PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATOLICA DE SÃO PAULO
PUC-SP

GUILHERME FUMAGALLI GUERRA

O PAPEL DOS INVESTIMENTOS PÚBLICOS EM INFRAESTRUTURA E O BNDES COMO BASE DO FINANCIAMENTO: uma análise do período 1990 a 2018

MESTRADO EM ECONOMIA POLÍTICA

SÃO PAULO
2019

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATOLICA DE SÃO PAULO

PUC-SP

GUILHERME FUMAGALLI GUERRA

O PAPEL DOS INVESTIMENTOS PÚBLICOS EM INFRAESTRUTURA E O BNDES COMO BASE DO FINANCIAMENTO: uma análise do período 1990 a 2018

MESTRADO EM ECONOMIA POLÍTICA

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Economia Política da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, para obtenção do título de mestre em economia, sob orientação do Professor Doutor Rubens Rogério Sawaya.

SÃO PAULO

2019

GUILHERME FUMAGALLI GUERRA

O PAPEL DOS INVESTIMENTOS PÚBLICOS EM INFRAESTRUTURA E O BNDES COMO BASE DO FINANCIAMENTO: uma análise do período 1990 à 2018

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Economia Política da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, para obtenção do título de mestre em economia, sob orientação do Professor Doutor Rubens Rogério Sawaya.

Aprovado em: ___ de _____ de 2019.

BANCA EXAMINADORA

_____

_____

_____

DEDICATÓRIA

À Gy.

Por todo o apoio e carinho recebido de ti nestes últimos anos.

AGRADECIMENTOS

Agradeço em primeiro lugar à Gyanna. Minha esposa e companheira de todas as horas. Esteve ao meu lado me apoiando desde o primeiro dia deste meu percurso acadêmico. Agradeço a compreensão pelos momentos que não pude estar ao seu lado. Se cheguei até aqui, foi pelas mãos dela.

Agradeço ao estimado Professor Dr. Rubens Rogério Sawaya pela orientação e por todo o conhecimento que compartilhou comigo. Agradeço a sua dedicação e a sua disponibilidade em me orientar.

Agradeço à minha irmã, Profª Dra. Maria Pia Guerra pela colaboração na pesquisa e pelo apoio nestes últimos anos.

Agradeço aos meus pais, pelos valores herdados.

Agradeço à Pontifícia Universidade Católica de São Paulo por ter me acolhido nestes últimos anos.

RESUMO

Esta pesquisa partiu da premissa de que os investimentos em infraestrutura são fundamentais para o desenvolvimento econômico. O efeito multiplicador destes gastos produz impactos diretos no emprego e na renda e ainda contribui para viabilizar um ambiente mais competitivo para o setor produtivo. A proposta desta pesquisa é apresentar os aspectos práticos e teóricos acerca do financiamento e do desenvolvimento da infraestrutura nacional. Serão expostos os efeitos da intervenção do Estado e do gasto público na economia por meio das premissas keynesianas. Ademais, serão apontados o modelo institucional da infraestrutura entre 1990 e 2018 e a política econômica voltada para a infraestrutura no Brasil neste mesmo período, com enfoque comparativo entre as atuações do Estado e da iniciativa privada. Por fim, será abordado o papel do BNDES no financiamento da infraestrutura nas suas duas fases distintas de atuação, na década de 1990 e nas duas seguintes.

Palavras-Chave: infraestrutura; BNDES; investimento público; crescimento econômico.

ABSTRACT

The research embodies the fact that infrastructure investments are the main driver for economic development. The multiplier effect of these expenditures generate impacts on labor and income and enable an environment more competitive for the private sector. The research is structure to present the practical aspects beyond the financing and development of the intern infrastructure. The research present the effects of state intervention and the public expenditure on the economy over the Keynesian framework. Furthermore, it will be present the institutional model and the economic policy of infrastructure among 1990 and 2018, with emphasis to the relation between government and private sector. At last, it will be present the role of BNDES on infrastructure funding at it two phases at 1990's and the two following decades.

KeyWords: infrastructure; BNDES; public expenditure; economic growth

LISTA DE TABELAS

Tabela 01 – Resultado de vendas por moeda utilizada..... 33
Tabela 02 – Investimentos em Infraestrutura no Brasil por setores – 1990 a 1998 – Em U$ Bilhões de 1998..... 39
Tabela 03 – Investimentos das estatais federais do setor de energia – 1990-1993 (Em U$ bilhões)..... 42
Tabela 04 – Participação do BNDES na expansão de eólicas, PCHs e Hidrelétricas – 2003 – 2015..... 77
Tabela 05 – Projetos Santo Antonio, Jirau e Belo Monte x BNDES..... 77
Tabela 06 – Índice de Basiléia do BNDES (2015 a 2018)..... 82
Tabela 07 – Principais obras de Infraestrutura do Programa Brasil em Ação.... 97
Tabela 08 – Desembolsos do BNDES por setor - Anual - R$ Milhões Correntes..... 98
Tabela 09 – Medidas selecionadas de apoio ao desenvolvimento produtivo – BNDES (JAN 2006 a Jan 2012)..... 99
Tabela 10 – Investimentos do PAC..... 100
Tabela 11 – Comparativo período a período – índice de Basiléia BRDE x BNDES..... 101
Tabela 12 – Volume Debêntures Incentivadas - 2015 a novembro de 2018 (em milhões)..... 106

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 01 – Investimento das empresas estatais federais – 1991 – 1994..... 34
Gráfico 02 – Participação do setor privado no investimento em relação ao PIB..... 36
Gráfico 03 – Investimentos em infraestrutura no Brasil: 1990 – 1998 em proporção ao PIB..... 40
Gráfico 04 – Investimentos históricos do setor elétrico 1990/1997 – em R$ bilhões..... 42
Gráfico 05 – Investimentos em transportes – 1990 – 1996. Em bilhões..... 45
Gráfico 06 – Investimentos públicos – em bilhões de 2010..... 52
Gráfico 07 – Investimentos em Infraestrutura - Em Bilhões de 2010..... 53
Gráfico 08 – Previsão Inicial - Investimentos do PAC 2007-2010..... 55
Gráfico 09 – Formação Bruta de Capital Fixo / PIB em % – 2006-2010..... 56
Gráfico 10 – Investimentos em Infraestrutura em % do PIB - 2000-2010..... 56
Gráfico 11 – Investimentos em infraestrutura em proporção ao Pib (em %)..... 59
Gráfico 12 – Taxa de investimento brasileira (% do PIB)..... 60
Gráfico 13 – Valor das obras de infraestrutura realizadas ano a ano (em R$ bilhões de 2016)..... 62
Gráfico 14 – Investimentos do PAC até abril de 2018 (R$ em bilhões de abril de 2018)..... 62
Gráfico 15 – Investimento Público e Privado em Infraestrutura Federal de Transporte (em R$ bilhões)..... 63
Gráfico 16 – Desembolsos do BNDES em proporção ao PIB – 1995 a 2000.... 71
Gráfico 17 – Desembolsos do BNDES por setor – 2000 a 2018 – em bilhões de 2018 (*até setembro de 2018)..... 73
Gráfico 18 – Desembolso BNDES em % do PIB - 2000 – 2018..... 74
Gráfico 19 – Desembolsos do BNDES para infraestrutura (em R$ bilhões de 2018) até setembro de 2018..... 75
Gráfico 20 – Desembolso e investimento, por setor da infraestrutura (R$ bilhões, preços de jun. 2017)..... 76

