que se possa otimizar o perfil econômico-financeiro do Sistema BNDE.

3.1 - Participação dos Recursos do PIS/PASEP

Sob um enfoque econômico, a análise do BNDE deve excluir os recursos e as aplicações do fundo PIS/PASEP, de vez que a rentabilidade destas aplicações não transita pelas contas de resultados do BNDE. A rentabilidade total destas operações é incorporada diretamente ao patrimônio do fundo, cabendo ao BNDE apenas uma pequena remuneração fixa, pela administração dessas aplicações.

Os recursos do PIS/PASEP devem ser remunerados com uma taxa real mínima de 3%; e as aplicações devem ser efetuadas em contratos que apresentem uma remuneração real mínima de 3,5%. Em que pese isto, o Banco tem praticado a política de reservar os contratos de maior rentabilidade para a aplicação dos recursos do fundo, o que faz com que a taxa média da carteira do PIS/PASEP esteja em torno de 5,2%. Esta política, de aplicar os recursos do fundo em contratos de alta rentabilidade, deverá ser mantida.

Evidentemente, esta seleção de contratos para o PIS/PASEP tem sido feita em detrimento da rentabilidade própria do BNDE, para cuja carteira ficam reservadas as operações de menor rentabilidade.

Com base no exposto, justifica-se a análise patri-

(1) Foram utilizados, basicamente, dados do Departamento de Contabilidade do Banco. Utilizaram-se, também, informações contábeis das Subsidiárias, do Departamento de Recursos e da Auditoria Interna do BNDE.

monial do BNDE segundo dois grandes grupos:

- A) "Grupo PIS/PASEP", que compreende as operações que são praticadas com recursos do fundo PIS/PASEP;
- B) "Grupo BNDE", que envolve as demais operações do BNDE, cujos efeitos transitam na conta de resultados do Banco.

3.2 - Evolução e Tendência da Estrutura Patrimonial

Para facilitar o entendimento da evolução da estrutura patrimonial do BNDE, elaboraram-se o diagrama e a tabela a seguir, em cujas construções adotaram-se os seguintes critérios:

- i) as contas foram agrupadas segundo uma ordem lógica que facilitasse a análise econômica; e não segundo a estrutura convencional das normas contábeis;
- ii) o Balanço Patrimonial foi dividido em dois grandes grupos: "Grupo BNDE" e "Grupo PIS/PASEP". As porcentagens são calculadas em relação ao Grupo BNDE, ao qual fez-se corresponder 100%;
- iii) no "Imobilizado" foram agrupadas todas as participações societárias e o imobilizado técnico;
- iv) no exercício de 1979, o BNDE lançou o "excesso de variação cambial sobre empréstimos em moeda estrangeira" no Ativo Diferido, ao invés de lançar como despesa. Esta opção foi feita com base no DL 1733/79.

O valor lançado foi de Cr\$ 21,5 bilhões e correspondeu à diferença entre a variação cambial realmente ocorrida e o índice da correção monetária pela ORTN (47,2%). A amortização do Ativo Diferido dar-se-á em cinco anos.

Não obstante, para efeito desta análise, admitiu-se que o "excesso de variação cambial" tivesse sido lançado como

FIGURA 1 - DIAGRAMA PATRIMONIAL DO BNDE (1975/1979)

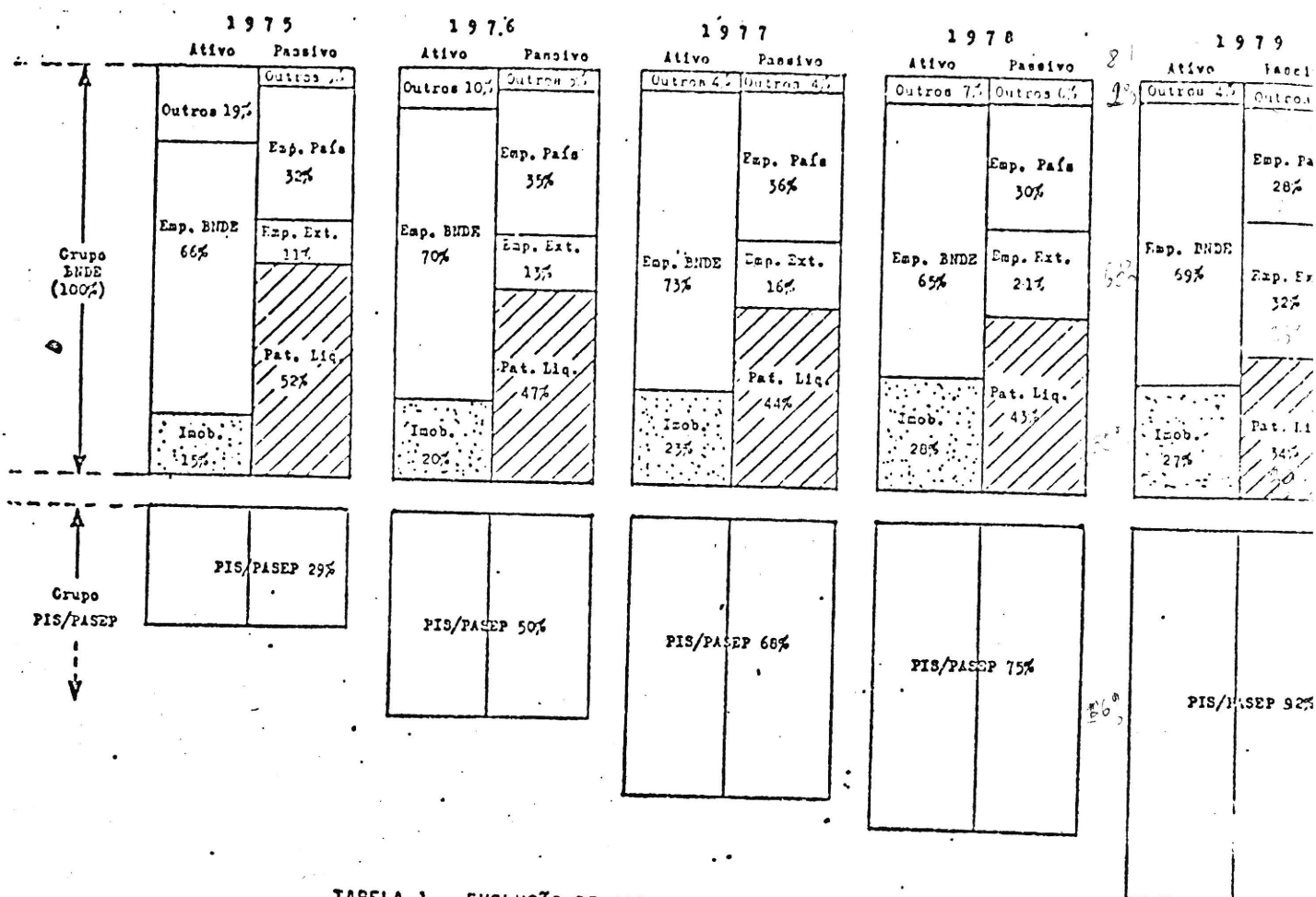


TABELA 1 - EVOLUÇÃO DE ALGUMAS CONTAS PATRIMONIAIS

DISCRIMINAÇÃO	VALOR			CRESCIMENTO (%)	
	1977	1978	1979	78/77	79/78
	1977	1978	1979	78/77	79/78
TOTAL DO BALANÇO PATRIMONIAL	186,1	315,2	538,6	69,4	70,9
GRUPO PIS/PASEP	75,2	134,8	257,6	79,3	91,1
GRUPO BNDE	110,9	180,4	281,0	62,7	55,8
ATIVO - GRUPO BNDE					
EMPRÉSTIMOS	81,0	117,3	196,0	44,8	67,1
IMOBILIZADO	25,9	51,4	76,7	98,4	49,2
OUTROS	...	...	...	...	...
PASSIVO - GRUPO BNDE					
EMPRÉSTIMOS NO PAÍS	39,7	54,7	77,2	37,8	41,1
EMPRÉSTIMOS EXTERNOS	17,8	36,9	90,5	107,3	145,2
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	48,7	77,6	95,4	59,3	22,9
OUTROS	...	...	...	...	...

NOTA: Situação em 31 de dezembro de cada ano.

Uma visão um pouco mais analítica da estrutura patrimonial do BNDE, em 1979, é apresentada na Figura 2.

FIGURA 2 - DIAGRAMA PATRIMONIAL DO BDEE EM 31/12/79

% EM RELAÇÃO AO			VALOR EM R\$ bi	CONTAS DO ATIVO		CONTAS DO PASSIVO	VALOR EM R\$ bi	% EM RELAÇÃO AO		
PIS PASCP	UNDE	TOTAL						TOTAL	UNDE	UNDE
	8,7	4,6	24,6	(**)	<u>OUTROS</u>	<u>CURTO</u>	17,0	3,3	5,3	6,2
	64,0	33,9	178,7		<u>EMPRESTIMOS UNDO</u>	<u>EMPRESTIMOS NO PAÍS</u>	77,7	14,4	27,5	20,8
	2,7	4,2	21,7		REFSA	Reserva Monetária	21,8	4,1	7,0	8,5
	5,0	2,6	14,0		SIDERORHÁS					
	4,7	2,9	13,3		FINAME	Outros em Moeda	31,6	5,9	11,2	12,3
	3,3	1,7	8,5		UNDO					
	5,7	3,0	16,0		B,4 CARAÍBA 7,6 CSN	Repasse Finame 17,1 Repasse Subsidiados 6,8	23,9	4,4	8,5	
						<u>EMPRESTIMOS EXTERNOS</u>	90,5	16,8	32,2	35,3
						US\$ c/Libor	58,3	10,8	20,7	23,7
						Outros	32,2	6,0	11,5	12,5
						<u>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</u>	95,4	17,7	34,0	37,1
						Capital	60,0	11,1	21,4	23,3
						Reservas	35,4	6,6	12,6	13,8
	27,3	14,2	75,7		<u>IMOBILIZADO</u>					
	11,7	6,1	33,0		FINAME					
	5,1	2,7	14,5		FIBASE					
	6,4	3,3	17,9		5,4 EMBRAMEC / 7,0 IERASA 5,5 USIMINAS					
	4,1	2,1	11,5		Outros					
	100,0	52,2	281,0				281,0	52,2	100,0	100,0

100,0	47,8	257,6	<u>PIS/PASEP/FPS</u>	<u>PIS/PASEP/FPS</u>	257,6	47,8
35,3	16,9	90,8	FINAME			
0,0	3,8	20,7	COSIPA	PIS	177,9	33,0
4,9	2,3	12,6	USIMINAS			
10,3	4,8	26,6	6,9 RFFSA / 7,8 COPENE 5,1 FIBASE / 6,8 CSN			
41,5	19,9	106,9	(**) Outros	PASEP/FPS	79,7	14,6
100,0	538,6	538,6			538,6	100,0

(*) Exclui os repasses da FINAME para o BNDE e os repasses subalternados.

(**) Inclui o "benefício" a ser resarcido pelo Tesouro Nacional (DL. 1452/76).

despesa, o que acarretaria uma redução no Patrimônio Líquido.

Assim sendo, embora os demonstrativos oficiais do BNDE acusem um Ativo de Cr\$ 560,1 bilhões, neste trabalho se admitirá um valor de Cr\$ 538,6 bilhões ($560,1 - 21,5 = 538,6$). Também o Patrimônio Líquido teve seu valor reduzido nesta análise: os demonstrativos oficiais acusam um patrimônio de Cr\$ 116,9 bilhões e aqui se considera um patrimônio de Cr\$ 95,4 bilhões ($116,9 - 21,5 = 95,4$).

Sobre a atual estrutura patrimonial do BNDE, merecem destaque os comentários apresentados abaixo.

- i) No "Grupo BNDE" estão incluídas operações nas quais o BNDE é o agente repassador da FINAME, no valor de Cr\$ 17,1 bilhões; e operações casadas, nas quais o BNDE atua como agente repassador de recursos subsidiados, em geral para a SIDERBRÁS, no valor de Cr\$ 6,8 bilhões.

Assim sendo, para efeito de análise econômica, o Grupo BNDE poderia ser dividido ainda em dois subgrupos: o "Subgrupo Repasses do BNDE", no valor de Cr\$ 23,9 bilhões e o "Subgrupo Próprio do BNDE" no valor de Cr\$ 257,1 bilhões.

- ii) O "Imobilizado Financeiro" (ou Investimentos) na FINAME é responsável por 43% do "Imobilizado" (ou Ativo Permanente) do BNDE. Em 30.06.80 este percentual já atingia 45,6%.

Por outro lado, parte das aplicações em participações societárias, através das demais Subsidiárias, pode estar sendo eventualmente lastreada por empréstimos do BNDE.

Não obstante, devido à participação do BNDE nas Subsidiárias, o "Imobilizado Financeiro" do Banco é superior ao Imobilizado Financeiro do Sistema BNDE. Em 31.12.79, as participações societárias do BNDE (excluindo o FPS) eram da ordem de Cr\$ 73,4 bilhões, enquanto que as participações societárias do Sistema BNDE eram de Cr\$ 44,4 bilhões.

- iii) O Realizável do Grupo BNDE já está bastante próximo do Exigível, sendo que há que se considerar que nestes realizáveis constam operações de longo prazo de carência, conforme será demonstrado posteriormente.

Concluindo, pode-se resumir a evolução da estrutura patrimonial do BNDE, com base nos diagramas e comentários anteriores, nas seguintes constatações:

- i) a participação relativa do Patrimônio Líquido, no Grupo BNDE, vem decrescendo rapidamente - tendo passado de 52% em 1975 para 35% em 1979 - sendo compensada pelos Empréstimos Externos, cujo participação eleva-se de 11% para 32% no mesmo período (vide Figura 1);
- ii) as imobilizações do BNDE são crescentes, estando já quase correspondendo ao Patrimônio Líquido;
- iii) o Grupo PIS/PASEP assume proporção cada vez maior sendo que ao final de 1979 já correspondia a 92% do Grupo BNDE, equivalente a 48% do ativo total do Banco (BNDE e PIS/PASEP).

As causas e conseqüências dessa evolução serão identificadas no item 3.6, após a fundamentação que será dada através da análise das contas do Ativo e do Passivo, que se fará mais adiante.

3.3 - Fluxo de Recursos em 1980

Uma visão gráfica do fluxo de recursos do BNDE em 1980, segundo a expectativa em junho, é apresentada na Figura 3.

Com relação ao fluxo de recursos, cabem os seguintes comentários:

- i) Do Orçamento de Investimentos de 1980, no valor de Cr\$ 130,7 bilhões, cerca de Cr\$ 88,4 bilhões (68%) serão realizados com recursos do PIS/PASEP, cerca de Cr\$ 11,4 bilhões (8%) seriam repasses diversos, tais como PROÁLCOOL, SIDERBRÁS, BNH/Ativo Fixo e financiamentos externos; e cerca de Cr\$ 30,9 bilhões (24%) seriam aplicações livres do BNDE.
- ii) Nem todas as operações do Banco são elegíveis para a car-

teira do PIS/PASEP, em particular as operações de aporte de capital de risco que estejam fora do âmbito do F.P.S.

- iii) Dado o alto grau de imobilização no "Grupo BNDE" e as características operacionais dos empréstimos deste mesmo grupo, tem-se que o retorno dos financiamentos do BNDE está muito aquém do serviço da dívida do Banco.

