

29/04/2019 - 05:00

Para economistas, BNDES concederá menos crédito, mas ainda terá espaço

Por **Bruno Villas Bôas**

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) tende a continuar perdendo espaço no financiamento dos investimentos nos próximos anos, refletindo as mudanças de sua política operacional. O banco passará, contudo, a preencher brechas importantes do mercado, como a estruturação de concessões públicas, apoio à inovação e financiamento de pequenas e médias empresas, avaliam especialistas ouvidos pelo **Valor**.

"Dados a hipertrofia do banco e seu ativismo nos últimos anos, esse encolhimento é até bem-vindo", disse Sérgio Lazzarini, professor do Insper e estudioso do banco. "Mas não podemos julgar o BNDES apenas pelo volume de empréstimos, é incorreto. A questão é se ele vai fazer diferença. Se emprestou muito no passado, mas ele fez diferença, políticas efetivas? Durante muito tempo isso nem sequer foi medido."



Sérgio Lazzarini, do Insper: BNDES não ser julgar por volume de empréstimo, mas pela efetividade de suas políticas

O BNDES tem apresentado resultados operacionais cada vez mais modestos por uma série de fatores, desde a queda da demanda, reflexo da crise econômica, até o encarecimento de suas operações de crédito. Neste último caso, o divisor de águas foi a substituição da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) pela Taxa de Longo Prazo (TLP) no ano passado. A primeira era subsidiada pelo Tesouro, enquanto a segunda segue taxas de mercado.

Dados do Centro de Estudos do Mercado de Capitais (Cemec) mostram que o peso do BNDES nos investimentos caiu para um terço nos últimos anos. A participação no financiamento do investimento recuou de 15,2% em 2014 para 5% ao fim do ano passado. No mesmo período, a participação do mercado de capitais doméstico (títulos e ações) cresceu exponencialmente, de 10,2% para 16,2%.

"A mudança política do BNDES foi relevante. Ele deixa de competir com o mercado de capitais e passa a ter uma atuação complementar. Em vez do financiamento tradicional, o banco passa a participar das subscrições de debêntures e mais a frente recoloca esses papéis no mercado. É uma atuação mais saudável e sustentável do que a vista no passado, baseada em empréstimos do Tesouro e taxas subsidiadas", disse Carlos Antonio Rocca, diretor do Cemec.

Ele acredita que o BNDES continuará com uma atuação relevante para incentivar IPOs (Ofertas Públicas Iniciais de ações) no país, por meio da BNDESPar, seu braço de participações. Mas afirma que as posições não devem mais ser carregadas a longo prazo, como ocorreu com papéis de Petrobras e Vale. "O último balanço do banco é bem claro sobre essa mudança do papel do BNDESPar daqui para frente", disse Rocca, do Cemec.

Para o presidente do Banco Ribeirão Preto (BRP), Nelson Rocha Augusto, a tendência é que o BNDES não apenas devolva a totalidade dos recursos do Tesouro, atualmente em R\$ 306,4 bilhões, como também passe a ser "sugado" pelo governo para equacionar o quadro fiscal. O banco tende assim, além do FAT/PIS-Pasep, a equacionar seu "funding" no mercado doméstico e no exterior. "Os títulos do BNDES colocados lá tendem a ser amplamente comprados pelo mercado de capitais", disse Rocha Augusto.

O executivo concorda que o BNDES será menor, com menos ativos, porém com papel relevante, especialmente na estruturação de grandes projetos de concessão e desestatização, atuando como um banco de investimento. "Estamos em um governo de doutrina liberal e com viés de privatizações. Então, o BNDES será demandado para modelagens e para estruturar financiamentos, ainda que não necessariamente usando seu balanço", previu Rocha Augusto.

Lazzarini disse que o BNDES tornou-se mais transparente nos últimos anos, a partir especialmente da gestão de Maria Sílvia Bastos (em 2016-2017), e tende a seguir avançando nos próximos anos. Ele vê a busca por maior transparência no banco, processo impulsionado pelo atual presidente da instituição, o ex-ministro Joaquim Levy, como uma tentativa de alinhamento ao discurso do presidente Jair Bolsonaro (PSL), que na campanha eleitoral prometeu "abrir a caixa-preta" do BNDES.

"A transparência do banco aumentou muito nos últimos anos. Além da disponibilização de dados, existem muitos relatórios, avaliações de impacto. O BNDES tem agora uma área interna para avaliação de impactos de projeto, que começou a ser desenvolvido com Vinicius Carrasco, da PUC-Rio, que é uma das melhores do mundo", disse Lazzarini.

Apesar do governo de discurso liberal, chamou sua atenção, porém, o lançamento da linha de crédito de R\$ 30 mil do banco para os caminhoneiros autônomos neste mês. Para ele, foi um movimento claro do governo utilizando recursos do banco. "Foi um solução [de intervenção] e nem acho que era necessário. Acho que nem os caminhoneiros queriam essa linha. Mas, fora isso, o banco vem em uma trajetória interessante", disse o economista.