Gráfico 21 – Desembolso e investimento do BNDES para o setor de logística. (em R$ bilhões a preços de jun de 2017)..... 78
Gráfico 22 – Desembolso e investimento na infraestrutura (R$ bilhões, preços de jun. 2017)..... 79
Gráfico 23 – Índice de Basiléia dos maiores bancos brasileiros (data-base set de 2018)..... 82
Gráfico 24 – Índice de Basiléia - BRDE x BNDES..... 83
Gráfico 25 – 20 Ativos com maior fluxo de Pagamento de Juros e Prêmios - (R$ milhões) - Projetos de Investimento na Área de Infraestrutura - Novembro/2013 a Novembro/2018..... 102
Gráfico 26 – Demanda Por Pessoa Física - Projetos de Investimento na Área de Infraestrutura..... 103
Gráfico 27 – Histórico da Taxa de investimento brasileira (% PIB, preços correntes)..... 104
Gráfico 28 – Taxa de investimento em infraestrutura, por setor (% PIB, preços correntes)..... 104
Gráfico 29 – Distribuição Total - Debêntures Incentivadas - Por classe de investidor desde 2012..... 105
Gráfico 30 – Volume Debêntures Incentivadas por setor - 2015 a novembro de 2018 (em milhões)..... 106
Gráfico 31 – BNDES: Desembolsos para Infraestrutura x Desembolsos totais – 1995 – 2000 – Em R$ bilhões de 2018..... 107

LISTA DE QUADROS

Quadro 01 - BNDES - Primeiros projetos apoiados | 1952..... 67

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO..... 12

1. ASPECTOS TEÓRICOS DOS IMPACTOS DA ATUAÇÃO ESTATAL VIA GASTO PÚBLICO NA ECONOMIA E OS EFEITOS DOS INVESTIMENTOS EM INFRAESTRUTURA..... 15

1.1 O gasto público como mola propulsora da economia – fundamentos keynesianos..... 16

1.2 Os efeitos do gasto público em infraestrutura na economia..... 22

2. POLÍTICA ECONÔMICA VOLTADA PARA A INFRAESTRUTURA NO BRASIL..... 27

2.1 Década de 1990: O impacto das privatizações..... 30

2.2 Década de 2000: Retomada dos investimentos em infraestrutura..... 46

2.3 Década de 2010: Do governo Dilma ao ajuste fiscal e Temer..... 57

3. A FINANCIAMENTO DA INFRAESTRUTURA: o papel do BNDES..... 65

3.1 BNDES: Atuação histórica em infraestrutura..... 66

3.2 BNDES na década de 1990: coordenador dos programas de desestatização..... 68

3.3 BNDES 2000 a 2015: retomada do financiamento da Infraestrutura..... 71

3.4 BNDES 2016 a 2018: retração dos investimentos..... 80

CONCLUSÃO..... 87

BIBLIOGRAFIA..... 89

INTRODUÇÃO

Os investimentos em infraestrutura são reconhecidamente um dos principais instrumentos para a promoção do desenvolvimento econômico e para o aumento do emprego e renda. Se existem oposições teóricas quanto aos efeitos dos gastos públicos na economia, não há grandes divergências quanto a importância de políticas voltadas para o aperfeiçoamento de uma infraestrutura adequada.

Uma infraestrutura sólida e robusta impacta diretamente o nível de produção interna e, consequentemente, o nível do produto. Se, de um lado, o efeito multiplicador deste gasto pode gerar fluxo de renda na economia, de outro, os investimentos neste setor viabilizam o fluxo da produção e tornam o setor produtivo nacional mais competitivo.

As discussões em torno deste tema remetem fundamentalmente à forma da atuação do Estado na organização e no financiamento da infraestrutura e, de que maneira a inciativa privada poderia participar na condução do processo de estruturação do setor. Nas últimas três décadas, o principal questionamento em torno deste tema foi a eficácia da participação do setor privado nos investimentos destinados a viabilização dos projetos de infraestrutura, essenciais para o país.

Dada a relevante importância deste tipo de gasto e seus efeitos diretos na economia, ao Estado cabe o protagonismo e a coordenação no desenvolvimento e nos investimentos em infraestrutura. Aos governos competem a liderança na estruturação e fortalecimento do setor, além de garantir os investimentos necessário. Atuando desta forma, o Estado consegue garantir um ambiente de negócios adequado para setor que privado possa prosperar.

Desde o início da década de 1990 vem se discutindo no cenário político econômico do Brasil a forma de atuação do setor privado na condução destes investimentos. O ambiente governamental dos anos 1990 promoveu planos econômicos que executaram a diminuição do Estado com os grandes programas de desestatização e, consequentemente, transferiram à iniciativa privada a coordenação e as decisões de investimentos em várias áreas da infraestrutura.

A proposta desta pesquisa é apresentar os aspectos práticos e teóricos acerca do financiamento e do desenvolvimento da infraestrutura nacional, em especial

a partir de 1990. Serão abordados como elemento central da pesquisa as atuações do Estado e da iniciativa privada na condução dos investimentos neste setor. O objetivo é apontar os resultados finais nos investimentos em infraestrutura em comparação às atuações diretas do Estado ou da iniciativa privada no decorrer dos anos, desde 1990.

O conceito de infraestrutura pode ser amplo a depender da atividade desempenhada no setor. O IPEA separa em duas linhas de entendimento o conceito de infraestrutura: i) a infraestrutura social e urbana, que é aquela que oferece suporte aos cidadãos, como por exemplo, saneamento, habitação e transporte urbano; e ii) a infraestrutura econômica, que é aquela que tem como objetivo apoiar o setor produtivo, como os setores de ferrovias, rodovias, energia, telecomunicações, portos e outros. Esta pesquisa retratará os setores destacados como infraestrutura econômica, com base neste conceito acima.

O primeiro capítulo terá como premissa a análise das referências teóricas da participação do Estado na economia e do gasto público, bem como a atuação estatal na consolidação dos projetos do setor. Será apresentada uma análise teórica acerca dos efeitos intervenção do Estado na economia, por meio das premissas keynesianas acerca do gasto público como promotor do desenvolvimento. Ademais, será descrita a dinâmica dos gastos em infraestrutura e seus impactos no sistema econômico.

No segundo capítulo serão expostos o modelo institucional da infraestrutura nas décadas de 1990 a 2018 e a política econômica voltada para a infraestrutura no Brasil neste mesmo período, considerando a participação do Estado na condução destes projetos para o setor. A pesquisa procurará apresentar dados da participação dos investimentos públicos em comparação aos investimentos privados. Desta forma poderá ser analisado a atuação dos dois entes, público e privado, nos investimentos em infraestrutura ano a ano em comparação aos períodos econômicos do Brasil.

Tradicionalmente nas últimas seis décadas, o principal agente promotor dos investimentos em infraestrutura no Brasil foi o BNDES. O maior banco de fomento e de investimentos de longo prazo no país sempre teve atuação relevante na condução destes projetos. À exceção da década de 1990, o banco sempre atuou como o grande parceiro do Governo na viabilização de projeto e de recursos para este fim.

No terceiro capítulo será apresentada a forma de atuação do BNDES do ponto de vista do financiamento da infraestrutura neste período. Será exposta a atuação do banco nas décadas de 1990 como agente promotor do processo de desestatização.

Posteriormente, serão apresentadas as ações do banco nas duas décadas seguintes quando foram retomadas as políticas de investimentos em infraestrutura em parte capitaneadas pelo Estado e a atuação do banco a partir de 2016, quando houve uma retração nos investimentos.