3.4 - Análise do Passivo (Grupo BNDE)

Tendo já sido dada uma visão geral da estrutura patrimonial do Banco no item 3.2, e em particular na Figura 2, analisar-se-ão agora as principais contas do Passivo do "Grupo BNDE".

Nesta análise não serão considerados os recursos do PIS/PASEP, por se tratarem de recursos administrados que não apresentam nenhum custo contábil nem rentabilidade para o Banco e, também, por não terem nenhum esquema definido de amortização.

Além disso, serão destacados do Grupo BNDE os "Repasse Subsidiados", que são na sua maior parte recursos referentes a operações casadas com a SIDERBRÁS, com juros de 10,5% a.a., sem correção monetária, e sem nenhuma remuneração para o Banco. Pode-se admitir, pois, que a existência destas operações praticamente não influencia o resultado do Banco.

Na Figura 4, é apresentado um diagrama do Passivo, no qual se observa que as contas foram agrupadas segundo a sua destinação: Recursos Aplicados no Realizável, Recursos Aplicados no "Imobilizado" e Recursos de Repasse Subsidiados.

3.4.1 - Empréstimos Externos

Inicialmente, a captação de recursos externos teve como objetivo complementar os recursos nacionais do BNDE e/ou auxiliar o país na obtenção de recursos externos. Em 1980 a captação foi dimensionada para que se fizesse o "rool over" da dívida; em 1981 deverá atender a 80% do serviço da dívida. O saldo devedor dos empréstimos externos evoluiu de US\$ 595 milhões em 1975 para US\$ 2.129 milhões em 1979, devendo atingir ao fi-

FIGURA 1 - DIAGRAMA DO PASSIVO DO BNDE EM 30/06/80

CONTAS DO EXIGÍVEL	SALDO Cr\$ B/L	% EM REALIZAÇÃO DO REALIZÁVEL	JURIS CONTINUAIS	HIPÓTESE A1/		HIPÓTESE B1/		HIPÓTESE C1/	
				Inden- cação	Custo Real 2/	Inden- cação	Custo Real 2/	Inden- cação	Custo Real 2/
EMPRÉSTIMOS EXTERNOS 3/	111,4	47,6	13,53	50,0	13,53	45,0	9,75	50,0	17,44
US\$ COM LIBOR	69,5	29,7	17,26	50,0	17,26	45,0	13,35	50,0	21,30
US\$ SEM LIBOR	7,4	3,2	7,96	50,0	7,96	45,0	4,36	50,0	11,68
MARCO-ALEMÃO	19,2	8,2	7,64	50,0	7,64	45,0	4,05	50,0	11,35
YEN JAPONÊS	8,5	3,6	7,51	50,0	7,51	45,0	3,93	50,0	11,22
FRANCO SUÍÇO(5,8) / OUTRAS MOEDAS(1,0)	6,8	2,9	5,67	50,0	5,67	45,0	2,15	50,0	9,31
EMPRÉSTIMOS NO PAÍS	80,5	12,4	5,06	36,3	(4,29)	36,0	(4,53)	33,1	(4,63)
RESERVA MONETÁRIA	21,7	9,3	2,25	-	(31,83)	-	(31,83)	-	(29,48)
BNH (EM ORTN)	29,1	12,4	7,14	50,0	7,14	50,0	7,14	45,0	7,14
FINAME (EM ORTN)	21,7	9,3	4,94	50,0	4,94	50,0	4,94	45,0	4,94
AVALS HONRADOS(5,6) / OUTROS(2,4)	8,0	3,4	5,47	43,1	3,76	43,5	1,25	45,0	5,46
OUTROS EXIGÍVEIS	21,2	9,1	2,41	31,8	(5,47)	31,8	(5,47)	33,3	(3,26)
FAPES (6,9)/TÍTULOS (1,5)/PROALCOOL(0,4)	13,5	5,8	3,79	59,3	10,41	59,3	10,41	57,0	12,57
PROVISÕES PARA PAGAMENTOS (4,7)	7,7	3,3	-	-	(33,33)	-	(33,33)	-	(31,03)
RECURSOS DE TERCEIROS SEM CUSTO									
RECURSOS APLICADOS NO REALIZÁVEL 3/	234,0	100,0	8,40	44,2	4,47 4/	41,7	2,59 4/	44,4	7,21 4/

PATRIMÔNIO LÍQUIDO	101,8	...	-	50,0	-	50,0	-	45,0	-
APLICADO NO IMOBILIZADO									

REPASSES SUBSIDIADOS 5/	7,0	...	10,27	0,9	(25,83)	0,9	(25,83)	0,9	(25,33)
-------------------------	-----	-----	-------	-----	---------	-----	---------	-----	---------

1/ HIPÓTESE A: Correção monetária e variação cambial de 50% a.a. / HIPÓTESE B: Correção monetária de 50% a.a. e variação cambial de 45% a.a. / HIPÓTESE C: Correção monetária de 45% a.a. e variação cambial de 50% a.a.
2/ Entende-se como CUSTO REAL, o custo acima da ORTN.
3/ Não constam, nem nos Empréstimos Externos, nem no Realizável, os valores que estão congelados no BACEN (Cr\$ 18,9 bilhões equivalentes a US\$ 361 milhões).
4/ A taxa média de aplicação do BNDE estaria em torno de 3% acima da ORTN.
5/ Em Repasses Subsidados estão considerados: repasses para a SIDERBRÁS (Cr\$ 5,4 bilhões); PROALCOOL (Cr\$ 0,3 bilhões); e OUTROS (Cr\$ 1,1 bilhões).

nal de 1980 US\$ 2.600 milhões, dos quais US\$ 200 milhões foram captados para a RFFSA. Como se pode ver na figura 4, os empréstimos externos correspondem a 47,6% do realizável do "Grupo BNDE". Deve-se ressaltar que, em geral, têm longo prazo de carência e de amortização, sendo que os "bonds" são resgatados praticamente no final da operação.

Cerca de 90% dos recursos captados no exterior são empréstimos em moeda (sem aplicação vinculada) e os 10% restantes são recursos obtidos através de linhas de crédito, ou financiamento, com aplicações vinculadas a determinados programas ou à importação de bens e serviços.

Em 31.12.79 os recursos externos sujeitos à LIBOR atingiam US\$ 1.418 milhões. Desta forma, a cada variação de 1% na LIBOR ocorre uma variação na despesa do Banco de US\$ 14 milhões, o que em valores médio de 1980 corresponde a Cr\$ 700 milhões.

A despesa do Banco também é altamente sensível à variação do cruzeiro em relação às moedas estrangeiras: em 1980, a despesa da variação cambial seria incrementada de cerca de Cr\$ 4 bilhões caso a desvalorização do cruzeiro em relação ao dólar fosse de 45% ao invés de 40%.

Por outro lado, cabe lembrar que as captações de recursos externos têm como contrapartida, basicamente, aplicações em operações com taxas de juros fixas e indexadas pela ORTN.

Resumindo, pode-se dizer que os resultados do Banco são altamente sensíveis às variações da LIBOR;; e à diferença entre a taxa de variação cambial e a taxa de correção monetária pela ORTN.

No caso da FINAME, os recursos externos têm seu cus

to fixado em 3% a.a. acima da ORTN. A diferença entre o custo real e o custo fixado é ressarcida (ou recebida) pelo Tesouro Nacional.

3.4.2 - Reserva Monetária (IOF)

Os recursos da Reserva Monetária não são indexados, e o juro incidente sobre os novos empréstimos é de 1% a.a.

Como estes recursos também são aplicados em contratos indexados pela ORTN, apresentam uma altíssima rentabilidade para o Banco, sendo tanto maior quanto mais altos forem os índices de correção monetária pela ORTN. Em dezembro de 1979, o saldo destes recursos era de Cr\$ 21,8 bilhões; assim sendo, caso a correção monetária de 1980 fosse de 50%, estas operações gerariam um lucro de aproximadamente Cr\$ 10,9 bilhões.

Observe-se que, para a obtenção de lucro contábil, os empréstimos da Reserva Monetária são mais vantajosos do que os aportes de capital através de Dotação Orçamentária, de vez que estes últimos são corrigidos monetariamente, ou seja, apresentam um custo contábil equivalente à variação da ORTN.

As operações da Reserva Monetária apresentam um longo prazo de carência e de amortização. Em que pese isto, há que se considerar que: a) seu ingresso vem ocorrendo desde 1971; b) o montante ingresso tem sido decrescente em termos reais; c) as operações anteriores estão entrando em fase de amortização acentuada a partir de 1980.

A tabela a seguir apresenta algumas condições básicas dos contratos da Reserva Monetária.

TABELA 2 - CONTRATOS DA RESERVA MONETÁRIA

CONTRATO	TAXA DE JUROS (% a.a.)	SALDO EM 31.12.79	DATAS DE AMORTIZAÇÃO 1º ANO/ÚLTIMO	Em Cr\$ MILHÕES CORRENTES VALOR DAS AMORTIZAÇÕES					
				1978	1979	1980	1981	1982	1983
EXERCÍCIO 1971	10	421	77/96	25	25	25	25	25	25
" 1972	10	1.145	78/79	64	64	64	64	64	64
" 1973	10	1.570	80/99	-	-	78	78	78	78
" 1974	10	2.217	80/99	-	-	111	111	111	111
" 1975	-	1.779	79/87	-	222	222	222	222	222
" 1976	-	3.500	80/88	-	-	389	389	389	389
" 1977	1	3.150	81/89	-	-	-	351	351	351
" 1978	1	4.113	83/91	-	-	-	-	-	457
" 1979	1	3.914	83/91	-	-	-	-	-	435
TOTAL	2,97	21.817	...	79	311	889	1.240	1.240	2.132
TOTAL ACUMULADO				79	390	1.279	2.519	3.759	5.891

Resumindo, os recursos da Reserva Monetária são o principal sustentáculo do resultado contábil do BNDE, de vez que sobre eles incide um baixo custo nominal (ou um "custo real negativo") e representam uma substancial parcela do exigível. É, portanto, fundamental que o saldo destes empréstimos permaneça elevado no Banco, o que seria conseguido com aportes crescentes destes recursos e/ou com uma renegociação das operações atuais.

3.4.3 - Recursos do BNH

Anteriormente, estes recursos eram repassados para o BNDE através do BACEN, em operações de longo prazo. Atualmente, estão sendo captados diretamente no BNH, em operações de curto prazo (1 ano); a altas taxas de juros (8% a.a., nominais, pagas mensalmente) e com o objetivo de fazer o "roll over" da dívida do BNDE para com o BNH.

Embora apresentem alto custo, são fundamentais pela

importância relativa que já assumiram no "Grupo BNDE" (como mostra a fig.4, dão suporte a 12,4% do realizável). Estes recursos encontram-se em fase de acelerada amortização, o que poderá prejudicar futuramente o fluxo de caixa do Banco.

3.4.4 - Recursos da FINAME

Tais recursos correspondem a 9,3% do realizável, estando aplicados em operações nas quais o BNDE é agente da FINAME, e cujos mutuários finais são: RFFSA (80,7%), CEMIG (6,6%), FURNAS (6,3%), ITAIPU (4,5%) e MIN. AER. (1,9%).

3.4.5 - Avais Honrados

A Conta "Avais Honrados" representa um débito do BNDE para com o Banco Central (ou Tesouro Nacional) relativo a avais que foram honrados em nome da COSIPA e da USIMINAS, por volta de 1969. Os valores correspondentes a estes avais foram convertidos em Participações Societárias do BNDE nestas empresas.

Este débito é indexado segundo diferentes moedas estrangeiras, e sobre este valor incidem juros de 6% a.a. que, no entanto, não são capitalizados e nem pagos: formam um novo saldo do devedor sobre o qual não incidem juros, embora sejam também indexados cambialmente. Não há um esquema efetivo de amortização para a conta de avais honrados.

Em dezembro de 1978, esta conta apresentava um saldo de Cr\$ 2,2 bilhões; em dezembro de 1979, o saldo atingiu Cr\$ 4,2 bilhões. A despesa gerada em 1979 foi de cerca de Cr\$ 2,0 bilhões e a despesa em 1980 também atingirá esta cifra.

Até hoje não foi possível encontrar uma solução mais favorável para o BNDE, por motivos diversos. (Vide Ofícios P-241/74 do BNDE e PRESI-OF-1515/74 do BACEN).

No entanto, passados dez anos do início desta operação, é provável que se consiga transformar em capital do BNDE o valor deste débito.

3.4.6 - Recursos da FAPES

São recursos depositados no BNDE, pela Fundação de Assistência e Previdência Social do BNDE e sobre os quais incidem juros de 6% a.a., além de serem corrigidos segundo os índices atuariais da FAPES.

3.4.7 - Recursos do PROÁLCOOL

Quando aplicados pelo BNDE, correspondem a operações de repasse subsidiadas, nas quais o Banco atua como agente.

Enquanto estes recursos não são aplicados pelo BNDE em operações do PROÁLCOOL, o Banco paga juros de 2% a.a., e correção monetária equivalente a 40% da variação da ORTN.

Portanto, estes recursos podem vir a contribuir para o resultado do Banco, caso tenham um processo de captação dinamizado.

3.4.8 - Patrimônio Líquido (Dotação Orçamentária)

Segundo uma ótica meramente financeira, os recursos da Dotação Orçamentária, para aumento do capital do BNDE, têm uma participação relativamente pequena na composição do fluxo de recursos do BNDE, o que poderia, à primeira vista, sugerir que estes recursos pudessem ser sacrificados em benefício de outras instituições, sem grandes danos para o Banco.

Porém sob um enfoque econômico, e tecnicamente mais abrangente, a participação da Dotação no orçamento do BNDE é fundamental para lastrear tanto as imobilizações financeiras em participações societárias, quanto a captação de recursos exter-

nos; e para compensar, junto com os recursos da Reserva Monetária, o alto custo de alguns dos recursos exigíveis.

Aparentemente, também a aplicação de recursos orçamentários no BNDE seria uma das componentes inflacionárias. Mas, na realidade, a aplicação dos recursos orçamentários no BNDE insere-se no contexto maior de política econômica, em que são fixados os tetos para os investimentos do setor público. O BNDE, como principal instrumento para a implementação da política econômica de longo prazo, é simples canal de condução da contrapartida governamental que viabiliza programas e projetos prioritários, conforme se mostra em outros capítulos deste trabalho.

A tabela 3 apresenta a evolução do ingresso de algumas das fontes de recursos.

TABELA 3 - INGRESSO PARCIAL DE RECURSOS

DISCRIMINAÇÃO	1975	1976	1977	1978	1979	1980 ^{1/}
Dotação Orçamentária	1.400 ^{3/}	300	1.090	2.200	1.600	-
Reserva monetária	2.000	3.500	3.159	4.013	4.013	12.800
BNH ^{2/}	2.660	996	2.075	1.074	2.439	3.614
Empréstimos Externos	2.193	1.742	5.702	10.024	17.410	32.000
Transferências PIS/PASEP	9.989	14.350	21.065	25.786	40.938	58.800

^{1/} Valores estimados.

^{2/} Não considera a participação do BNH em repasses subsidiados.

^{3/} Cr\$ 800 milhões da dotação de 1975 e Cr\$ 600 milhões antecipados da dotação de 1976.

3.5 - Análise do Ativo

Uma visão gráfica do Ativo pode ser obtida na Figura 2, apresentada no item 3.2.. Aqui serão analisados o realizável do BNDE e do PIS/PASEP e as imobilizações do BNDE, destacando-se o relacionamento existente entre o Banco e suas Subsidiárias.

3.5.1 - Realizável do BNDE e do PIS/PASEP

No realizável do "Grupo BNDE" e "Grupo PIS/PASEP",

observa-se que substancial parte das operações de empréstimo são de longo prazo de carência, tais como as realizadas com os seguintes principais mutuários: RFFSA (Cr\$ 39,7 bilhões), COSIPA (Cr\$ 29,5 bilhões), CSN (Cr\$ 20,5 bilhões), USIMINAS (Cr\$ 17,7 bilhões), AÇOMINAS (Cr\$ 5,0 bilhões), SIDERBRÁS (Cr\$ 15,5 bilhões), CARAÍBA (Cr\$ 15,4 bilhões), COPENE (Cr\$ 8,4 bilhões), ARACRUZ (Cr\$ 5,9 bilhões) e VIBASA (Cr\$ 5,4 bilhões); totalizam do Cr\$ 163,0 bilhões - representando quase 30% do realizável - aplicados em dez empresas cujas atividades são da maior relevância para o desenvolvimento econômico do País.

A Tabela 4 apresenta os 50 maiores mutuários do Banco, por saldo, segundo três classificações: saldo total (BNDE e PIS/PASEP), saldo do Grupo BNDE e saldo do Grupo PIS/PASEP.

Embora os 50 maiores mutuários sejam responsáveis por 78,5% das aplicações totais (BNDE e PIS/PASEP) em empréstimos, cabe observar neste conjunto a existência de instituições que são repassadoras de recursos para os beneficiários finais, em geral altamente pulverizados. Assim é que neste elenco inclui-se a FINAME (24,8% das aplicações); 14 instituições bancárias (10,2%); e as Subsidiárias FIBASE, IBRASA e EMBRAMEC (4,2%).

O inadimplimento do Banco, em junho de 1980, pode ser considerado como em torno de Cr\$ 10,7 bilhões, assim distribuídos: a) Cr\$ 0,4 bilhões de inadimplentes do mês; b) Cr\$ 4,0 bilhões de inadimplentes de meses anteriores; c) Cr\$ 4,3 bilhões em cobrança extra-judicial; d) e cerca de Cr\$ 2,0 bilhões em cobrança judicial, com valores congelados. Neste cálculo não está considerada a RFFSA, com prestações vencidas e não pagas no valor de Cr\$ 9,4 bilhões, já que, por determinação do Governo Federal, foi-lhe concedida uma moratória pelo prazo de quatro anos.

(Posição da Carteira de Empréstimos em 30.06.80)

MUTUÁRIO	SALDO DEVEDOR			PORCENTAGEM		MUTUÁRIO	SALDO DEVEDOR	PORCENTAGEM		MUTUÁRIO	SALDO DEVEDOR	PORCENTAGEM	
	RND	PIS/PASEP	TOTAL	Sim-Plano	Acumulado			Sim-Plano	Acumulado			Sim-Plano	Acumulado
FINAME	15.702	123.607	139.309	24,8	24,0	RFFSA	23.060	11,4	11,4	FINAME	123.607	35,0	35,0
RFFSA	23.060	15.880	38.940	7,1	31,9	FINAME	15.702	7,5	10,9	COSIPA	27.645	7,8	42,8
COSIPA	1.030	27.645	28.675	5,3	37,2	SIDERBRÁS	15.454	7,4	20,3	USIMINAS	16.170	4,6	47,4
CSN	6.306	14.075	20.381	3,6	40,8	CARAIBA	12.387	5,9	32,2	RFFSA	15.880	4,5	51,9
USIMINAS	1.537	16.170	17.707	3,2	44,0	BRDE	10.649	5,1	37,3	CSN	14.075	4,0	55,9
FIORSE	3.336	13.219	16.555	2,9	46,9	CSN	6.306	3,1	40,4	FIORSE	13.219	3,7	57,6
BRDE	10.649	5.271	15.920	2,8	49,7	ITIRASA	4.262	2,0	42,4	COPEL	8.017	2,3	61,9
SIDERBRÁS	15.454	-	15.454	2,7	52,4	DADEP	3.974	1,9	44,3	VIDEASA	5.430	1,5	63,4
CARAIBA	12.387	3.029	15.416	2,7	55,1	BNB	3.695	1,8	46,1	RND	5.271	1,5	64,9
COPEL	410	8.017	8.427	1,5	56,6	FIORSE	3.336	1,6	47,7	ACOMINAS	5.002	1,4	66,3
SUBTOTAL	91.567	226.921	318.488	56,6	...		99.705	47,7	...		234.324	66,3	...
ARACRUZ	2.102	3.785	5.887	1,0	57,6	NIPO-BRASIL	3.126	1,5	49,2	ARACRUZ	3.785	1,1	67,4
VIDEASA	-	5.431	5.431	1,0	50,6	VALEP	2.784	1,3	50,5	COPEL	3.603	1,0	69,4
DADEP	3.974	1.356	5.330	0,9	50,5	BOMG	2.547	1,2	51,7	SALGEM	3.347	0,9	69,3
ACOMINAS	-	5.002	5.002	0,9	62,4	EMBRAMEC	2.539	1,2	52,9	CARAIBA	3.029	0,9	70,2
DADEP	1.922	2.731	4.653	0,8	61,2	DESENBANCO	2.512	1,2	54,1	EST. DAHIA	3.027	0,8	71,0
BOMG	2.547	1.940	4.487	0,8	62,0	ARACRUZ	2.102	1,0	55,1	KLABIN-PR	2.760	0,8	71,8
ITIRASA	4.262	-	4.262	0,8	62,8	CEMIG	2.089	1,0	56,1	CEEE	2.753	0,8	72,6
BNB	3.695	455	4.150	0,7	63,5	DADEP	1.922	1,0	57,1	DADEP	2.731	0,8	73,4
UNIBANCO	1.868	2.009	3.877	0,7	64,2	DADEP	1.877	0,9	58,0	ISOCIANATOS	2.469	0,7	74,1
EST. DAHIA	691	3.027	3.718	0,7	64,9	UNIBANCO	1.868	0,9	58,9	CORD	2.435	0,7	74,8
SUBTOTAL	21.061	25.744	46.805	8,3	...		23.365	11,2	...		29.939	8,5	...
ACUMULADO	112.628	252.665	365.293	64,9	64,9		123.070	58,9	58,9		264.263	74,8	74,8
COPEL	92	3.603	3.695	0,7	65,6	RIOCELL	1.046	0,9	59,0	FEPASA	2.200	0,6	75,4
KLABIN-PR	872	2.760	3.632	0,7	66,3	COSIPA	1.038	0,9	60,7	ARAXÁ FERT.	2.257	0,6	76,0
ITAÚ	1.650	1.516	3.166	0,6	66,9	VALEFERTIL	1.675	0,8	61,5	COBRASMA	2.026	0,6	76,6
SALGEM	100	3.347	3.447	0,6	67,5	ITAÚ	1.650	0,8	62,3	UNIBANCO	2.009	0,6	77,2
NIPO-BRASIL	3.126	-	3.126	0,6	68,1	EST. PE	1.566	0,8	63,1	CAMAÇARI	1.998	0,6	77,8
EMBRAMEC	2.539	545	3.084	0,6	69,7	USIMINAS	1.537	0,7	63,8	BOMG	1.940	0,6	78,4
ARAXÁ FERT.	790	2.258	3.048	0,6	70,2	DADEP	1.450	0,7	64,5	ITAÚ	1.916	0,6	78,9
CEMIG	2.089	545	2.634	0,5	70,7	FURNAS	1.456	0,7	65,2	PETROFERTIL	1.893	0,5	79,4
CEEE	273	2.753	3.026	0,5	70,2	IND. T. SERIDÓ	1.442	0,7	65,9	FERT. NITROG.	1.872	0,5	79,9
DESENBANCO	2.512	457	2.969	0,5	70,7	B. ECONÔMICO	1.346	0,6	66,5	USINEC	1.784	0,5	80,4
SUBTOTAL	14.054	18.584	32.638	5,8	...		15.814	7,6	...		19.991	5,6	...
SIMPLES													
SUBTOTAL	126.692	271.249	397.941	70,7	70,7		138.884	66,5	66,5		284.254	80,4	80,4
ACUMULADO													
VALEP	2.784	-	2.784	0,5	71,2	BO-GOIAS	1.204	0,6	67,1	COBRASMA	1.524	0,4	80,8
ISOCIANATOS	208	2.469	2.677	0,5	71,7	BRADESCO	1.171	0,6	67,7	VALE R. DOCE	1.452	0,4	81,2
CORD	250	2.435	2.685	0,5	72,2	DADEP	1.155	0,6	68,3	ARSA-RJ	1.439	0,4	81,6
DADEP	1.458	1.090	2.548	0,5	72,7	ITAÚ	1.022	0,5	68,8	DADEP	1.356	0,4	82,0
VALEFERTIL	1.675	818	2.493	0,5	73,2	SOEICON	934	0,4	69,2	NITROCARBONO	1.265	0,4	82,4
BRADESCO	1.171	1.240	2.411	0,4	73,6	KLABIN-PR	871	0,4	69,6	BRADESCO	1.249	0,4	82,8
"SIMEC	606	1.784	2.390	0,4	74,0	SIRNA	856	0,4	70,0	CEEE	1.202	0,3	83,1
RIOCELL	1.046	495	1.541	0,4	74,4	BRADESCO	811	0,4	70,4	COBRASMA	1.106	0,3	83,4
FEPASA	3	2.298	2.299	0,4	74,8	CEMAT	800	0,4	70,8	TELEPAR	1.095	0,3	83,7
DADEP	1.877	399	2.276	0,4	75,2	ARAXÁ FERT.	790	0,4	71,2	DADEP	1.090	0,3	84,0
SUBTOTAL	11.966	13.017	24.983	4,5	...		9.720	4,7	...		12.770	3,6	...
SIMPLES													
SUBTOTAL	130.659	284.266	422.924	75,2	75,2		148.604	71,2	71,2		297.032	84,0	84,0
ACUMULADO													
CAMAÇARI	85	1.998	2.083	0,4	75,5	ISIRIA	796	0,4	71,6	PORTUGEL	1.090	0,3	84,3
COBRASMA	-	2.026	2.026	0,4	76,0	O. REAL	750	0,4	72,0	RANCHO	1.087	0,3	84,6
FERT. NITROG.	88	1.872	1.960	0,3	76,3	C. PHAS. ALUM.	753	0,4	72,4	POLIPROPILENO	1.047	0,3	84,9
B. ECONÔMICO	1.346	566	1.912	0,3	76,8	BO-RIO	721	0,3	72,7	CEMAT	1.039	0,3	85,2
PETROFERTIL	-	1.693	1.693	0,3	77,2	EST. DAHIA	691	0,3	73,0	B. SAFRA	1.013	0,3	85,5
CEMAT	800	1.039	1.839	0,3	77,5	PORTILAND IT	690	0,3	73,3	PIZZA-ITCLIO	960	0,3	85,8
NITROCARBONO	572	1.265	1.837	0,3	77,8	VALIG	685	0,3	73,6	NEPES JR.	960	0,3	86,1
BRCC	604	1.202	1.806	0,3	78,1	GUATAPARÁ	670	0,3	73,9	CEMIG	945	0,3	86,4
VALE R. DOCE	260	1.452	1.712	0,3	78,4	S. DEDINI	655	0,3	74,2	POLITENO	860	0,2	86,6
DADEP	1.506	118	1.624	0,3	78,4	RIQUEL TOC.	653	0,3	74,5	VALEFERTIL	818	0,2	86,8
SUBTOTAL	5.337	13.430	18.767	3,2	...		7.073	3,3	...		9.826	2,8	...
SIMPLES													
SUBTOTAL	143.995	297.696	441.691	78,5	78,5		155.677	74,5	74,5		306.858	86,8	86,8
ACUMULADO													
OUTRAS	64.865	55.813	120.678	21,5	21,5		53.103	25,5	25,5		46.651	13,2	13,2
EMPREIMAS													
TOTAL	200.000	253.309	453.309	100,0	...		200.000	100,0	...		253.309	100,0	...

005.1 Não são computadas as operações de repasse que os mutuários eventualmente tenham praticado através das sociedades de ou de outras Agências.

3.5.2 - Imobilizado do BNDE

A evolução da relação entre o Imobilizado e o Patrimônio Líquido pode ser visualizada na Figura 1, apresentada no item 3.2.

Em 30.06.80, as Imobilizações do Banco atingiam Cr\$ 101,8 bilhões, estando o Patrimônio Líquido em Cr\$ 127,7 bilhões (já expurgado o Ativo Diferido referente ao excesso de variação cambial em 1979): 80% do Patrimônio Líquido está imobilizado,

É provável que as Imobilizações do BNDE já estejam bastante superiores ao nível desejável, face ao Patrimônio Líquido e às características operacionais de seu Realizável e Exigível.

Quanto às relações econômicas entre o BNDE e as suas Subsidiárias, cabe observar:

- i) o BNDE transfere recursos para as Subsidiárias de quatro formas distintas: a) aportes de capital; b) empréstimos com recursos do PIS/PASEP a 5% a.a.; c) empréstimos com recursos próprios (a 0,5% a.a. no caso da FINAME e a 5% no caso da FIBASE); d) repasses para operações de FINAC, através das subsidiárias da APAR;
- ii) dado que as quatro instituições são subsidiárias integrais do BNDE, não há possibilidade de se alterar a rentabilidade do Banco através da transferência de resultados das subsidiárias, de vez que, quando da apuração de resultado, é feita a equivalência patrimonial do Imobilizado.

Assim sendo, é indiferente para o Banco a taxa pela qual são repassados às Subsidiárias os recursos próprios do Banco — uma perda na rentabilidade dos empréstimos feitos pelo Banco às Subsidiárias seria compensada por um ganho na equivalência patrimonial e vice-versa.

O mesmo não ocorre com os recursos do PIS/PASEP, cuja rentabilidade é apropriada pelo Fundo e não pelo BNDE. Quanto maior for a taxa cobrada pelo BNDE à Subsidiária, maior será a rentabilidade do fundo e menor será a rentabilidade da Subsidiária e, conseqüentemente, do Banco.

Nesta análise não se considerou o efeito do IOF, que incide sobre as relações de empréstimos entre o BNDE e as Subsidiárias, embora não incida sobre os aportes de capital;

- iii) dentro do Sistema BNDE, deve ser sempre preservada, prioritariamente, a estrutura patrimonial do Banco, dada sua necessidade de captar recursos no exterior, tanto direta como indiretamente através da prestação de avais. E, na manutenção de uma saudável estrutura patrimonial para o Banco, devem ser sempre evitadas imobilizações desnecessárias, que venham prejudicar a relação entre o Patrimônio Líquido e o Imobilizado do BNDE. Considera-se como "imobilizações necessárias", e que, portanto, devem ser atendidas sempre que for possível, aquelas que visem respaldar as aplicações em capital de risco por parte das Subsidiárias.

A composição do Imobilizado está apresentada na Tabela 5, e as suas principais contas serão analisadas em seguida.