Serão apresentados dados acerca dos investimentos em infraestrutura neste período e de que forma estes recursos foram alocados nos subsetores. Por meio da apresentação dos dados destes investimentos será apresentada a proporção dos recursos em relação ao produto interno e as variações de um período para o outro, em especial comparando a década de 1990 com as décadas seguintes.

Adicionalmente, serão expostos os desembolsos por parte do BNDES nas três décadas desde 1990. Detalhadamente serão apresentados os recursos destinados aos projetos de infraestrutura no Brasil e de forma geral os desembolsos totais, como forma de comparação ao produto interno.

1. ASPECTOS TEÓRICOS ACERCA DOS IMPACTOS DA ATUAÇÃO ESTATAL VIA GASTO PÚBLICO NA ECONOMIA E OS EFEITOS DOS INVESTIMENTOS EM INFRAESTRUTURA

A questão da intervenção do Estado na economia, via políticas monetárias e fiscal, ou ainda, por meio dos investimentos diretos nos setores considerados chaves para o desenvolvimento, remete à já notória e ampla discussão acerca dos efeitos e dos gastos públicos sobre produto e renda. Não obstante as principais escolas econômicas divirjam sobre as consequências e os efeitos dos gastos públicos na economia, a maioria assente quanto à importância dos investimentos públicos sobretudo aqueles que remetam à infraestrutura.

Os dois principais paradigmas econômicos, o mainstream neoclássico e o keynesiano, divergem quanto aos efeitos de uma política econômica ativa e quanto à necessidade de mecanismos de ajuste externos como forma de alcançar o pleno emprego e quanto ao papel da máquina estatal como indutora do crescimento econômico.

A escola neoclássica minimiza as implicações e os impactos dos gastos públicos na determinação do emprego e renda. Com base nas principais premissas desta escola, estes mecanismos de intervenção do Estado não necessariamente têm o poder de guiar a economia, ou ainda, podem inclusive retirá-la do seu equilíbrio. Ao promover este entendimento, os investimentos via gastos públicos passam a ser considerados apenas como uma forma de atuação do Estado para suprir demandas específica de setores afetados por externalidades.

Por outro lado, Keynes entende que a participação do Estado é fundamental para garantir os investimentos na economia. Cabe ao Estado organizar o ambiente econômico com o objetivo de garantir à iniciativa privada os meios para viabilizar o fluxo de investimento. Neste contexto cabe a estrutura estatal o protagonismo como um incentivador da esfera privada, garantindo um bom ambiente de negócios. O gasto público neste modelo keynesiano é o instrumento para se garantir a atuação da iniciativa privada, e não um substituto dela.

1.1. O gasto público como mola propulsora da economia – fundamentos keynesianos

Em sua obra principal, a “Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda”, Keynes procurou desafiar os conceitos tradicionais da economia clássica até então dominante, apresentando novos elementos para a política monetária e fiscal e seus impactos no emprego e renda. A Teoria Geral é considerada o marco inicial da macroeconomia moderna, como área de investigação *“das relações de agregados estatísticos como, entre outros, o volume de emprego, a composição da demanda efetiva e a taxa de juros, na tentativa de compreender o (mau) funcionamento do sistema econômico.”* (Fracalanza, 2010, p. 200)

O ponto central para análise dos impactos dos investimentos públicos na economia, inclusive aqueles relacionados à infraestrutura, sob a ótica Keynesiana, está no entendimento do efeito multiplicador. Segundo Keynes, o emprego somente pode ser alterado *pari passu* com o investimento. É possível estabelecer uma relação entre renda e o investimento, entendida por Keynes como efeito multiplicador. Ou seja, o efeito multiplicador pode ser considerado como uma decisão de gasto autônomo gera imediatamente renda. Essa renda é parte consumida e parte poupada. A parte consumida será gasta e, em um cenário onde o gasto de um é a renda de outro, será gerado um aumento da renda. Ou seja, a parte consumida de um necessariamente criará um fluxo de renda adicional na economia. (Keynes, 1985, p.87)

O tamanho do multiplicador mostra o quanto o investimento deve aumentar para aumentar o emprego em determinada proporção (dependendo da propensão marginal a consumir, ou seja, de quanto a renda é gasta ou poupada). Há dois momentos na definição do produto, em uma primeira fase a elevação do investimento no tempo *t* gera a elevação do produto, na sequência, a elevação deste produto gera o aumento do consumo, bem como da poupança semelhante ao investimento do tempo *t*. Assim, o investimento se autofinancia no tempo sem a necessidade de poupança prévia.

Este mecanismo garante que pequenas alterações no investimento poderão gerar variações maiores no nível de emprego:

> O multiplicador diz em que proporção terá de aumentar o emprego para provocar um acréscimo na renda real suficiente para induzir o público a realizar uma poupança adicional, e é a função de suas propensões psicológicas. Se a poupança é a pílula e o consumo a geleia, a geleia extra tem de ser proporcional ao tamanho da pílula adicional. Se as tendências psicológicas do público são realmente as que supomos, estabelecemos aqui a lei de que o aumento de emprego consagrado ao investimento estimula necessariamente as indústrias que produzem para o consumo, determinando, assim, um aumento total do emprego que é um múltiplo do emprego primário exigido pelo próprio investimento. Deduz-se assim do que foi dito que, se a propensão marginal a consumir não está longe da unidade, as pequenas flutuações no investimento provocarão grandes variações no nível de emprego. (Keynes, 1985, p.90)

Este mecanismo somente não será válido quando o pleno emprego é alcançado. Nesta situação, as tentativas de elevar o nível de investimento pressionam os preços para cima e, independente da propensão marginal a consumir considerada, haverá inflação. (Keynes, 1985, p.90)

A dinâmica do efeito multiplicador aponta que, o gasto irá gerar fluxo de renda na economia. Todavia, há o gasto dependente e o gasto independente do investimento inicial. O consumo, por exemplo, depende da renda. Já o investimento é um gasto que não depende da renda. Se de um lado o agente privado investe em função da demanda efetiva, com base no que ele espera ganhar, de outro lado, o gasto público é autônomo e independente tanto da renda como da expectativa de ganho microeconômico futuro. Qualquer gasto público vai gerar um efeito multiplicador que afetará a renda, supondo que a propensão marginal a consumir é menor do que 1 e superior a zero. (Keynes, 1985, p. 91)

Segundo Keynes, a variação da renda é resultado do investimento e do efeito multiplicador. O efeito multiplicador nesta ação gera um resultado na renda maior do que aquele que foi gasto inicialmente, a depender da propensão marginal a consumir. Quanto maior a propensão marginal a consumir maior o efeito multiplicador e maior impacto na economia. Um aumento na renda inicial vai gerar na economia uma renda e um nível de emprego mais do que proporcional ao gasto, consequência do fluxo de gasto na economia oriundo do efeito multiplicador.

> “(...) se a propensão a consumir em várias circunstâncias hipotéticas (bem como em outras condições) for dada como aceita, e se supormos que a autoridade monetária ou outra autoridade pública tomem medidas para estimular ou retrair o investimento, a variação do volume

> de emprego será função da variação líquida do montante do investimento (...)" (Keynes, 1985, p.87)

Ainda, setores diferentes os efeitos multiplicadores serão diferentes. O setor de infraestrutura tende a possuir efeito multiplicador maior que outros setores. Ou seja, o incremento em qualquer gasto público, seja em infraestrutura ou investimentos em obras públicas e outros, vai fazer com que a renda aumente mais do que proporcionalmente do que o investimento. (Keynes, 1985, p.90)

Neste sentido, o objetivo do gasto público é empurrar a economia como um todo ao ter como função incentivar o investimento privado pela elevação na demanda efetiva que cria. O próprio Keynes se posicionou contrariamente ao gasto público como um substituto do investimento privado. A proposta por ele defendida é o uso do gasto público como mecanismo para determinar a dinâmica e o pleno funcionamento da economia, não apenas nas situações de crise. Ademais, se o investimento privado não acontecer na proporção necessária para suprir a necessidade de gasto que garanta que tudo que for produzido seja vendido (oferta agregada seja igual a demanda agregada), o papel do setor público passa a ser o de incentivar o gasto privado, e não substituí-lo.