TABELA 5 - IMOBILIZADO DO BNDE

DISCRIMINAÇÃO	VALOR EM DEZ/78	% EM RELAÇÃO GRUPO BNDE	VALOR EM DEZ/79	% EM RELAÇÃO GRUPO BNDE	VALOR EM JUN/80	% EM RELAÇÃO GRUPO BNDE	% EM RELAÇÃO AC IMOBILIZADO
A. SUBSIDIÁRIAS	38.887	21,5	59.673	21,2	79.792	22,1	78,4
FINAME	22.509	12,5	32.991	11,7	46.426	12,8	45,6
FIBASE	9.788	5,4	14.306	5,1	17.890	5,0	17,6
IBRASA	3.444	1,9	7.021	2,5	8.780	2,4	8,6
EMBAMEC	3.146	1,7	5.355	1,9	6.696	1,9	6,6
B. OUTRAS EMPRESAS	10.919	6,1	13.697	4,9	17.188	4,8	16,9
USIMINAS	5.377	3,0	5.506	1,9	6.886	1,9	6,8
COSIPA	1.841	1,0	2.232	0,8	2.791	0,8	2,7
LIGHT	1.265	0,7	1.862	0,7	2.329	0,7	2,3
ARACRUZ	576	0,3	1.355	0,5	1.694	0,5	1,7
MAFERSA	491	0,3	912	0,3	1.054	0,3	1,0
COFAVI	314	0,2	417	0,2	521	0,1	0,5
USIMEC	288	0,2	0	0,0	0	0,0	0,0
DIVERSAS	767	0,4	1.413	0,5	1.913	0,5	1,9
C=A+B IMOB. FINANCEIRO	49.806	27,6	73.370	26,1	96.980	26,8	95,3
D. IMOB. TÉCNICO	1.647	0,9	3.339	1,2	4.809	1,3	4,7
E=C+D TOTAL IMOBILIZADO	51.453	28,5	76.709	27,3	101.789	28,1	100,0

a) FINAME

Conforme pode-se observar, a FINAME é responsável pela maior parcela da Imobilização do BNDE (45,6%). Esta imobilização na agência de financiamentos teria por objetivo manter na Subsidiária uma estrutura patrimonial segundo a qual o Patrimônio Líquido fosse cerca de 30% do Passivo total. Esta estrutura Patrimonial permitiria que: a) houvesse um saudável índice de endividamento em relação ao capital próprio; b) houvesse uma composição de custos que permitisse à FINAME receber do BNDE substancial parte das aplicações do PIS/PASEP (cerca de 35% destes recursos em 30.06.80) ao custo de 5% a.a. acima da variação da ORTN.

Ao analisar a necessidade de a FINAME ter um alto índice de Patrimônio Líquido, cabe considerar, além das observações citadas anteriormente sobre o relacionamento econômico entre o Banco

e as Subsidiárias, os seguintes fatores:

- i) as aplicações em capital de risco deveriam estar, prioritariamente, lastreadas em capital próprio do aplicador. A FINAME não aplica em capital de risco, a exemplo do que ocorre com as demais Subsidiárias e, indiretamente, com o BNDE;
- ii) as instituições que captam recursos devem procurar manter uma relação entre seu capital próprio e seu exigível que seja compatível com as exigências de mercado. A FINAME praticamente não capta recursos fora do Sistema BNDE - de seu exigível, cerca de 92% são recursos emprestados pelo BNDE, e os 8% restantes são constituídos, basicamente, por recursos externos captados em condições específicas sob o aval do BNDE e com custos de 3% a.a. acima da ORTN;
- iii) os recursos próprios de uma instituição (Patrimônio Líquido) apresentam um custo contábil (despesa) equivalente ao índice de correção monetária. Assim sendo, para a FINAME, em termos de custos, seria indiferente receber recursos do BNDE a título de capital ou a título de empréstimo (sem juros, e com correção monetária pela ORTN). Em 31.12.78, o exigível da FINAME para com o BNDE era formado por Cr\$ 50,2 bilhões de recursos do PIS/PASEP a 5% a.a. Em 31.12.79, este exigível apresentava a seguinte configuração: Cr\$ 90,8 bilhões de recursos do PIS/PASEP a 5% a.a. e Cr\$ 12,1 bilhões de recursos do BNDE a 0,5% a.a.

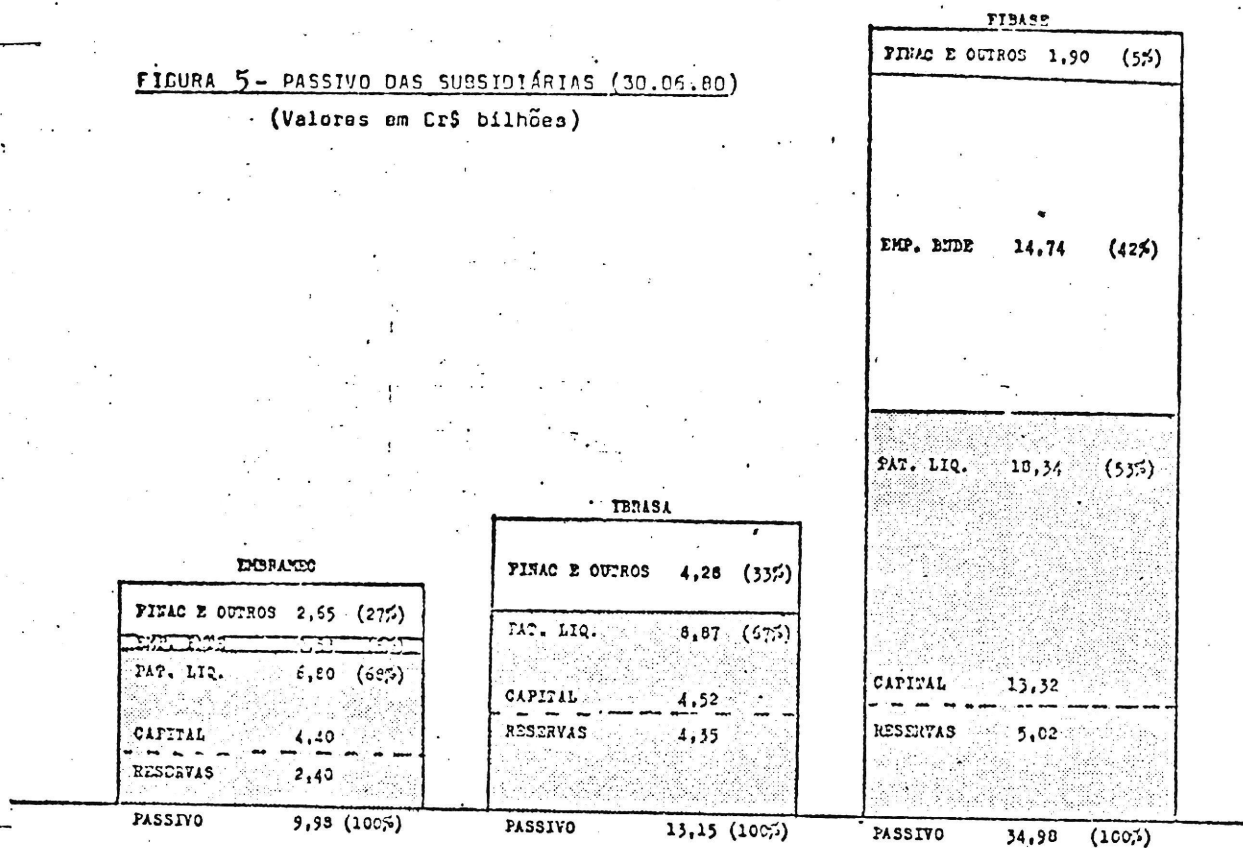
b) Subsidiárias da Área de Participações

Sendo o BNDE o único acionista dessas empresas, o patrimônio líquido delas corresponde, integralmente, às imobilizações financeiras do BNDE nas mesmas. As três Subsidiárias da APAR são responsáveis por 32,8% das imobilizações do BNDE, cabendo à FIBASE a maior parcela (17,6%).

A posição do passivo de cada uma delas está retratada na fi

gura abaixo.

FIGURA 5- PASSIVO DAS SUBSIDIÁRIAS (30.06.80)
(Valores em Cr\$ bilhões)



Quanto ao ATIVO, pode-se dizer que o IMOBILIZADO FINANCEIRO das Subsidiárias corresponde à soma do PATRIMÔNIO LÍQUIDO com os EMPRÉSTIMOS BNDE do Passivo. A Carteira do Imobilizado da IBRASA é pulverizada; as demais carteiras estão resumidas a seguir, em Cr\$ bilhões.

IMOBILIZADO DA EMBRAMEC	7,27	100%	IMOBILIZADO DA FIBASE	32,31	100%
VIBASA	3,09	43%	CARAIBA	9,25	29%
EQ. VILLARES	0,87	12%	FOSFÉRTIL	3,12	10%
OUTRAS	3,31	45%	ARACRUZ	2,10	6%
			CCB	1,90	6%
			RIOCELL	1,80	6%
			CODESUL	1,44	4%
			CBC	1,20	4%
			COPENE	0,80	2%
			SALGEMA	0,76	2%
			OUTRAS	9,94	31%

c) Outras Empresas

Os restantes 17% das imobilizações financeiras do BNDE estão concentradas em pequeno número de empresas, dentre as quais se destacam a USIMINAS (6,8%), COSIPA (2,7%) e LIGHT (2,3%).

3.6 - Análise da Rentabilidade do BNDE

Com base nos dados fornecidos anteriormente, procurar-se-á neste item apresentar um resumo e uma análise dos principais aspectos ligados à rentabilidade do Banco e do Sistema BNDE.

3.6.1.- A Rentabilidade e a Ótica de Agência de Fomento

Entre as atribuições e responsabilidades do BNDE, três delas se destacam quando da análise econômico-financeira da instituição:

- i) o Banco é o principal instrumento do governo para aplicação de recursos em projetos e programas prioritários para o desenvolvimento econômico.

Estas aplicações, quando realizadas através de empréstimos, devem ser praticadas a taxas de juros que, sem serem necessariamente subsidiadas, sejam compatíveis com a atividade de fomento do Banco. Para fazer frente a este compromisso, o BNDE deve ter assegurado pelo governo um custo de recursos que seja compatível com a taxa média das aplicações.

Por vezes estas aplicações devem ser feitas através de aportes de capital de risco, para que se assegure a hegemonia nacional na administração do empreendimento e/ou para que se fortaleça a estrutura patrimonial da empresa e/ou para que a beneficiária tenha condições de complementar sua necessidade de recursos através de empréstimos no país e no

exterior. Para tanto, o BNDE deve ter assegurada pelo governo uma massa de recursos próprios que lhe permita a aplicação em capital de risco.

- ii) O Banco é o aplicador e gestor dos recursos do fundo PIS/PASEP, aos quais é assegurada por lei uma rentabilidade mínima, sendo que o Banco tem conseguido sempre uma remuneração superior ao patamar estabelecido, desempenhando, assim, importante papel para o êxito da política social do Governo.
- iii) O Banco é uma das instituições responsáveis pela captação de recursos externos, com um exigível destes recursos, em 31.12.79, de US\$ 2,1 bilhões; com uma carteira de prestação de avais de US\$ 3,2 bilhões; com uma captação anual de recursos por volta de US\$ 0,7 bilhões em 1980; e com uma posição firmada no mercado internacional que lhe permite obter recursos nas melhores condições para o país.

3.6.2 - A Rentabilidade Segundo a Ótica Bancária

É como instituição bancária que o BNDE necessita ter uma estrutura patrimonial saudável, e uma rentabilidade operacional mínima, para que possa ter assegurada a sua participação no mercado nacional e internacional em condições vantajosas para o país.

O principal sustentáculo da rentabilidade do BNDE são os recursos da Reserva Monetária, que irão passar, a partir de 1980, por uma acelerada fase de amortização. Estes recursos geram um ganho superior ao lucro do Banco.

Contribuem para a rentabilidade da Instituição os seguintes fatores:

- i) altas taxas de correção monetária, que aumentam os benefícios proporcionados pelos recursos de Reserva Monetária;

- ii) a administração dos recursos do fundo PIS/PASEP, pela qual o Banco recebe uma comissão proporcional ao patrimônio do fundo. Em 1980, estima-se que estas comissões atinjam Cr\$ 2,3 bilhões, o que corresponderia a cerca de 0,6% do saldo destes recursos no Banco em 30/06/80;
- iii) a utilização de recursos de terceiros, quando estes não são remunerados, ou quando são remunerados a taxas significativamente inferiores às taxas de aplicação;
- iv) a utilização de recursos do Patrimônio Líquido em operações de empréstimos.

Prejudicam a rentabilidade do Banco os seguintes fatores:

- i) Variação cambial das moedas estrangeiras superior a variação da ORTN, de vez que é através desta que são normalmente indexadas as aplicações feitas com os recursos captados em moeda estrangeira;
- ii) Altas taxas da LIBOR, a qual incide sobre 64% do total de recursos externos aplicado pelo Banco.
- iii) As aplicações do PIS/PASEP nas operações mais rentáveis, em prejuízo das aplicações dos recursos do Banco;
- lv) As aplicações do PIS/PASEP nas subsidiárias do Banco, quando a taxas superiores à taxa de aplicação destas instituições;
- v) O atraso com que venham a ser recebidas as ORTN's referentes ao ressarcimento do benefício, conforme a sistemática estabelecida no Decreto-lei nº 1452/76, caso não sejam computados juros desde a data da concessão do benefício até a data do recebimento dos títulos. Este prejuízo seria computado não só para os resultados do Banco, como também para os resultados do fundo PIS/PASEP. O processamento contá-

bil relativo ao benefício, tem características distintas no Banco e na FINAME.

Não se incluiu na análise da rentabilidade o efeito das participações societárias, por entender-se que estas participações são precedidas por rigorosas análises de viabilidade e que os eventuais prejuízos causados por estas participações, quando da implantação dos projetos e principalmente quando dos primeiros anos de operação, serão compensados posteriormente pelos resultados a serem obtidos quando do pleno funcionamento dos empreendimentos.

Em que pese isto, há que se considerar que estas operações são efetuadas em capital de risco, e que sua rentabilidade poderá ser seriamente prejudicada por fatores conjunturais imponderáveis, tais como a relação entre o cruzeiro e as moedas estrangeiras, por exemplo.

Finalmente, cabe lembrar que o lucro apresentado pelo BNDE nos anos anteriores foi fundamentalmente um "lucro inflacionário", ou seja, um lucro obtido pela diferença entre a indexação do ativo e a indexação do passivo. Esta diferença foi causada principalmente pelo fato de que os recursos da Reserva Monetária não são indexados.

3.7 - Causas e Conseqüências da Evolução Patrimonial

Conforme o já citado no item 3.2, a estrutura patrimonial do BNDE vem sofrendo as seguintes transformações:

- i) a participação relativa do Patrimônio Líquido, no "Grupo BNDE", vem decrescendo rapidamente, sendo compensada pelos Empréstimos Externos;
- ii) as imobilizações do BNDE são crescentes, estando já quase atingido o Patrimônio Líquido. Merece um especial destaque a imobilização financeira na FINAME;
- iii) o "Grupo PIS/PASEP" assume proporções cada vez maiores, sen-

do que ao final de 1979 já correspondia a 92% do "Grupo BNDE", ou 48% do Ativo do Banco (BNDE e PIS/PASEP).

As causas determinantes desta evolução são relacionadas a seguir.

- i) Substancial parte das aplicações em Empréstimos é realizada com recursos do PIS/PASEP. Isto faz com que, no "Grupo BNDE", grande parte das aplicações seja efetuada não através de empréstimos, mas de Participações Societárias, notadamente na FINAME, e - através das demais Subsidiárias - em projetos que em geral são de longo prazo de maturação e de retorno.
- ii) O aporte de capital no BNDE, através da Dotação Orçamentária, tem decrescido nos últimos anos, sendo bastante inferior aos aportes de capital que o BNDE tem realizado nas subsidiárias (Vide Tabela 6).

TABELA 6 - IMOBILIZAÇÕES NAS SUBSIDIÁRIAS

Em: Cr\$ milhões							
DISCRIMINAÇÃO	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
<u>DOTAÇÃO ORÇAMENTÁRIA</u>	<u>800</u>	<u>1.400</u>	<u>600</u>	<u>1.090</u>	<u>2.200</u>	<u>1.000</u>	<u>-</u>
<u>APORTES NAS SUBSIDIÁRIAS</u>	<u>1.100</u>	<u>1.987</u>	<u>4.740</u>	<u>6.581</u>	<u>9.512</u>	<u>10.580</u>	<u>5.000</u>
FINAME	500	1.000	2.724	4.252	5.624	8.000	5.000
FIBASE	200	490	710	1.582	3.218	1.200	...
IBRASA	200	450	800	-	420	630	...
EMBramec	200	47	506	747	250	750	...

- iii) A escassez de recursos nacionais, em particular da Dotação Orçamentária e da Reserva Monetária, tem sido compensada através da captação de recursos externos que, embora auxiliem a administração da dívida do País, vêm apresentando a longo prazo um custo muito superior à taxa média das aplicações do BNDE.

- iv) O excesso de variação cambial ocorrido em 1979 causou uma deterioração de cerca de Cr\$ 26.700 milhões no Patrimônio Líquido do BNDE, sendo Cr\$ 21.500 milhões diretamente através de nossos Empréstimos Externos e Cr\$ 5.200 milhões através da equivalência patrimonial em nossas participações societárias.

As consequências resultantes destas transformações são relacionadas a seguir.

- i) A rentabilidade do BNDE vem sofrendo uma redução, tanto em relação à remuneração do Patrimônio Líquido como em valores absolutos. Vide Tabela 7.

TABELA 7 - EVOLUÇÃO DO LUCRO DO BNDE

DISCRIMINAÇÃO	Em: Cr\$ milhões					
	1975	1976	1977	1978	1979	1980 1º Semestre
A - LUCRO LÍQUIDO	1.455	2.278	3.431	4.057	579	679
B - IMPOSTO DE RENDA	450	639	1.096	1.601	3.100 ^{2/}	321
C - LAIR (C = A + B)	1.905	2.917	4.527	5.658	3.679	1.000
D - AJUSTES NO LAIR	-	1.106 ^{2/}	-	1.593 ^{3/}	-	
E - LAIR AJUSTADO (E = C + D)	1.905	4.023	4.527	7.251	3.679	
F - LAIR AJUSTADO EM Cr\$ DE 1979 ^{1/}	6.238	10.126	8.372	10.160 ^{4/}	3.679 ^{6/}	

1/ Valores inflacionados para Cr\$ de 1979 pelo índice da ORTN média.

2/ Provisão para devedores duvidosos atípica.

3/ Resultado de uma dotação atípica para a FAPES, no valor de Cr\$ 2.522 milhões; e de uma reversão atípica da provisão para devedores duvidosos, no valor de Cr\$ 929 milhões.

4/ Em 1976 e 1977 a correção monetária pela ORTN havia sido equivalente à variação cambial do cruzeiro em relação ao dólar. Em 1978 a correção monetária foi de 36% enquanto a variação cambial permaneceu em 30%, razão pela qual houve um acréscimo no lucro de 1978; caso houvesse equivalência nestes índices, o LAIR (AJUSTADO EM Cr\$ de 1979) seria em torno de Cr\$ 7.800 milhões.

5/ O lucro tributável foi muito superior ao lucro líquido, o que causou a disparidade entre o imposto de renda e o lucro contábil.

6/ Não computado o excesso de variação cambial, no valor de Cr\$ 21.500 bilhões.

- ii) O Patrimônio Líquido do BNDE caiu de cerca de Cr\$ 114.279 milhões em 1978, para Cr\$ 95.384 milhões em 1979 (valores expressos em cruzeiros de 1979).
- iii) A liquidez e solvência estão cada vez mais comprometidas à medida em que a relação Realizável : Exigível caiu de 1,4 em 1977 para 1,1 em 1979. Observe-se, ainda, que substancial parte do Realizável está aplicado em operações de longo prazo ou em empresas que também foram profundamente afetadas pela acentuada desvalorização do cruzeiro, o que poderá repercutir sobre o retorno do BNDE nos próximos anos.
- iv) A evolução da estrutura patrimonial e da rentabilidade do Banco poderão afetar profundamente seu desempenho na captação de recursos externos.

3.7 - Proposições

Considerando:

- i) a necessidade de o BNDE aplicar recursos em setores prioritários com taxas que, sem serem altamente subsidiadas, sejam compatíveis com a atividade de fomento;
- ii) a inconveniência de um banco de desenvolvimento repassar seus custos de empréstimos externos para seus mutuários, a exemplo do que ocorre com os bancos de investimentos;
- iii) a necessidade de o BNDE aportar capital de risco em determinados empreendimentos;
- iv) a importância do BNDE na captação de recursos externos - tanto direta, como indiretamente, através da prestação de avais -

em condições privilegiadas para o País, devido a sua solidez como instituição financeira governamental;

- v) a necessidade de o Banco ter uma estrutura patrimonial e de rentabilidade saudáveis, para que possa continuar cumprindo seus compromissos de agente do governo, na captação e aplicação de recursos;
- vi) a importância dos recursos da Reserva Monetária na composição do exigível, de modo que possam compensar o custo dos de mais recursos e, desta forma, contribuir para a obtenção de resultados contábeis positivos;
- vii) a importância de manter elevada parcela de recursos próprios (Patrimônio Líquido) aplicada no Realizável, para que se possa assegurar os compromissos com o serviço da dívida;
- viii) os efeitos desastrosos causados pela maxidesvalorização do cruzeiro em 1979;
- ix) a redução no retorno do BNDE, dado o congelamento dos empréstimos da RFFSA e o fato de que alguns dos mutuários se rão também afetados por fatores conjunturais,

Propõe-se que:

- i) sejam intensificados os esforços no sentido de aumentar a captação de recursos da Reserva Monetária e/ou que sejam renegociadas as operações atuais, com um prazo de carência de cinco anos e um prazo de amortização de dez anos;
- ii) sejam renegociados os prazos dos contratos entre o BNDE e o BNH, a exemplo do que ocorreu com os contratos entre a RFFSA e o BNDE;
- iii) procure-se negociar a transformação do exigível referente aos "Avais Honrados" em um empréstimo sem indexação com prazo de cinco anos, após os quais esses recursos seriam incor

porados ao Patrimônio Líquido do BNDE. Observe-se que em 1980 tais recursos gerarão uma despesa contábil em torno de Cr\$ 2 bilhões;

- iv) alternativamente às proposições anteriores, sejam feitos esforços no sentido de que os empréstimos externos apresentem um custo fixo para o BNDE, com a diferença entre este custo e o custo real sendo ressarcida ou recebida pelo Tesouro Nacional, a exemplo do que ocorre atualmente com a FINAME;
- v) sejam negociadas, junto às demais instituições de crédito oficiais, linhas de crédito que apresentem custos compatíveis às taxas exercitadas em determinados setores específicos. Como exemplo, pode-se citar o BNH, através de seu programa de ativo fixo, para os setores de cimento e de materiais para a indústria de construção civil, a CEF para o PROMICRO, e BACEN/PRONAZEM para o setor de armazenagem;
- vi) procure-se conseguir para o Banco uma estrutura patrimonial próxima à existente em 1977 (vide Figura 1 no item 3.2). Embora qualquer estrutura que fosse delineada para o Banco estivesse sujeita a críticas, acredita-se que, dadas as características operacionais do Sistema BNDE, a estrutura existente em 1977 seria tecnicamente adequada para o Banco;
- vii) para que se possa recuperar parcialmente a estrutura patrimonial existente em 1977 seria necessário um aumento de capital equivalente a 18% do "Grupo BNDE", com base no Balanco Patrimonial de 1979, ou seja Cr\$ 54.000 milhões a preços de dezembro de 1979 ou cerca de Cr\$ 95.000 milhões a preços médios de 1981. Este aporte seria realizado em seis anos, sendo Cr\$ 15.000 milhões em 1981, e os Cr\$ 80.000 milhões restantes através de um aporte de capital da União, em ORTN, que seriam monetizáveis em cinco anos, à razão de 20% ao ano, a partir de 1982. Observe-se que em 1975 já ocorreu uma operação semelhante a esta, tendo o BNDE recebido um aporte de capital em ORTN que estão sendo monetizados a par-

tir de 1977, à razão de 6.492 mil ORTN por ano;

viii) enquanto não houver um significativo aumento no capital do BNDE, as imobilizações do Banco nas subsidiárias sejam limitadas às estritamente necessárias

IV - Reflexos da Política Econômica de Curto Prazo Sobre a Atuação do Sistema BNDE

4.1 - Efeitos Diretos e Indiretos da Política de Restrição de Crédito

Diante do atual perfil do processo inflacionário, a prefixação pelas Autoridades Monetárias da correção monetária das ORTN's e o tabelamento das taxas de captação dos ativos financeiros privados, associados à dificuldade na mobilização de recursos externos e à imposição do limite de 45% à expansão do crédito em termos nominais - tanto para as instituições financeiras privadas quanto para o BNDE - implicaram na escassez de recursos não somente para o custeio das atividades correntes como também para o financiamento das inversões.

Os efeitos imediatos desta situação tem-se manifestado, a nível das empresas do setor produtivo real, sob a forma de atrasos, em geral de até um trimestre, tanto no pagamento das prestações de empréstimos e financiamentos, quanto no recolhimento de tributos e contribuições parafiscais (FGTS, PIS/PASEP, etc.), o que tem implicado em agravamento da disponibilidade de fundos para empréstimos.

Esta defasagem na realização de algumas despesas financeiras das empresas - propiciada pelo fato de os encargos pela inadimplência serem inferiores às taxas de obtenção de novos empréstimos junto ao setor financeiro privado - constitui uma recomposição de curto prazo de suas fontes de recursos.

Tal recomposição vem sendo tentada também mediante a substituição das fontes privadas de financiamento pelas agências financeiras governamentais, que operam com menores taxas de juros e prazos mais dilatados.

Em consequência, o BNDE veio a ser atingido pelas de

cisões de política econômica e decorrentes reações dos agentes econômicos, configurando-se o seguinte quadro:

a) fixação, pelas Autoridades Monetárias, do teto de captação de recursos externos (em montante idêntico ao serviço da dívida) e do nível global de recursos a serem desembolsados (expansão nominal de 45% em 1980 sobre o Orçamento de Investimentos realizados em 1979). Essas restrições são agravadas pela dificuldade concreta em realizar as receitas autorizadas dentro destes limites, representadas por recursos da Reserva Monetária e por liberações dos cruzeiros equivalentes de empréstimos obtidos no exterior;

b) redução adicional da disponibilidade de fundos para empréstimos, por força da reação de alguns mutuários, sob a forma de atrasos nos pagamentos das amortizações de empréstimos contratados com o Banco e/ou de financiamentos externos com aval do BNDE, implicando tanto no declínio do retorno de recursos, quanto em novas despesas para honrar os avais concedidos;

c) elevação, por parte das empresas privadas, da demanda de empréstimos junto ao Sistema BNDE, face às condições mais favoráveis frente ao mercado privado de crédito;

d) incremento da procura de recursos pelas empresas do setor público - submetidas à mesma natureza de restrições orçamentárias - seja através de protocolos de complementação de recursos (a exemplo da SIDERBRÁS), seja mediante moratória de seus compromissos (como a RFFSA).

Além destes fatores, que já estão afetando o desempenho financeiro do BNDE, vislumbram-se como ocorrências potenciais, no curto prazo, os seguintes eventos:

a) declínio dos recursos oriundos do PIS/PASEP, que hoje ascendem a 48% do total de fontes do BNDE, por força de reduções nos recolhimentos e provável elevação dos saques;

b) solicitação, junto ao BNDE, de um número crescente de pedidos de suplementação de apoio financeiro, tanto para operações

já aprovadas e em fase de desembolso, quanto para operações a nível de concessão de prioridade e ainda não contratadas.

Como se sabe, este fato decorre primordialmente da crescente defasagem entre a correção monetária das ORTN's e o aumento efetivo do custo de implantação dos empreendimentos, que mais se aproxima da evolução do índice de preços por atacado.

Em termos de efeito sobre a estrutura econômico-financeira do BNDE, cabe assinalar que a fixação da correção monetária em níveis inferiores ao do índice geral de preços deverá acarretar, neste ano, perda no valor real do patrimônio líquido do Banco e do Fundo PIS/PASEP, uma vez que ambos são indexados pelas ORTN's.

O impacto disso traduzir-se-á pela necessidade de aporte adicional de recursos, a fim de, simplesmente, recompor o valor real do patrimônio do BNDE.

Adicionalmente, a rentabilidade nominal do BNDE deverá ser afetada, pela prefixação da diferença entre as taxas de correção das ORTN's e a taxa cambial, o que implicará, no caso dos recursos externos, num custo de captação (correção cambial mais juros internacionais) superior à remuneração das aplicações (ORTN mais juros cobrados aos mutuários do Banco).

Deve-se, pois, ressaltar que a limitação no Orçamento de Investimentos do BNDE, imposta pelas dificuldades conjunturais, deverá comprometer a consecução, na forma requerida, das metas da política Nacional de desenvolvimento.

Concretamente, estima-se uma redução, em termos reais, nos desembolsos do BNDE da ordem de 15% no corrente ano, prevenindo-se contração ainda maior em 1981, na hipótese persistir a atual política não diferenciada de fixação de tetos orçamentários, a níveis bastante inferiores aos da inflação.

Se se lembrar que, nos quadros de fontes de recursos da maior parte dos projetos prioritários nacionais, figuram previsões de participação significativa do Sistema BNDE, conclui-se que as restrições assinaladas acima têm repercussões ampliadas sobre o conjunto da economia.

Particularmente graves poderão revelar-se as consequências de tais restrições sobre os projetos de elevada prioridade - com implementação em curso, a cargo de empresas do próprio setor público - os quais, pelo grande vulto dos investimentos e longo prazo de maturação, dificilmente poderiam contar com fontes alternativas de recursos internos, a exemplo dos projetos CARAÍBA e CARAJÁS, que, sendo estatais, são afetadas duplamente já que, por outro lado, estão também submetidos diretamente à política de contenção orçamentária.

4.2.- Medidas Emergenciais Adotadas pelo Sistema BNDE face Escassez de Recursos

À luz do atual quadro de restrições orçamentárias, a Administração do BNDE foi elevada a tomar as medidas abaixo citadas, objetivando conter, ainda neste exercício, a demanda de recursos, principalmente nos programas de repasse.