De acordo com Keynes o que determina a dinâmica da economia não é o gasto público, mas o investimento privado. Este movimento não remete apenas às situações de crise, mas para todo o bom funcionamento da economia. Já nas situações de crise, o investimento privado estaria inserido nas contradições microeconômicas fruto dos descasamentos entre o investimento do empresário com base na demanda efetiva esperada, um consumo e investimento menores do que o esperado. A solução para que o empresário encontre esta demanda esperada deve ser garantido por um agente externo, no caso o Estado via gasto público. Ou seja, a participação do Estado se dá na administração destas contradições microeconômicas que impactam os investimentos privados no tempo.

Em termos macroeconômicos, os custos dos investimentos para uns são considerados receitas de outra parcela da sociedade, ainda mais quando há fatores de produção disponíveis ou desemprego involuntário:

> "Quando existe desemprego involuntário, a desutilidade marginal do trabalho é, necessariamente, menor que a utilidade do produto marginal. Na realidade, pode ser muito menor, pois certa quantidade de trabalho, para um homem que esteve muito tempo desempregado,

> em vez de desutilidade, pode ser utilidade positiva. Admitindo isto, o raciocínio anterior demonstra como gastos “inúteis” provenientes de empréstimos podem, apesar disto, enriquecer no fim das contas a comunidade. A construção de pirâmides, os terremotos e até as guerras podem contribuir para aumentar a riqueza, se a educação dos nossos estadistas nos princípios da economia clássica for um empecilho a uma solução melhor.” (Keynes, 1985, p.96)

Segundo ainda Keynes, ações aparentemente absurdas como, por exemplo, encher garrafas de papel-moeda e enterrá-las no chão e, posteriormente, delegar à iniciativa privada a tarefa de desenterra-las, ainda assim seria gerado benefício para a sociedade. Keynes argumenta que melhor seria promover a construção de casas, mas o resultado final no âmbito do emprego e renda poderia ser equivalente.

Macroeconomicamente não se pode considerar custos ou gastos públicos da mesma forma que aquele custo contábil privado. Keynes apresenta uma crítica aos conceitos que equiparam as despesas macroeconômicas com as empresariais ou familiares, por conta do efeito multiplicador e de seu retorno na forma de impostos para o próprio Estado.

Desta forma, sob a ótica keynesiana, os gastos do governo não seguem a lógica dos gastos privados ou da contabilidade empresarial. A lógica privada do investimento segue a demanda efetiva definida como uma expectativa de encontrar uma demanda agregada no futuro para uma decisão de criar uma oferta agregada no presente, com o objetivo da maximização do lucro. A lógica macroeconômica que instrumentaliza o gasto público leva em consideração o funcionamento dinâmico da economia, com o objetivo de fortalecer o investimento privado.

As estratégias para a política macroeconômica sob a perspectiva keynesiana, não têm por objetivo guiar a dinâmica da economia apenas com a finalidade de apontar aos investidores uma condição de segurança institucional. O objetivo verdadeiro das políticas econômicas expansionistas é a recuperação plena da capacidade de investimento pela realização de políticas ficais e de investimento público. De acordo com Keynes, (Oreiro, 2004, p. 128) estes mecanismos visam a construção de um contexto onde seja possível a recuperação do crescimento e do emprego. Se o objetivo é a busca do pleno emprego, o principal instrumento para atingir esta situação é o gasto público.

Da mesma forma, não se pode aceitar a ideia de que bastaria um governo manter a sua situação fiscal em equilíbrio para que, naturalmente, os investimentos

privados ocorressem. Este entendimento teria como base a crença pré-keynesiana de que o livre mercado conduz, por si, a economia ao pleno emprego. Este é o ponto de vista é daqueles que defendem a qualquer custo uma situação fiscal equilibrada, como condição única para o crescimento econômico. A depender da condição da dívida pública a estratégia para o equilíbrio fiscal, impediria o governo de promover gastos públicos necessários. (Oreiro, 2004, p. 129)

A ideia dos críticos dessa ação do Estado está em que aumento de gastos do governo hoje geraria dívidas para as futuras gerações. Keynes comenta esta questão de forma irônica ao apontar que, na verdade, criará para as futuras gerações um país com melhor infraestrutura, casas etc. riqueza real e não monetária:

> “Destarte, assim nos mostramos tão razoáveis e nos educamos de modo tão semelhante aos financistas prudentes, meditando bem antes de aumentar as cargas “financeiras” das futuras gerações pela edificação de casas, onde se pode viver, já que não nos é tão fácil escapar aos inconvenientes do desemprego. Temos de aceitar este fato como o resultado inevitável de aplicar à conduta do Estado as máximas concebidas para “enriquecer” um indivíduo, permitindo-lhe acumular direitos a satisfações que não tenciona exercer em qualquer época determinada.” (Keynes, 1985, p. 97).

Outro aspecto importante na determinação do investimento, sob a ótica keynesiana, é o conceito de eficiência marginal do capital que é a função do fluxo de rendimentos futuro também esperado:

> “Mais precisamente, defino a eficiência marginal do capital como sendo a taxa de desconto que tornaria o valor presente do fluxo de anuidades das rendas esperadas desse capital, durante toda a sua existência, exatamente igual ao seu preço de oferta. Isto nos dá as eficiências marginais dos diferentes tipos de bens de capital. A mais alta destas eficiências marginais pode, então, ser considerada a eficiência marginal do capital em geral.” (Keynes, 1996, 136)

Se a demanda efetiva é o que determina o tamanho do investimento privado hoje, a eficiência marginal do capital determinará se o empresário colocará ou não o equipamento em funcionamento sob a ótica de sua perspectiva de ganho futuro.

Assim, há uma relação entre a eficiência marginal do capital e o volume do investimento. Se o investimento cresce, há uma tendência a decrescer a eficiência marginal do capital. Isso ocorre pois, se o investimento sobe e, consequentemente, o estoque de capital em função se eleva, decresce o fluxo de renda esperado desse

bem de capital. No mesmo sentido, o aumentando da oferta dos bens de capital no curto prazo, poderia obrigar os empresários a produzi-los com maiores custos por conta da queda na produtividade (dada a tecnologia), o que elevaria o valor dos bens de capital, fazendo baixar a eficiência marginal. Assim, existe uma tendência de os empresários investirem até o patamar onde a eficiência marginal do capital se igualaria à taxa de juros determinada no mercado especulativo financeiro. Até este ponto, seria vantajoso aos empresários investirem. Além deste ponto o investimento deixa de ser atrativo. A taxa de juros funciona como um limitador do aumento do investimento, aumento da renda, aumento do emprego principalmente quando esta é muito elevada.