1 - Elevação das taxas de juros em todos os programas de financiamento do Sistema BNDE;

2 - Redução dos limites de participação dos recursos da FINAME na aquisição de equipamentos, obrigando os mutuários a aumentarem a parcela de recursos próprios para realização de seus investimentos;

3 - Determinação de, nas operações de repasse - realizadas no âmbito dos Programas de Operações Conjuntas (POC) e de Financiamento a Acionistas (FINAC) -, somente serem concedidos financiamentos para investimentos em capital fixo (Resolução nº 543, de 08.05.80, da Diretoria do BNDE);

4 - Atualização e ampliação, no caso do POC, da lista de setores não-enquadráveis ou sujeitos ao mecanismo de consulta prévia, utilizada pelo BNDE na avaliação da prioridade dos empreendimentos;

5 - Redução, nas operações do POC, dos níveis máximos de participação dos recursos do BNDE no investimento total de cada projeto (Decisão da Diretoria nº 194, de 21.08.80);

6 - Limitação do volume de aplicações através do POC, cuja participação relativa foi programada para decrescer de 15% em 1979, para 10% neste ano.

Ademais, a disponibilidade de recursos está, no momento, sendo restringida pela queda dos retornos, resultante não somente da elevação do índice de inadimplimento, mas também dos reescalamentos das dívidas de instituições federais, os quais são mandatórios, como no caso da RFFSA. Estima-se que o montante dessa redução será de cerca de Cr\$ 6 bilhões neste ano e de Cr\$ 12 bilhões, em 1981:

Diante desse agravamento da situação, o BNDE tomou, em 22.08.80, decisão ainda mais drástica do que as mencionadas acima: foram sustadas, a partir daquela data, todas as contratações de operações através do POC, que envolvam desembolsos no presente exercício.

4.3 - Impacto das Atuais Restrições sobre a Realização do Programa de Investimentos do Sistema BNDE

A seguir analisa-se o desempenho do Sistema BNDE na implementação do Orçamento de Investimentos de 1980, destacando-se a evolução dos desembolsos no primeiro semestre e as perspectivas até o final do ano.

Mostra-se, também, o comportamento que, no primeiro semestre, tiveram o acolhimento de solicitações de financiamentos e a aprovação de colaboração financeira, o que permite caracterizar a forte pressão de demanda que, já materializada neste ano sob a forma de compromissos plurianuais assumidos, intensificará seus efeitos sobre o Sistema BNDE no próximo exercício.

Finalmente, apresenta-se a desagregação setorial do Orçamento de Investimentos de 1981 do Sistema BNDE, visando possibilitar a identificação dos empreendimentos que deverão ser afetados - seja mediante sua pura e simples eliminação, seja através da postergação do aporte de recursos programados - pela eventual manutenção de restrição semelhante à imposta ao orçamento do corrente ano.

4.3.1 - Desembolsos do Sistema BNDE no 1º Semestre de 1980

Os desembolsos do BNDE e suas quatro Subsidiárias nos primeiros seis meses de 1980 totalizaram Cr\$72.226 milhões, o que retrata um decréscimo real de 18% em relação a igual período do ano anterior.

Considerando apenas o Orçamento de Investimentos do BNDE, foram desembolsados, no primeiro semestre de 1980, Cr\$ 56.085 milhões, apresentando decréscimo real de 21% em relação a igual período de 1979.

A distribuição setorial dos desembolsos do Sistema BNDE

SISTEMA BNDE: DISTRIBUIÇÃO SETORIAL DOS DESEMBOLSOS1º SEMESTRE DE 1979 e 1980Cr\$ bilhões

SETORES	1979 (JAN/JUN)		1980 (JAN/JUN)		CRESCIMENTO %	
	VALOR	PART.	VALOR	PART.	NOMINAL	REAL <u>1/</u>
1 - <u>INDÚSTRIA</u>	<u>30.6</u>	<u>65.5%</u>	<u>45.9</u>	<u>63.5%</u>	<u>50.0</u>	<u>(20.5)</u>
1.1 - Insumos Básicos	20,0	42,8%	34,5	47,8%	72,5	(8,6)
1.2 - Bens de Capital	3,7	7,9%	4,2	5,8%	13,5	(39,8)
1.3 - Bens de Consumo	3,5	7,5%	2,8	3,8%	(20,0)	(57,6)
1.4 - Construção Civil	2,3	4,9%	3,2	4,4%	45,5	(22,9)
1.5 - Outras	1,1	2,4%	1,2	1,7%	9,1	(42,2)
2 - <u>AGRICULTURA</u>	<u>4.7</u>	<u>10.1%</u>	<u>7.7</u>	<u>10.7%</u>	<u>63.8</u>	<u>(13.2)</u>
3 - <u>ENERGIA</u>	<u>2.7</u>	<u>7.9%</u>	<u>5.4</u>	<u>7.5%</u>	<u>45.9</u>	<u>(22.6)</u>
4 - <u>INFRA-ESTRUTURA</u>	<u>3.5</u>	<u>7.5%</u>	<u>8.3</u>	<u>11.5%</u>	<u>537.1</u>	<u>237.8</u>
5 - <u>OUTROS</u>	<u>4.2</u>	<u>9.0%</u>	<u>4.9</u>	<u>6.8%</u>	<u>16.7</u>	<u>(38.1)</u>
TOTAL	46,7	100,0%	72,2	100,0%	54,6	(18,0)

Nota: 1) Deflator Utilizado: Índice Geral de Preços da FGV.

já demonstra o aumento pretendido da participação relativa dos três novos setores prioritários (Energia, Agricultura e Infra-estrutura), a qual passou de 25,5% do total, no primeiro semestre de 1979, para 29,7% no primeiro semestre deste ano (ver Quadro I). O Setor de Energia, analisado isoladamente, apresentou pequena redução na participação relativa, tendência que deverá inverter-se a curto prazo, tendo em vista a aprovação de considerável número de operações para o setor nos últimos meses, particularmente as vinculadas ao PROÁLCOOL.

Quanto ao desempenho regional, pela primeira vez os desembolsos para a região Sudeste corresponderam a menos da metade dos recursos do Sistema BNDE. Todas as demais regiões aumentaram sua participação relativa durante o primeiro semestre de 1980. As regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste, em conjunto, elevaram sua participação relativa de 26% para 29%.

Finalmente, deve-se ressaltar que as operações de repasse corresponderam a 33,4% dos desembolsos realizados no primeiro semestre. Sem embargo, o Orçamento de Investimentos fixou esta participação em apenas 26,4%, com queda no percentual do Programa de Operações Conjuntas, de 14,7% em 1979 para 10,6% neste ano. Conforme assinalado no item 1.4, já foram adotadas as medidas necessárias ao cumprimento da meta estabelecida no O.I.

4.3.2 - Perspectivas de Desembolsos do Sistema BNDE até o Final de 1980

Ao encerrar-se o ano de 1980, os desembolsos do Sistema BNDE deverão atingir Cr\$ 177,4 bilhões, registrando queda real de 15% em relação ao valor de Cr\$ 111,9 bilhões realizado em 1979.

Do total de desembolsos de 1980, Cr\$ 139,7 bilhões deverão corresponder ao Orçamento de Investimentos do BNDE, apresentando decréscimo real de 17% em relação aos Cr\$ 90,2 bilhões registrados em 1979.

Em termos setoriais, a Indústria deverá receber cerca de Cr\$ 100,9 bilhões em 1980, correspondente a 56,9% do total do Sistema BNDE, contra 67,8% em 1979.

Agricultura, Energia e Infra-estrutura deverão receber, em conjunto, Cr\$ 64,1 bilhões, ou seja, 36,2% do total, contra 24,5% no ano anterior. (Ver Quadro II).

Agricultura terá Cr\$ 14,6 bilhões (8,2% do total, contra 6,2% em 1979). Energia receberá Cr\$ 19,5 bilhões (11,0% do total, contra 8,6% em 1979). Infra-estrutura será contemplada com Cr\$ 30,1 bilhões (17,0% do total, contra 9,7% em 1979). Os demais Cr\$ 12,3 bilhões serão destinados a outros setores.

Em termos regionais, o Sudeste deverá ficar com Cr\$ 85,8 bilhões, correspondendo a 48,4% do total, contra 55,6% em 1979. Ao Nordeste destinar-se-ão 23,6% dos recursos, no valor de Cr\$ 41,8 bilhões. O Norte participará com Cr\$ 6,8 bilhões (3,8% do total). O Sul receberá Cr\$ 33,7 bilhões (19,0% do total) e o Centro-Oeste terá Cr\$ 9,3 bilhões (5,2% do total).

O Nordeste, o Norte e o Centro-Oeste, em conjunto, ficarão, portanto, com Cr\$ 57,9 bilhões, correspondendo a 32,6% do total, contra 28,1% em 1979.

4.3.3 - Operações Aprovadas e Consultas de Prioridade Acolhidas em 1980

No primeiro semestre de 1980, o Sistema BNDE (Banco e Subsidiárias) aprovou o total de Cr\$ 99.174 milhões, correspondendo a um acréscimo real de 5% em relação ao mesmo período de 1979. As operações aprovadas pelo Banco somaram Cr\$ 51.872 milhões, conduzindo em termos reais ao mesmo nível alcançado em igual período de 1979. Deve-se destacar o elevado grau de concentração observado nas operações diretas do BNDE (Cr\$ 36.530 milhões), com 4 projetos absorvendo cerca de 60% dos recursos: Ca^{ra}íba (29%), CSN (16%), COSIPA (9%) e VIBASA (5%).

QUADRO

SISTEMA BNDE: DISTRIBUIÇÃO SETORIAL DOS DESEMBOLSOS

1979/1981

POSICÃO: 23.09.80

CR\$ MILHÕES

PROGRAMAS/ SETORES	1979		1980		1981		CRESCIMENTO (%)			
	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	1979/1980		1980/1981	
							NOMINAL	NAL	NOMINAL	NAL
1. INDÚSTRIA	75.851	67,8	100.946	55,9	196.278	54,1	31,1	(28,8)	91,4	23,5
1.1. INSUMOS BÁSICOS	53.580	47,9	77.469	43,7	159.930	44,1	44,6	(22,6)	106,4	31,3
1.2. BENS DE CAPITAL E COMPONENTES	6.936	6,2	7.204	4,0	11.772	3,3	3,9	(44,4)	69,7	1,4
1.3. BENS DE CONSUMO	5.817	5,2	7.593	4,3	12.100	3,5	30,5	(30,7)	59,4	3,8
1.4. CONSTRUÇÃO CIVIL	4.364	3,9	7.422	4,2	10.216	2,8	70,1	(9,0)	37,6	1,3
1.9. OUTRAS INDÚSTRIAS	5.146	4,6	1.258	0,7	2.260	0,6	(75,6)	(87,0)	79,6	(12,6)
2. AGRICULTURA	6.938	6,2	14.540	8,2	50.363	13,0	109,6	12,2	205,4	14,1
2.1. FESTILIZANTES	3.571	3,2	2.919	1,6	14.374	3,9	(10,3)	(56,3)	392,4	22,9
2.2. PRODUTOS AGRIC. E AGROPECUÁRIOS	25	0,0	804	0,5	2.214	0,6	3.436,0	1.792,0	150,4	59,1
2.3. AGROINDÚSTRIAS	2.086	1,9	5.223	2,9	12.207	3,4	150,4	36,0	133,7	48,5
2.4. MÁQUINAS E INPL. AGRÍCOLAS	114	0,1	529	0,3	1.024	0,3	364,0	140,2	93,6	23,0
2.5. INFRA-ESTRUTURA RURAL	541	0,5	4.718	2,7	20.327	5,6	772,1	364,6	230,9	173,7
2.9. OUTROS	601	0,5	267	0,2	217	0,1	(55,6)	(76,2)	(18,7)	(49,4)
3. ENERGIA	9.621	8,6	19.483	11,0	54.596	15,0	102,5	0,4	100,2	78,0
3.1. PETRÓLEO E GÁS NATURAL	-	-	31	0,0	115	0,0	-	-	271,0	135,7
3.2. CARVÃO E ROCHAS FÓSSÍLIS	50	0,1	63	0,0	7.000	1,9	26,0	(32,6)	11.011,1	6.930,4
3.3. ELÉTRICA	9.196	9,2	13.933	7,9	27.766	7,7	51,6	(18,9)	99,3	25,6
3.4. NUCLEAR	-	-	-	-	842	0,2	-	-	-	-
3.5. ÁGUA	375	0,3	5.456	3,1	13.856	3,0	1.354,9	673,5	154,0	61,4
3.9. OUTROS	-	-	-	-	5.019	1,4	-	-	-	-
4. INFRA-ESTRUTURA	10.851	9,7	30.101	17,0	42.639	11,0	177,4	48,4	41,7	(10,0)
4.1. URBANA	1.507	1,4	5.547	3,7	13.954	3,9	334,4	132,4	113,1	35,4
4.2. INDUSTRIAL	727	0,6	704	0,4	1.362	0,4	(3,2)	(40,2)	93,4	22,9
4.3. COMUNICAÇÕES	542	0,5	1.007	0,6	422	0,1	88,8	(0,6)	(58,1)	(73,4)
4.4. TRANSPORTES E ARMAZENAGEM	8.072	7,2	1/21.828	12,3	26.785	7,4	170,4	44,7	22,7	(22,0)
4.9. OUTROS	3	0,0	15	0,0	116	0,0	400,0	167,5	673,3	791,3
9. OUTROS PROGRAMAS SETORIAIS	8.614	7,7	12.316	6,2	18.927	5,2	43,0	(73,5)	53,7	(2,4)
T O T A L	111.875	100,0	177.386	100,0	362.803	100,0	58,6	(15,2)	104,5	29,9
T O T A L									224,3	10,2

1/ Inclusive RFFSA/BANCO DE MONTREAL

Notas: Deflator ICP(SCSI) 1980/1979 = 86,89%

1981/1980 = 57,39%

As consultas de prioridade acolhidas pelo BNDE, no primeiro semestre deste ano, perfazem um total de Cr\$ 71.308 milhões — representando um crescimento real de 86% em relação a igual período do ano anterior — com predominância de empreendimentos nos setores de siderurgia, infra-estrutura rural, energia elétrica e destilarias de álcool hidratado. Este montante corresponde a 163 consultas aprovadas de um total de 251 submetidas a análise no período.

Estes dados revelam a pressão da procura por recursos do Sistema BNDE, apontando a necessidade de crescimento real do Orçamento de Investimentos para 1981.

4.3.4 - Demanda Setorial por Recursos Identificada pelo Sistema BNDE para 1981

A hipótese de um crescimento nominal de 50% do Orçamento de Investimentos do BNDE, do exercício de 1980 para 1981, implicará na postergação de uma série de projetos fundamentais à continuidade do processo de desenvolvimento econômico do País.

A mudança de prazo para implantação destes projetos redundará em modificações de suas taxas internas de retorno, podendo conduzir em alguns casos à inviabilização econômico-financeira do próprio empreendimento.

A demanda identificada para 1981, pelas diversas Áreas Operacionais e Subsidiárias do BNDE, atinge a um montante orçado em aproximadamente Cr\$ 362,8 bilhões. (Ver Quadro II).

Note-se que tal estimativa de crescimento da demanda identificada reflete o impacto da inflação, na estrutura de custo de implantação dos diversos projetos em andamento.

Ademais, estes Cr\$ 362,8 bilhões deverão ser aplicados na estrutura produtiva do País, consoante as diretrizes maiores do III PND e enfatizando as prioridades governamentais.

O desdobramento destes recursos configura, assim, o quadro setorial descrito a seguir.

1 - O grupamento de insumos básicos, por sua importância na substituição de importações e geração de excedentes exportáveis, receberá o significativo montante de Cr\$ 160,0 bilhões, em consonância com a seguinte discriminação mais detalhada, da ação do Sistema BNDE:

1.1 - continuidade do apoio a projetos de prospecção, lavra e beneficiamento de minerais estratégicos, o que exigirá, em 1981, financiamentos e participações acionárias do Sistema BNDE estimados em Cr\$ 15,0 bilhões. Neste item, merecem destaque projetos relevantes da CVRD, tais como o PROJETO-FERRO CARAJÁS, o PROJETO AMZA (prospecção mineral na Amazônia Ocidental) e o PROJETO TIMEOPEBA (lavra de minério de ferro em Minas Gerais), os quais necessitarão de significativos repasses de recursos em 1981. Incluem-se outros projetos como o da CPRM-CEARÁ, mineração MORRO AGUDO (zinco) e CBC (cobre), entre os demandantes de recursos do orçamento do Sistema BNDE para 1981;

1.2 - continuidade do apoio por parte do Sistema BNDE à expansão do parque siderúrgico nacional, visando adequar a estrutura de produção de aço e derivados à demanda projetada para o próximo quinquênio.

Este apoio se refletirá não só na concessão de recursos para as obras civis, como também para a compra de equipamentos junto ao parque doméstico produtor de bens de capital, que, em seu total, envolvem recursos estimados de Cr\$ 75,0 bilhões, incluindo Cr\$ 6,0 bilhões destinados à reconversão do parque siderúrgico para utilização de fontes energéticas substitutas do petróleo importado. Merecem destaque os projetos AÇOMINAS, COSIPA, CSN e USIMINAS, que representarão significativo percentual desses recursos.

Paralelamente, há que se contemplar a expansão do setor siderúrgico privado, incluindo-se, para tanto, nas necessidades totais de financiamentos via Sistema BNDE em 1981, cerca de

Cr\$ 9,0 bilhões. Neste programa, podem-se citar os projetos VIBASA, ELETROMETAL e PROMETAL;

1.3 - consolidação do setor de metalurgia de não-ferrosos, vital para a redução das importações, o que poderá ocorrer em grande escala já em 1982, desde que mantidos os níveis de investimentos projetados para 1981, garantindo a conclusão dos projetos em curso. O Sistema BNDE vem apoiando de forma marcante este setor, estando orçados financiamentos de Cr\$ 18,0 bilhões, em 1981.

Os principais projetos a serem financiados pelo Sistema BNDE no setor de metalurgia de não-ferrosos são: CARAÍBA (processamento de cobre), ALUNORTE e ALUMÍNIO DO PARÁ (alumínio) e PARAGOMINAS (metalurgia do zinco);

1.4 - integração final dos setores químico e petroquímico, em função de suas conexões com os demais setores produtivos — em especial fertilizantes e defensivos agrícolas — ascendendo a Cr\$ 25,0 bilhões o desembolso solicitado por este segmento ao Sistema BNDE, em 1981;

Projetos da mais alta relevância para a efetiva implementação tecnológica e complementação do perfil de oferta da indústria química no País, tais como os da COPE SUL, CIQUINE, PPH, PETROFLEX e PETROQUÍMICA TRIUNFO que, dentre outros, compõem a carteira de projetos demandantes, para o próximo exercício.

1.5 - expansão do setor de papel e celulose, que vem proporcionando valores crescentes na pauta de exportações e solicitará, em 1981, recursos no montante de Cr\$ 15,0 bilhões do Sistema BNDE. Os principais projetos a serem apoiados são: BRASKRAFT, GUATAPARÁ e RIOCELL;

1.6 - ampliação do setor cimenteiro que se encontra no limiar de nova etapa de inversão, visando afastar possibilidades já detectadas de insuficiência de oferta. Este novo ciclo exigirá, de acordo com estimativas preliminares, Cr\$ 12,0 bilhões do Sistema BNDE, no decorrer de 1981. Os projetos dos grupos VOTORANTIM,

JOÃO SANTOS e MATARAZZO requererão a maior parcela destes recursos. Os financiamentos concedidos à indústria de cimento vinculam-se também à diminuição das necessidades de óleo combustível, incluindo-se, portanto, no quadro de substituição de fontes energéticas.

2 - Consolidação do parque produtor de bens de capital, através de sua especialização e do desenvolvimento tecnológico, o que exigirá Cr\$ 11,7 bilhões do orçamento do Sistema BNDE. De forma indireta, através da FINAME, este setor continuará a receber todo o apoio para a comercialização de sua oferta.

3 - Elevação da produção da indústria de bens de consumo, exigindo expressiva colaboração do Banco, no decorrer de 1981. Os programas de repasse concentram-se no estímulo à produção de bens de consumo essenciais e populares, e à sua armazenagem, distribuição e comercialização. O setor necessitará, entre recursos alocados diretamente e pelos programas de repasse, de Cr\$ 12,1 bilhões para a expansão pretendida.

4 - Complementação, através de financiamentos, das necessidades de recursos para investimento fixo das empresas de construção civil, envolvidas nos programas de construção de unidades habitacionais para a população de baixa renda. O setor de construção civil exigirá do Sistema BNDE Cr\$ 10,2 bilhões em 1981.

5 - Expansão da produção de fertilizantes e defensivos agrícolas, objetivando manter a oferta em níveis compatíveis aos da procura que se encontra pressionada pelas elevadas taxas de crescimento do produto agrícola. Os principais projetos, constantes no orçamento do Sistema BNDE, deste setor — que demandará, em 1981, Cr\$ 14,4 bilhões — são: ARAFERTIL, NITROFERTIL, C.N.D.A. e ULTRAFERTIL.

6 - Implementação de um conjunto de projetos integrados de infra-estrutura rural, destinados tanto à ocupação de novos espaços na fronteira agrícola, quanto ao aumento da produtividade.

rural. Estes projetos compreendem: a racionalização do transporte e da armazenagem, pela implantação de malha viária e construção de silos; aplicações em eletrificação e comunicação rural; bem como a adoção de modernas técnicas de irrigação.

Os projetos de maior destaque são: RIO FORMOSO, em Goiás; ZONA DA MATA, em Pernambuco; SERTÕES, no Ceará e SÃO JOAQUIM, em Santa Catarina. Além destes projetos, a construção de estradas vicinais em quase todas as unidades da Federação e outros projetos de menor expressão implicarão na mobilização, para o setor de infra-estrutura rural, de Cr\$ 20,3 bilhões do orçamento do Sistema BNDE, em 1981.

7 - Ampliação da oferta de combustíveis fósseis, em especial, a turfa e o carvão mineral, o que será realizado através do aumento da capacidade produtiva de novas minas e melhoria no desempenho das já existentes. Serão adotadas paralelamente diversas ações complementares tais como: apoio à pesquisa e prospecção em novas áreas promissoras, conduzindo ao crescimento das reservas nacionais; viabilização do desenvolvimento de novos processos tecnológicos visando o melhor aproveitamento da turfa e do carvão brasileiro. Para este setor, necessita-se de Cr\$ 7,0 bilhões, em 1981.

8 - Implementação, mediante convênio já firmado com o IBDF, de florestas energéticas, para a produção de carvão vegetal, o que exigirá aplicações de Cr\$ 5,0 bilhões do Sistema BNDE.

9 - Financiamentos para aquisição de equipamentos pesados (turbinas, geradores e transformadores) de fabricação nacional, buscando, por um lado, apoiar o ramo elétrico do parque de bens de capital, recém implantado, e, de outro lado, complementar a parcela de recursos nacionais a ser mobilizada para expansão da capacidade de geração de energia elétrica. Esta ação requererá do Sistema BNDE, em 1981, um total estimado em Cr\$ 27,8 bilhões.

10 - Participação no financiamento de projetos mais significativos no âmbito do PROÁLCOOL, comprometendo Cr\$ 13,9 bilhões

do Orçamento do Sistema BNDE de 1981.

11 - Remanejamento dos setores de infra-estrutura básica, conferindo apoio prioritário: ao transporte ferroviário e hidroviário; à construção de armazéns gerais, trapiches e silos; ao suporte a complexos industriais e a projetos de escoamento e distribuição de excedentes exportáveis e insumos básicos; promovendo o redirecionamento da infra-estrutura e reduzindo a atual dependência frente ao suprimento de petróleo importado. Este setor contará, em 1981, com Cr\$ 26,8 bilhões do orçamento do Sistema BNDE, apresentando como projetos mais significativos a melhoria do sistema de bitola métrica da R.F.F.S.A. e a ferrovia de CARAJÁS.

12 - Complementação do apoio ao setor primário, com destaque para a agroindústria, produtos agropecuários e máquinas e implementos agrícolas, cujas necessidades de recursos montam a Cr\$ 15,4 bilhões, em 1981.

13 - Cabe, ainda, manter o apoio suplementar aos investimentos na infra-estrutura urbana, traduzido por uma previsão de desembolsos de Cr\$ 14,0 bilhões.

14 - Finalmente, deverá ser prestada colaboração financeira a projetos dos setores de comunicação, infra-estrutura industrial, etc.; estando para tanto previstas aplicações de Cr\$ 5,3 bilhões.

Deste detalhamento setorial das aplicações programadas pelo Sistema BNDE para 1981 — em função da demanda identificada de recursos — pode-se concluir que os grandes objetivos perseguidos consistem em: reestruturar a matriz energética, fomentar o desenvolvimento rural, remodelar a infra-estrutura de transportes e armazenagem — valendo-se das margens de capacidade instalada no parque produtor de equipamentos — bem como promover a substituição de insumos importados e a geração de excedentes exportáveis.

Para tanto, estima-se ser necessário uma expansão real das aplicações do Sistema BNDE da ordem de 30%, em relação aos desembolsos programados para 1980 (Ver Quadro II), representando modesta superação da queda no valor real das aplicações verificada nos dois últimos anos: de fato, o incremento real seria de apenas 10,2%, equivalente a uma taxa média anual de crescimento de cerca de 5%.

V - Pré-requisito para o Cumprimento da Função Desenvolvementista do BNDE: Compatibilização das Políticas Econômicas de Curto e Longo Prazos

5.1 - Função Permanente do BNDE: Fomentar o Desenvolvimento Econômico

Institucionalizado sob a forma de entidade bancária, o BNDE constitui, na realidade, a principal agência federal de fomento à formação de capital fixo, cabendo-lhe, dentro do aparelho governamental, suprir recursos - de longo prazo e em condições adequadas de desembolso e custo - aos programas e projetos de maior relevância para o desenvolvimento do País.

De fato, desde sua fundação o BNDE vem apoiando significativamente a expansão da estrutura produtiva nacional, tendo contribuído, nas três últimas décadas, com participação em torno de 10% da formação bruta de capital fixo da economia.

Não obstante o fato de assumir a feição de instituição bancária, apresenta o BNDE características funcionais inteiramente distintas das demais entidades financeiras, bem como das próprias empresas públicas.

Em primeiro lugar, é a partir da fixação da estratégia governamental de desenvolvimento de longo prazo que são definidas as áreas em que se concentrará o esforço catalisador a ser exercido pelo BNDE, cuja decisão de apoio, no presente, constitui condição necessária ao atingimento das metas estabelecidas para o médio e longo prazos. Não obstante as restrições da política econômica de curto prazo, as diretrizes estratégicas devem ser preservadas e traduzidas em metas que serão atingidas inclusive com a ação de fomento e a aplicação de critérios de seletividade do BNDE.

Não se confunde, portanto, o BNDE com bancos comerciais — dedicados ao financiamento das atividades correntes de produção e consumo — nem tampouco com os bancos privados de investimento que operam, basicamente, com capital de giro — apenas com

prazos mais dilatados — atuando no financiamento de longo prazo somente como agentes repassadores de recursos de agências públicas (inclusive BNDE e FINAME).

Feita essa distinção básica que, no fundo, decorreda natureza diversa dos conceitos de financiamento de capital de giro e de capital de investimento, cabe assinalar outras características particulares do BNDE, como entidade do setor público.

Desse modo, deve-se ressaltar o fato de sua colaboração ser distribuída no apoio aos diversos setores e atividades produtivas - energia, agricultura, infra-estrutura, indústria, comércio e serviços - em contraposição a outras entidades estatais, que se concentram no fomento de uma única ou pequeno número de atividades, de contorno setorial restrito.

Na mesma linha de argumentação, deve-se explicitar a importância que assume o Sistema BNDE - como quase exclusiva fonte de financiamento de longo prazo das inversões do setor privado nacional - representando peça fundamental para manter o equilíbrio na repartição da propriedade dos ativos produtivos da economia, entre os setores nacional privado, estrangeiro e estatal.

A propósito, releve destacar as funções desempenhadas pela FINAME, que representa a alternativa por excelência ao crédito externo de fornecedores de equipamentos importados, contribuindo duplamente para o desenvolvimento nacional, seja através da atenuação do desequilíbrio do balanço de pagamentos, seja garantindo a demanda necessária à consolidação do parque doméstico produtor de bens de capital.

Assinale-se, ainda, a existência de sua rede de agentes, disseminada por todo o território nacional, operando segundo as prioridades governamentais - traduzidas em normas operacionais dos programas de repasses do Sistema BNDE - atendendo a dois objetivos fundamentais: a integração nacional, mediante a

atenuação dos desequilíbrios econômicos regionais; e o apoio aos empreendimentos de menor porte, disseminados espacialmente que, como se sabe, apresentam elevado efeito multiplicador do emprego, amortecendo as pressões migratórias para os já congestionados grandes centros urbanos.

Outrossim, a aplicação de recursos do BNDE contribui para ampliar a capacidade produtiva de setores em que a política governamental identifica a possibilidade de surgimento de escassez de oferta, que possa comprometer a continuidade do desenvolvimento do País.

Desse modo, ao término de sua realização, tais inversões representarão, antes de tudo, fator preponderante na redução estrutural das pressões inflacionárias, recompensando amplamente a economia e a sociedade, através da resultante ampliação da oferta de bens e serviços.

Trata-se, pois, de uma Instituição cujas operações devem ser preservadas de medidas ditadas por injunções de caráter conjuntural, posto que sua função básica de sustentar a formação de capital em setores estratégicos projeta seus efeitos a mais longo prazo, mediante o incremento da oferta futura de bens e serviços.

Faz-se mister, portanto, compatibilizar as políticas de curto e longo prazos, diferenciando-se, na fixação dos limites de expansão orçamentária, o tratamento a ser dado ao BNDE, face às demais entidades públicas e instituições do Sistema Financeiro Nacional, respeitando os limites globais de aplicações destas, necessários ao controle da inflação, no curto prazo.

5.2 - Papel do BNDE na Atual Estratégia de Desenvolvimento

Primeiramente, cabe lembrar que, na qualidade de agência de fomento, o BNDE tem sido, historicamente, o órgão responsável pela implementação de programas prioritários do Governo Federal.

O cumprimento de sua missão tem implicado no deslocamento do apoio financeiro a diferentes segmentos da economia, consoante o estágio de desenvolvimento do aparelho produtivo nacional.

No passado recente - viabilizando o esforço substitutivo de importações - o BNDE apoiou decisivamente a implantação e consolidação do setor produtor de bens de capital, assim como do setor de insumos básicos.