Segundo Keynes, o Estado deve e organizar a economia de forma a de um lado, manter a eficiência marginal do capital elevada e, de outro a taxa de juros baixa. Assim busca incentivar o investimento privado o qual determinará o crescimento econômico. O Estado conduz a economia de forma a diminuir o cenário de incerteza futura e aumentar a eficiência marginal do capital de forma a incentivar o investimento privado. Os agentes privados agem de forma individual e em busca de maximização das utilidades individuais, e não coletivas. Somente o Estado pode atuar, via gasto público, para por esses mecanismos, promover o crescimento e emprego. É obrigação do Estado promover garantir por meio de sua atuação na economia que os investimentos privados ocorram. Quando o privado não investe é obrigação do governo atuar com políticas fiscais, de gasto público. (Keynes, 1985, p. 256)

Para Keynes, a atuação do Estado como um sistema de incentivo da atuação da iniciativa privada se daria principalmente de duas formas. De um lado, o Estado deve atuar instituindo uma política de investimentos e gasto público de longo prazo a qual garanta um ambiente de negócios e a infraestrutura adequada sobre a qual os investimentos privados se constituirão. Essa atuação privada deve acontecer não apenas pelos interesses isolados de determinado grupo econômico, mas pelos interesses comuns e de cooperação entre setor público e privado. Neste contexto, o gasto público é fundamental para garantir este mecanismo de cooperação. (Terra, 2016, p.145)

Por outro lado, para Keynes, o Estado deve construir um cenário de regras claras e estabilidade institucional, as quais colaborem para um bom ambiente de negócios ao setor privado. Este ambiente deve ser construído por meio de uma estrutura colaborativa entre público e privado. Todavia, regras claras sozinhas, sem

uma política de investimentos públicos, não são suficientes para gerar benefícios se a estrutura dos investimentos estiver toda à custo da iniciativa privada. (Idem)

Há um predomínio nos últimos anos no Brasil da ideia de que uma busca incessante por uma situação fiscal equilibrada é condição necessária e, principalmente, suficiente para se alcançar níveis de crescimento econômico e pleno emprego. Esta visão é reforçada pela suposição popular e contábil da equiparação do governo com o agente privado. Keynes se contrapôs fortemente a este entendimento, defendendo o gasto público como principal medida para determinar a dinâmica da economia:

> "Por isso, enquanto a ampliação das funções do governo, que supõe a tarefa de ajustar a propensão a consumir com o incentivo para investir, poderia parecer a um publicista do século XIX ou a um financista americano contemporâneo uma terrível transgressão do individualismo, eu a defendo, ao contrário, como único meio exequível de evitar a destruição total das instituições econômicas atuais e como condição de um bem-sucedido exercício da iniciativa individual" (Keynes, 1985, p.257)

1.2. Os efeitos do gasto público em infraestrutura na economia

Conforme exposto acima, Keynes afirma que a promoção de gastos públicos tem a capacidade de impactar diretamente o nível do produto com efeito multiplicador. Este mecanismo se desenvolve produzindo efeitos na economia ao gerar uma cadeia de estímulos de consumo e investimentos privados e ao reduzir os gargalos que travam a capacidade produtiva dos setores. (Ferreira, 1995, p.4)

Neste sentido, um dos pilares do desenvolvimento econômico está em que se ofereça ao setor produtivo uma infraestrutura adequada para o seu desenvolvimento. Esta oferta proporciona um ambiente que garante níveis apropriados de competitividade e permite um aumento da produtividade na economia como um todo. Assim é fundamental que sejam garantidos serviços satisfatórios de energia, telecomunicações e logísticas ao setor produtivo para que toda a cadeia produtiva seja beneficiada e Estado tenha aqui um papel central.

Não obstante todo gasto público afete o nível de produto e renda, os investimentos em infraestrutura têm o potencial maior de impactar na economia. Desta

forma, esse tipo gasto direto na infraestrutura possui a capacidade de impactar a demanda e a oferta. Pelo lado da demanda gera uma cadeia de compras a qual impulsiona no curto prazo as variáveis multiplicadoras do emprego e renda. Pelo lado da oferta, reduz os gargalos diminuindo os custos privados e amplia a capacidade produtiva interna no médio e no longo prazo. (Orair, 2016, p.9)

Este tipo de investimento em infraestrutura impacta de maneiras distintas a economia: Há o impacto na cadeia de valor para trás quando gera um fluxo de compras, há um impacto na cadeia de valor para frente ao gerar um fluxo de renda e há o impacto quando incorre em uma redução dos custos para os empresários ocasionando ganhos de produtividade. Portais fatores já expostos do gasto público na economia, Ferreira (1996) apontou que há uma relação direta entre investimentos públicos na infraestrutura e o crescimento do PIB.

Os investimentos em infraestrutura, tradicionalmente geram mecanismos de aceleração econômica reduzindo os custos de produção para o setor privado e impactando diretamente os níveis do produto. A cadeia produtiva se torna mais competitiva, beneficiando o setor privado e aumentando a competitividade dos agentes. “Esses investimentos também são capazes – como comprovado pela história – de criar círculos virtuosos de crescimento econômico, objetivo que tem sido amplamente utilizado por diversos governos.” (Sawaya, 2007, p.109)

Em levantamento de dados a partir dos investimentos dos Estados Unidos, há uma estimativa de que um aumento de gastos em infraestrutura eleve no longo prazo a produtividade total dos fatores em cerca de 1%. Da mesma forma, quando se fala em investimentos em transportes apontam para uma correlação direta com o crescimento econômico, além de não haver evidencias de crowding out (substituibilidade) entre investimentos públicos em detrimentos dos investimentos privados. (Ferreira, 1996, p.232)

> “Portanto, os investimentos em infraestrutura representam uma das variáveis explicativas das diferenças de crescimento econômico entre os países. O mecanismo de transmissão pode ser dado pelo lado da oferta agregada com o aumento desses investimentos que estimulam os investimentos privados. De fato, o retorno privado pode ser elevado, ceteris paribus, caso haja melhores sistemas de comunicação, modais de transportes e suprimento de energia.” (Pego, 1999, p.12)

Cada setor da infraestrutura pode ainda impactar de forma distinta a economia, afetando de maneiras direta ou indireta as empresas e demais agentes produtivos (Cardoso, 2010, p.18). A infraestrutura de energia tem o potencial de afetar diretamente a capacidade de produção das empresas, o planejamento de longo prazo e, consequentemente, proporcionar ao agente privado a redução com gastos de contas de energia ao tornar a planta produtiva mais eficiente. A melhoria nas rodovias e ferrovias podem oferecer aos agentes produtivos um alcance de áreas distantes que podem proporcionar mais mão de obra, além possibilitar o aumento na demanda haja visto a ampliação da capacidade de escoamento da produção para novos mercados.

> "O conjunto da infraestrutura econômica – rodovias, ferrovias, portos, telecomunicações etc. – constitui mecanismo concreto de articulação das economias nacionais, e destas com a economia mundial, ao possibilitar a materialização dos fluxos de comércio." (Cardoso, 2010, p.17)

Moura (2015) comparou os efeitos de políticas fiscais de gastos em consumo do governo com aquelas políticas fiscais que efetivamente direcionam os gastos em investimentos em infraestrutura. Os resultados apontaram que o efeito inicial sobre o PIB do aumento dos gastos com consumo público é positivo, todavia o efeito de longo prazo é muito menor comparado ao efeito do investimento. Já os gastos em investimento possuem impactos positivos no curto prazo e relativamente muito maiores no longo prazo. Desta forma, segundo Moura, cortes de gastos que impactem os investimentos públicos terão efeitos negativos de longo prazo mais danosos para o desenvolvimento econômico, apontando que cortes em gastos de consumo deveriam ser priorizados em cenários de política fiscal contracionista.