Atualmente, face à persistência do desequilíbrio no balanço de pagamentos e concomitante recrudesimento do processo inflacionário, o Governo Federal adotou estratégia de crescimento fundamentada na reestruturação da matriz energética - visando reduzir as importações de petróleo - e na expansão do setor agrícola, objetivando assegurar tanto o atendimento da demanda interna quanto a geração de excedentes exportáveis.

Atendendo a essa diretriz, a atuação do Sistema BNDE foi redirecionada, no sentido de garantir a consecução dos requerimentos necessários à superação dos grandes óbices à continuidade do processo de desenvolvimento da sociedade brasileira.

Dessa forma, a ação do Sistema BNDE deverá concentrar-se na promoção das seguintes metas prioritárias:

- reestruturação da matriz energética - através do PROÁLCOOL, do Programa Especial de Apoio Integrado ao Carvão Mineral e de programas de conservação e substituição de insumos energéticos derivados do petróleo;

• apoio ao desenvolvimento rural, dando ênfase à expansão da oferta de insumos agrícolas (fertilizantes, defensivos, corretivos de solo, máquinas e implementos agrícolas, etc.) e infra-estrutura (transportes, armazenagem, irrigação, etc.), de modo que a agricultura venha maximizar o resultado líquido desejado, quer em termos de geração de divisas, quer em termos da contenção do processo inflacionário;

• remodelação da infra-estrutura ferroviária (carga e passageiros) dando ênfase a integração intermodal dos sistemas de transporte e armazenagem, a fim de adequá-los à nova realidade energética;

• complementação dos projetos de insumos básicos, que poderão contribuir de forma positiva para o balanço de pagamentos, seja pela substituição de importações, seja pelo incremento das exportações, a exemplo da mineração, siderurgia, fertilizantes, cimento, papel e celulose e metalurgia de não-ferrosos;

• consolidação do parque já instalado de bens de capital;

• redução das desigualdades econômicas regionais, inclusive mediante a manutenção do já tradicional apoio ao fortalecimento das pequenas e médias empresas nacionais.

Em síntese, o êxito da atual política econômica de médio e longo prazos encontra-se indissoluvelmente associado à implementação do programa de inversões a cargo do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e suas Subsidiárias.

5.3 - Necessidade de Tratamento Diferenciado na Fixação do Orçamento de Investimentos do Sistema BNDE

Os argumentos e fatos alinhados ao longo deste trabalho deixam patente a natureza distinta do BNDE, quer em relação às demais instituições do Sistema Financeiro Nacional — que se dedicam, fundamentalmente, ao financiamento de operações correntes de produção e consumo ou de transferência de ativos financeiros; quer em relação às empresas do setor produtivo estatal — pela forma diversa e maior amplitude da atuação do Sistema BNDE.

Conseqüentemente, à esta distinção nas funções e na forma de ação correspondem — por exigência da lógica e, a fortiori, da própria prática — necessidades e condicionantes igualmente distintos. É forçoso reconhecer, de imediato, que o BNDE não deve receber da política econômica o mesmo tratamento dado, por exemplo, aos bancos comerciais e de investimento, perfeitamente subordináveis aos ditames da política de crédito de curto prazo, a qual visa controlar, precipuamente, o nível de atividades correntes das empresas já em operação.

Por outro lado, mesmo no âmbito do setor público, torna-se, sem dúvida, imperioso adotar um tratamento diferenciado na fixação dos valores do Orçamento de Investimentos do BNDE, bem como das fontes e condições financeiras dos recursos a serem mobilizados.

5.3.1 - Da Necessidade de Segurança na Programação Plurianual de Investimentos

Faz-se necessário um Orçamento de Investimentos, com horizonte plurianual, capaz de assegurar o atendimento da demanda por recursos do BNDE, resultante dos programas e empreendimentos a serem fomentados, que traduzem, fielmente, as diretrizes, mais do que isso, viabilizam a política de desenvolvimento traçada pelo Governo Federal.

Tal necessidade vê-se reforçada pelo fato de grande

parte dos empreendimentos a serem apoiados terem longo prazo de maturação, exigindo, para integral execução de seu cronograma físico-financeiro, o suprimento de recursos em prazos certos e predeterminados.

Somente tendo segurança quanto ao fluxo plurianual de recursos, pode-se delinear e fazer cumprir a reorientação do apoio financeiro em favor das novas prioridades de Governo, já que o necessário deslocamento de recursos deve se processar na margem, respeitados os compromissos já assumidos, que permitirão consolidar as metas prioritárias do ciclo de desenvolvimento anterior.

De fato, a firmeza quanto ao aporte plurianual de recursos constitui importante fator para garantir a continuidade e conclusão de programas e/ou projetos considerados de máxima prioridade, que devem ser preservados mesmo no contexto de uma política anti-inflacionária como o atual, em que eventualmente se faz necessária a reprogramação de investimentos, em decorrência da escassez relativa de recursos financeiros.

Nessa categoria de metas de máxima prioridade governamental, que envolvem a participação do Sistema BNDE, merecem ser destacadas:

a) implementação dos programas de energia, a saber: PROÁLCOOL, Programa Integrado de Apoio ao Carvão Mineral, Programa de Carvão Vegetal, Programa de Energia Elétrica e futuros programas que venham a ser definidos pela Comissão Nacional de Energia, para fomentar a produção e uso de outras fontes energéticas. Justificando-se, neste caso, o tratamento especial por constituir o equacionamento da questão energética o cerne da estratégia de crescimento de longo prazo;

b) promoção do desenvolvimento rural, contemplando o apoio às atividades de produção, industrialização e comercialização de produtos agropecuários, bem como às inversões destinadas a expandir a oferta de bens e serviços, inclusive de infraestrutura, demandados pelo setor primário;

c) a implantação do Programa Siderúrgico Nacional, já que neste caso o BNDE - por determinação do Governo Federal - deve repassar 25% dos recursos disponíveis para aplicações livres, no período de 1981 a 1984, às empresas do Grupo SIDERBRÁS, a fim de concluir o estágio IV do referido Programa;

d) atendimento das necessidades financeiras decorrentes da moratória concedida, também por ordem do Governo Federal, pelo prazo de quatro anos, à Rede Ferroviária Federal, envolvendo tanto os compromissos assumidos diretamente com o BNDE quanto aqueles acertados mediante a concessão de aval por parte do Banco.

5.3.2 - Previsão de Fontes de Recursos para o Orçamento de Investimentos do Sistema BNDE em 1981

A demanda identificada por recursos do Sistema BNDE em 1981 - no montante de Cr\$ 362,8 bilhões, refletindo inclusive o impacto da inflação na estrutura de custo de implantação dos diversos projetos em andamento - resultará num incremento real das aplicações do Sistema BNDE de apenas 10,2% em relação aos desembolsos efetivados em 1979, equivalendo a uma taxa média anual de crescimento da ordem de 5% a.a. (Ver Quadro II).

Para fazer face a essa demanda, o BNDE deverá exercer grande esforço de mobilização de recursos internos e externos, retratados na composição de fontes apresentada nos Quadros III e IV, que refletem uma programação considerada adequada.

Quanto às fontes previstas de recursos, cabem os seguintes comentários:

- a. o Ressarcimento do Benefício relativo ao D.L. 1452/76, que apresenta o valor calculado de Cr\$ 34,9 bilhões deverá correr à conta de "Encargos Financeiros da União, Recursos sob Supervisão do Ministério da Fazenda, Administração Financeira da Dívida Interna, Ressarcimento ao BNDE/FINAME - Decreto-lei 1452/76". Deve-se ressaltar que este ressarcimento, não implica na injeção de novos recursos no Sistema BNDE,

DISCRIMINAÇÃO	1979	1980 1/	1981 2/	CRESCIMENTO (%) 3/					
				1979/1980		1980/1981		1979/1981	
				NOMINAL	REAL	NOMINAL	REAL	NOMINAL	REAL
RECURSOS PARA APLICAÇÃO NO O.I. DO BNDE	50.177	179.827	301.220	55,1	(17,0)	116,0	37,2	234,0	13,3
GERAÇÃO INTERNA	42.445	66.291	110.420	56,2	(16,4)	66,7	5,9	160,3	(11,5)
Retorno BNDE/PIS/PASEP	33.154	50.025	66.000	50,9	(19,3)	31,9	(16,2)	99,1	(32,3)
Monetização de Títulos	2.122	3.167	4.790	49,2	(20,1)	51,2	(3,9)	125,7	(23,3)
Reassarcimento (DL.1452/76)	3.908	8.756 4/	34.900 5/	124,0	19,9	298,6	153,2	793,0	203,6
Receitas Diversas	3.261	4.343	4.800	33,2	(20,7)	10,5	(29,8)	47,2	(50,0)
(+) TRANSFERÊNCIAS PIS/PASEP	40.938	59.900	83.000	46,3	(21,7)	38,6	(12,0)	102,8	(31,1)
(+) DOAÇÃO E EMP. NAC.	12.231	26.916	93.000	120,1	17,8	245,5	119,5	640,4	158,5
Doação Orçamentária	1.000	-	20.000	(100,0)	(100,0)	...	...	1.900,0	579,9
Reserva Monetária	4.013	12.800	23.000	219,0	70,7	79,7	14,2	473,1	94,9
Obrigações do BNDE	565	1.000	1.000	77,0	(5,3)	-	(36,5)	77,0	(39,8)
BACEN/Repasseio	3.000	4.349	10.000	45,0	(22,4)	129,9	46,1	233,3	13,3
BNH/At. Fixo	310	390	6.000	25,8	(32,7)	1.430,5	877,5	1.835,5	558,0
DNH/Turismo	6	10	-	66,7	(10,8)	(100,0)	(100,0)	(100,0)	(100,0)
BNH/FAL	2.123	2.983	-	40,5	(24,8)	(100,0)	(100,0)	(100,0)	(100,0)
CNE/FME/PROCARVÃO	-	-	7.000	-	-	...	...	...	...
CNE/MIC/PROALCOOL	-	4.500	13.000	...	...	188,9	83,5	...	...
CNE/MIC/Subst.Fontes Energéticas	-	-	12.000	-	-	...	...	...	...
BACEN/PRONAZEM	-	-	1.000	-	-	...	...	...	...
Outros	1.214	884	-	(27,2)	(61,0)	(100,0)	(100,0)	(100,0)	(100,0)
(+) EMPRÉSTIMOS EXTERNOS	17.410	40.000	90.250	129,3	22,9	125,6	43,4	418,4	70,2
Em Moeda/US\$ 1.100 m em 81 6/	16.090	39.300	86.100	126,0	21,3	124,8	42,0	160,4	(8,4)
Financiamento/US\$ 53 milhões em 81	520	1.700	4.150	276,9	74,9	144,1	55,1	698,1	171,3
(-) SERVIÇO DA DÍVIDA	20.598	40.500	56.500	135,5	26,0	37,1	(12,9)	222,8	9,8
No País	10.412	20.000	24.000	92,1	2,8	20,0	(23,8)	130,5	(21,6)
No Exterior/US\$ 540 m em 81 2/	10.186	20.500	42.500	179,8	49,7	49,1	(5,3)	317,2	41,8
(-) DESEMBOLSOS DIVERSOS	3.620	4.900	0.250	37,3	(26,6)	65,7	5,3	127,4	(22,7)
Pessoal	...	2.220	4.000	...	...	80,2	14,5	...	...
PASEP	...	800	1.200	...	...	50,0	(4,7)	...	...
Disp. Admin. (Ex.Pessoal)	...	580	1.150	...	...	98,3	26,0	...	...
Imobilizações	...	1.105	1.600	...	...	44,8	(8,0)	...	...
Dividendos	...	275	300	...	...	9,1	(30,7)	...	...
(+) DISPONÍVEL INICIAL	1.301	200	-	...	...	-	-	-	-
GERAÇÃO INTERNA L.F. SUBSIDIÁRIAS	21.696	37.559	60.813	73,1	(7,4)	61,9	2,9	180,3	(4,7)
FINAME	20.981	33.900	60.205	61,6	(13,5)	77,6	12,8	187,0	(2,4)
IBRASA	152	3.337	418	...	...	...	...	...	...
EMBRAPEC	214	442	(144)	...	...	...	...	...	...
FIABSE	349	(120)	334	...	...	...	...	...	...
TOTAL DA PREVISÃO DE RECURSOS PARA O O.I. DO SISTEMA BNDE	111.875	177.385	362.803	59,6	(15,2)	104,5	29,9	224,3	10,2

Notas:

- 1/ Os valores de 1980 estão de acordo com a previsão orçamentária em setembro de 1980.
- 2/ Os valores de 1981 correspondem à proposta orçamentária encaminhada à SEST.
- 3/ O crescimento real foi obtido, deflacionando-se os dados pela variação utilizada pela SEST do IGP médio (86,09% no período 1979/1980 e 57,39% no período 1980/1981).
- 4/ Foi autorizado este montante, embora a solicitação do BNDE tenha sido de cerca de 12 bilhões.
- 5/ O Reassarcimento do Sistema BNDE é de Cr\$ 39.410 milhões, sendo Cr\$ 34.900 milhões do BNDE e Cr\$ 4.510 milhões da FINAME.
- 6/ Inclui US\$ 200 milhões de repasseio para a ARESA, sendo US\$ 120 milhões a serem liberados em 1980 e US\$ 80 milhões em 1981.
- 7/ O serviço da dívida ao exterior do Sistema BNDE é estimado em Cr\$ 45,5 bilhões (US\$ 50 milhões), sendo Cr\$ 42,5 bilhões (US\$ 50 milhões) por parte do Banco e Cr\$ 3,0 bilhões (US\$ 3 milhões) por parte da FINAME.

mas, tão somente, a reposição de benefícios que, por força dos Decretos-leis 1452/76, 1679/79 e outros afins, foram concedidos aos mutuários do Sistema; Ressalte-se ainda que, não obstante tenha pleiteado, de acordo com a sistemática legal, Cr\$ 12 bilhões destes recursos, somente foram aprovados pelo CMN Cr\$ 8.756 milhões, em 1980.

b. os recursos da Dotação Orçamentária, estimados em Cr\$ 20.000 milhões, são importantes não só em termos financeiros - fluxo de caixa em 1981 - como, principalmente, em termos econômicos, à medida em que irão assegurar a continuidade das seguintes políticas:

- i) aportes de capital, através das Subsidiárias, em projetos prioritários de longa maturação;
- ii) política de taxas de juros que, sem serem subsidiadas, sejam compatíveis com a atividade de fomento do Sistema BNDE;
- iii) captação de Recursos Externos em condições vantajosas para o País, o que só será possível à medida em que seja recomposta a estrutura patrimonial do Banco, altamente comprometida, nos últimos anos, não só pela redução nos aportes de capital da União, como também pelas participações acionárias do Sistema BNDE em projetos prioritários e, ainda, pela maxidesvalorização do cruzeiro ocorrida em final de 1979.

c. os recursos da Reserva Monetária (orçados em Cr\$ 23.000 milhões) serão de extrema importância em 1981, posto que apresentam um baixo custo nominal, e permitirão, portanto, o exercício de um custo médio de captação compatível com a atividade desenvolvimentista do Sistema BNDE;

SISTEMA BNDE
ORÇAMENTO DE INVESTIMENTOS
1979/1981

CPS FILES

TOTAL

1/ Inclusive RFFSA/BANCO DE MONTREAL
Deflator ICP (SEST) 1980/1979 = 86,99% - 1981/1980 = 57,39%