> "O multiplicador a valor presente do efeito do consumo públicos sobre o PIB mostra que, apesar do impacto inicial positivo, o efeito de longo prazo deste multiplicador é menor do que um em todos os cenários analisados, sendo que em algumas parametrizações obtidas este efeito pode ser negativo. O efeito negativo de longo prazo se dá pela necessidade de ajuste orçamentário após o aumento de gastos gerado pelo choque fiscal, o que implica em reduções futuras do consumo e do investimento público. Este último acaba por reduzir a capacidade produtiva da economia, afetando negativamente o efeito final do choque de consumo do governo. Por outro lado, gastos com investimento possuem não só um impacto inicial positivo, mas também um efeito de longo prazo superior. Um maior estoque de capital público gera ganhos de produtividade privados, ampliando os investimentos e a capacidade produtiva da economia apontando para as vantagens de

> uma política fiscal baseada em investimento em infraestrutura em detrimento de gastos em consumo.” (Moura, 2015, p. 97)

A despeito desta importância amplamente reconhecida, os investimentos públicos, em especial aqueles voltados para a infraestrutura, são os primeiros a serem cortados quando são implementados programas de ajustes fiscal pelos governos, “seja por questões de economia política, rigidezes legais e institucionais, seja pelo foco excessivo no curto prazo, que faz com que retornos de longo prazo sejam negligenciados.” (Orair, 2016).

Os eventos de ajuste fiscal usualmente são relacionados com cortes excessivos e desproporcionais nos investimentos públicos em infraestrutura. Na América Latina quase metade dos programas de ajuste fiscal implementados desde 1990 foram conduzidos cortando-se principalmente investimentos em infraestrutura. (Calderón, Estaerly e Sérven, apud Orair, 2016). Ademais, estes programas de ajustes fiscal estão inseridos em um contexto maior de uma política economia fundamentada na diminuição do Estado e na transferência de responsabilidades de investimento ao setor privado.

À exceção de poucas situações, a responsabilidade para a promoção dos investimentos em infraestrutura é do Estado. As tentativas em transferir esta responsabilidade para o setor privado demonstraram pouca efetividade e, ainda, geram gargalos para o setor.. A característica dos projetos de infraestrutura dificulta a sua realização por agentes privados (Sawaya, 2007, p. 113).

Há defensores da ideia de que o setor privado poderia assumir as responsabilidades dos investimentos em setores estratégicos como a infraestrutura. Todavia, a experiência recente mostrou que a iniciativa privada não atua desta forma em determinados segmentos da infraestrutura e o investimento efetivamente não ocorre quando é delegado setor privado as responsabilidades. A ausência do interesse público na decisão de investimento em setores específicos leva a falta de alocações de recursos suficientes na infraestrutura gerando os conhecidos gargalos ao desenvolvimento econômico. O setor privado só está disposto a investir em áreas da infraestrutura que geram receita específica pela cobrança de tarifas. Mesmo assim, muitas vezes as tarifas têm que ser muito elevadas para garantir o retorno privado desejado sobre o investimento. Os setores em que os ganhos são mais macroeconômicos e sociais são normalmente preteridos pela iniciativa privada e só

ocorrem mediante o recebimento de elevados subsídios do Estado (Sawaya, 2007, p. 113).

2. POLÍTICA ECONÔMICA VOLTADA PARA A INFRAESTRUTURA NO BRASIL

Desde o início do processo de industrialização nacional, sempre houve um destaque para a necessidade de uma forte infraestrutura interna, para a solução dos seus estrangulamentos para a eficiência de uma estratégia de desenvolvimento. Desta forma, desde o governo Getúlio Vargas, o Estado agiu para suprir esta oferta por meio de investimentos diretos e da coordenação de todo o processo de implantação e fortalecimento da infraestrutura.

Entre 1950 e 1990, o desenvolvimento da infraestrutura nacional brasileira foi marcada por dois momentos distintos. O primeiro período é aquele entre as décadas de 1950 e final da 1970, o qual foram introduzidas as grandes obras de infraestrutura nos setores de energia, transporte, telecomunicações. O segundo período, aquele entre a décadas de 1980 e 1990, registrado pela incapacidade do Estado em realizar os investimentos em infraestrutura a contento, consequência direta da crise econômica da década de 1980. (Ferreira e Malliagros, 1999).

Nos anos de 1950 o governo de JK, resgatando a herança da estrutura institucional de empresas públicas criada por Getúlio Vargas, elegeu como principal objetivo promover um plano de desenvolvimento no lugar dos tradicionais planos de estabilização. Neste sentido foi elencado como prioridade uma agenda de investimentos em energia e transporte. O diagnóstico definido foi que o “crescimento para fora” com base na primário-exportação havia encerrado seu ciclo e a economia brasileira deveria se voltar para viabilizar sua própria indústria e infraestrutura. (Rabelo, 2008)

O projeto de desenvolvimento econômico de JK, o “Plano de Metas”, partiu de um diagnóstico que o Estado teria que o papel de resolver um dos principais gargalos para o avanço econômico nacional que era a infraestrutura e os setores básicos. Desta forma, foram priorizados os investimentos em energia e transportes. Estes dois setores receberam quase 70% do total dos recursos investidos via “Plano de Metas”. (idem)

Na década de 1970, o II PND foi parte central da estratégia de desenvolvimento econômico para o período. O objetivo declarado do então governo,

por meio das empresas estatais, foi o fortalecimento da indústria de bens de capital e insumos básicos como pacote de desenvolvimento da indústria de base nacional. O cenário internacional no período foi marcado por crises e por incertezas, frutos dos ajustamentos derivados dos choques do petróleo.

Frente às incertezas externas e ao momento de desaceleração econômica interna, o II PND pretendia manter o ritmo de crescimento e o equilíbrio do balanço de pagamentos por meio de superávits na conta de capital suficiente para o financiamento dos déficits em conta corrente esperados para o período (Batista, 1987, p. 67). As empresas estatais, principalmente as de infraestrutura que eram consideradas eficientes e estavam sadias do ponto de vista financeiro, foram utilizadas como instrumentos para a captação de recursos externos. Assim dois propósitos foram garantidos: completar o pacote de investimentos básicos na economia e atrair capital externo para fechar as contas do balanço de pagamentos.

Até o final da década de 1970, o Estado havia assumido toda a responsabilidade pela execução dos projetos de infraestrutura no país. A criação de novas estatais e o fortalecimento das criadas desde a década de 1950 possibilitou uma condição de controle das tarifas de serviços públicos e a participação do governo em diversos setores da economia. Este movimento permitiu uma dinâmica pró-cíclica naquele período, diretamente vinculada a investimentos nas estatais e os impactos e as consequências no PIB (Malliagros, 1997, p. 18). Com o objetivo de manter o ritmo de crescimento da economia e ao mesmo tempo resolver os problemas externos, o governo adotou a estratégia de “crescimento com endividamento”, com investimentos por meio das empresas estatais. Esta estratégia impulsionou a estrutura industrial e de infraestrutura do Brasil.

> “A decisão do governo de usar as estatais para fechar o balanço de pagamentos adveio, inicialmente, da mera decisão de explorar as vantagens comparativas desse setor na captação de recursos no Exterior. Naquele momento de crise, havia resistência no sistema financeiro internacional de oferecer empréstimos com a finalidade específica de financiar déficits em transações correntes, mas, curiosamente, o mesmo não ocorria com relação ao financiamento de projetos concretos de investimentos, particularmente de grandes estatais, como eram os do II PND (1974-78).” (Gobetti, 2010, p. 32)

Após o segundo choque do petróleo, no ano de 1979, o fluxo de capital estrangeiro foi drasticamente reduzido, impossibilitando o Brasil de obter novos

recursos. A partir daí houve uma redução do gasto público e uma queda dos investimentos das empresas estatais. Setores até então pujantes sofreram com a queda dos investimentos. A indústria de bens de capital foi severamente afetada pois ofertava 70% dos seus bens ao Estado, ou seja, dependia das demandas geradas pela máquina estatal. (Ferreira e Malliagros, 1999, p.6).

Já, a partir da metade da década de 1980, o país sofreu fortemente os impactos da crise econômica. A desaceleração da economia levou a paralização de diversas obras de infraestrutura, principalmente nos setores elétrico e de transportes. Projetos em andamento tiveram suas execuções suspensas e muitas estruturas rodoviárias e ferroviárias foram prejudicadas pela falta de manutenção, consequência do esgotamento da capacidade de endividamento das empresas, reforçado pelas regras impostas pelo FMI de restrição de investimentos pelas estatais.

A crise inflacionária levou o Estado a uma situação de incapacidade de alavancar crédito e, do ponto de vista macroeconômico resultou na falta de capacidade de prestar aval a novas dívidas, inclusive das estatais. Sem o aval do tesouro, o sistema de crédito de longo prazo foi duramente impactado no período do final da década de 1980 e início de 1990. (Ferreira, 1995, p. 110)

Ao final da década de 1980, as estatais encontravam-se fortemente endividadas concentrado especialmente nos setores de energia e siderurgia, os quais responderam por 58% do estoque da dívida das estatais a partir de 1985. Para agravar este quadro a Constituição de 1988 desvinculou parte dos tributos antes destinados aos setores de infraestrutura. Por fim, a defasagem tarifária e a falta de acesso à crédito interno e externo levaram à queda dos investimentos em infraestrutura por parte das estatais no período. (Ferreira e Malliagros, 1997)

Historicamente, o Estado sempre conduziu os processos de desenvolvimento da infraestrutura brasileira. Mesmo quando a iniciativa privada participou de alguma forma na construção do aparato de infraestrutura, o Estado foi o protagonista na condução, no desenvolvimento e na viabilização do financiamento deste setor. Ademais, as empresas Estatais foram as principais promotoras do desenvolvimento brasileiro desde a década de 1950.

Tal característica de participação ativa do Estado é muito presente em locais de desenvolvimento industrial tardio, como o Brasil. Estes países começaram a participar dos movimentos industriais quando as bases já estavam formadas. Assim,

o Estado atuou tradicionalmente com o objetivo de dar o impulso necessário para o capital privado se inserir no contexto capitalista.

No Brasil, a participação das empresas estatais esteve diretamente vinculada à estratégia de industrialização nacional. As principais iniciativas em prol do desenvolvimento industrial brasileiro sempre tiveram a participação destas empresas com investimentos diretos em setores estratégicos de infraestrutura como transporte, energia e logística.

2.1. Década de 1990: O impacto das privatizações

Os governos da década de 1990 – Collor e FHC – mudaram os rumos da atuação do Estado e o entendimento histórico do papel do Estado no investimento em infraestrutura bem como da participação das empresas estatais nesse investimento. Implementaram amplos programa de desestatização com o intuito de passar essa responsabilidade para a iniciativa privada. O objetivo oficialmente declarado sempre foi o de resolver a questão da dívida pública, já tão comprometida pela crise da década anterior sob a crença de que a iniciativa privada é por natureza mais eficiente. Como estratégia executada e muito influenciada pelos preceitos neoliberais, a política econômica a partir de 1990 teve como um dos principais instrumentos a tentativa de transferência para o setor privado de atividades até então conduzidas pelo Estado.

O fundamentalismo de mercado e a indiscriminada adesão aos preceitos neoliberais pelos governos da década de 1990, guiaram as economias da américa latina para uma redução das estruturas de Estado. As políticas liberalizantes e a ampla transferência ao setor privado do aparato estatal, via privatizações, afetaram a estrutura produtiva dos Estados, as formas de atuação das estatais e os fluxos de investimento púbicos. (Sawaya, 2007).

Este período foi fortemente marcado pela pressão internacional para o alinhamento aos preceitos neoliberais (Moraes, 1999). Estes preceitos foram traduzidos em um manual de regras estabelecidas no Consenso de Washington[1]. Este

[1] Consenso de Washington é uma conjugação de grandes medidas - que se compõe de dez regras básicas – resultado de um encontro realizado em novembro de 1989 em Washigngton, reunindo membros de governos do FMI e do Banco Mundial. As recomendações para o "ajustamento macroeconômico" dos países em desenvolvimento recomendavam ações em dez áreas ou os “dez pontos”. (Moraes, 1999)

guia liberal, atribuía ao Estado a função de regulador e fiscalizador, o qual deveria transferir para a inciativa privada parte da responsabilidade dos investimentos.

Essas reformas neoliberais foram apresentadas em uma lista com dez pontos[2] sugeridos como modelo de reformas a serem implementadas pelos Estados. Segundo o entendimento ali previsto, as reformas de curto prazo deveriam enfrentar o populismo econômico e buscar a estabilidade e equilíbrio fiscal. No médio prazo, o objetivo seria o crescimento orientado pelo "mercado", com base na redução do Estado. (Bresser-Pereira, 1991)

Em meio a este contexto internacional, o Brasil atravessava naquele momento uma grave crise econômica e um descontrole inflacionário, além de um ambiente de desconfiança fruto de frustradas tentativas de implementação de planos de estabilização de moeda da década anterior. Neste ambiente é que foram formatadas as políticas para a reestruturação financeira do Estado e a elaboração do um novo marco regulatório da infraestrutura nacional, em nome do princípio do mercado soberano e auto regulável. (Pego, 1999)

Estas medidas neoliberais foram efetivamente implementadas no Brasil, apoiadas em um modelo que resultou em um amplo processo de abertura comercial e liberalização financeira, com a abrangente derrubada de barreiras ao capital internacional. Logo no início da década foram tomadas medidas de abertura à importação de bens e serviços e a derrubada ampla de barreiras ao capital internacional. (Gennari, 2002)

No mesmo momento, em que os pressupostos neoliberais eram defendidos como principais instrumentos de desenvolvimento para os países periféricos, a crítica majoritária em referência às razões dos atrasos do desenvolvimento nacional concentrava-se "na denúncia de uma suposta tendência à autarquia, à ineficiência, à falta de competitividade externa e à estatização." (Belluzzo, 2002, p.61)

Todo esse aparato de recomendações neoliberais, amplamente defendidas pelo FMI e Banco Mundial, foi gradualmente sendo adotado no Brasil durante toda a

[2]Dez regras liberais defendidas pelos economistas reunidos no Consenso de Washington: 1) Disciplina fiscal – o Estado deve eliminar o déficit público; 2) Redução dos gastos públicos; 3) Reforma fiscal e tributária – reformulação de seus sistemas de arrecadação de impostos, com maior peso para impostos indiretos; 4) Abertura comercial e econômica dos países, para redução do protecionismo e proporcionar um maior investimento estrangeiro; 5) Taxa de câmbio de mercado competitiva; 6) Liberalização do comércio exterior; 7) Investimento estrangeiro direto, eliminando as restrições; 8) Privatização, das estatais; 9) Desregulamentação, com o afrouxamento das leis de controle do processo econômico e trabalhistas; 10 Direito à propriedade intelectual. (Moraes, 1999)

década de 1990. A principal ferramenta utilizada para este fim foram os programas de privatização organizados pelos governos Collor e FHC de importantes empresas estatais tradicionalmente responsáveis pelos setores de energia, telecomunicações e transporte. Apesar de os programas terem sido conduzidos de forma distintas, do ponto de vista de objetivo os dois governos tinham as mesmas intenções: reduzir o Estado e transferir responsabilidades para o setor privado.

A primeira onda de desestatização no início da década foi instrumentalizada pelo PND, o Plano Nacional de Desestatização logo no início do governo Collor. Por meio do PND foram privatizadas empresas dos setores de siderurgia, petroquímica e fertilizantes. Esta fase ficou conhecido como a "fase manufatureira" das privatizações. (Souza, 2008, p.11)

A posse de Fernando Collor de Mello em 1990 esteve envolta na expectativa da implementação de um novo plano de estabilidade econômica, na tentativa de cumprir as promessas eleitorais do combate ao contexto hiperinflacionário e de ajuste ao cenário fiscal deteriorado pela crise dos anos 1980 e, principalmente, prometendo a retomada do crescimento econômico. Collor, iniciou seu mandato pregando a implementação de tais propostas liberais de redução do Estado, como uma das soluções para a crise e para a retomada do crescimento econômico. (Moraes, 1999).

Logo após a sua posse, Collor implementou o PND e o seu extenso programa de privatizações. As vendas iniciais foram principalmente nos setores de siderurgia e petroquímica:

> "Começando com a alienação das empresas estatais siderúrgicas, petroquímicas e de fertilizantes, o PND [3] tornou-se, naturalmente, no início dos anos 90, uma das peças fundamentais para a consolidação de uma nova estratégia de atuação do Estado brasileiro. Aos poucos, o Estado-empreendedor, que impulsionou o processo de desenvolvimento econômico nacional, vai tentando se adequar ao padrão de Estado fiscalizador/regulador, presente na nova ordem mundial. Essa mudança casa-se, perfeitamente, com as demais transformações em curso no Brasil, em decorrência da orientação neoliberal que assume a política econômica nacional, durante esse período." (Landi, 2006, p.96)

Todavia, dos principais entraves para a transferência do aparato estatal ao setor privado naquele momento período era a capacidade de financiamento e

[3] Plano Nacional de Desestatização

endividamento do empresariado nacional e estrangeiro para participar dos leilões. Ou seja, o setor privado não tinha a estrutura para financiar um processo amplo de aquisição de empresas estatais. Desta forma, com o objetivo de viabilizar a participação do empresariado, o governo aceitou como forma de pagamento as chamadas “moedas de privatização”. Dentre os recursos arrecadados pelo governo nesta fase das privatizações, 81% foram pagos por meio destas moedas. (Souza, 2008, p.12)

As “moedas de privatização” aceitas não necessariamente tinham liquidez de mercado, sendo na maioria representadas por títulos de dívida da união ou de empresas públicas (Dívidas Securitizadas, Debêntures da Siderbrás, Certificados de Privatização, Obrigações do Fundo Nacional de Desenvolvimento, Títulos da Dívida Agrária e Letras Hipotecárias da Caixa Econômica Federal). (Tabela xx). Nesta primeira fase das privatizações o capital estrangeiro não representou montante significativo do total de capital alocado. (Tabela xx). (Souza, 2008, p. 12)

Tabela 01 – Resultado de vendas por moeda utilizada

Tipo de Moeda	De 1990 a 1994	
	Receita de venda	Participação %
Total de títulos	6.974	81
Dívidas Securitizadas (débitos internos do governo)	2.780	32
Debêntures Siderbrás	1.352	16
Certificados de Privatização	1.282	15
Obrigações do Fundo Nacional de Desenvolvimento	624	7
Títulos da Dívida Agrária	566	7
Letras Hipotecárias da CEF	301	3
Créditos e Títulos da Dívida Externa	69	1
Moeda Corrente	1.634	19
Total	8.608	100

Tipo de Investidor	De 1990 a 1994	
	Receita de venda	%
Empresas nacionais	3.116	36
Instituições financeiras	2.200	25
Pessoas físicas	1.701	20
Fundos de pensão	1.193	14
Investidor estrangeiro	398	5
Total	8.608	100

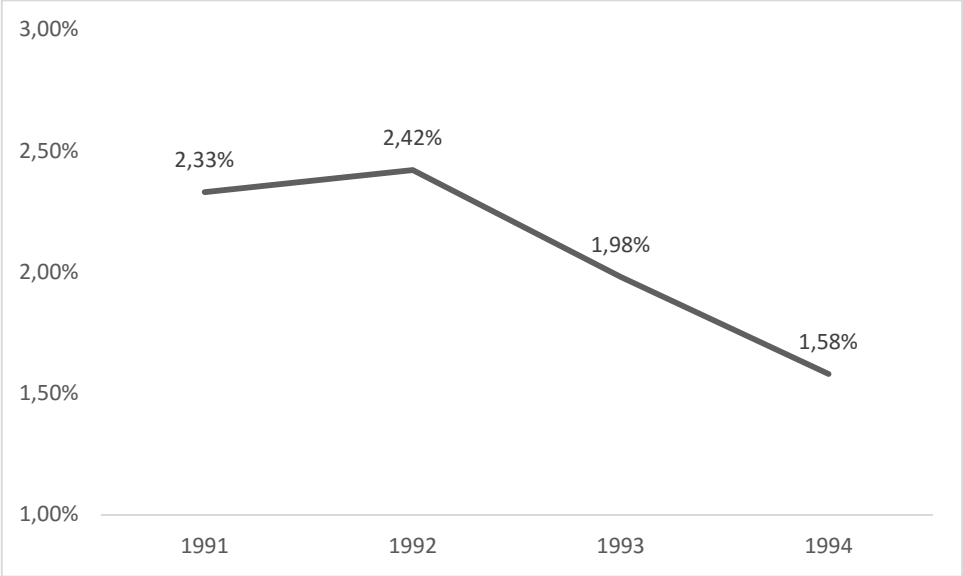
Fonte: (Souza, 2008, p.13)

Entre os anos de 1990 e 1994 foram privatizadas 33 empresas entre empresas de controle estatal e companhias com participação minoritárias da Petroquisa e Petrofértil. Além das privatizações foram realizados leilões adicionais para alienação dos controles minoritários, gerando uma receita ao governo de US$8,6 bilhões. Ademais, US$ 3,6 bilhões de dívidas transferidas do setor privado. (Souza, 2008, p.12)

Durante o governo Collor a expectativa era de que feitas as mudanças e as privatizações, a própria iniciativa privada promoveria os investimentos necessários para o desenvolvimento da infraestrutura nacional. Além destes investimentos diretos em infraestrutura havia também a perspectiva de que o setor privado viabilizasse os serviços de manutenção para a expansão da oferta de serviços. (Medeiros, 2016, p.7)

No entanto, o primeiro impacto relevante desta transferência de controle acionário para a iniciativa privada foi a queda dos investimentos das estatais em proporção ao PIB. Este foi, inclusive, um dos principais fatores que contribuiu para a queda dos investimentos em infraestrutura no país. Entre 1990 e 1994 os investimentos realizados pelas empresas estatais foram reduzidos para o patamar de 2,0% em proporção ao PIB. (Ferreira e Malliagros, 1999, p.6)

Gráfico 01 - Investimento das empresas estatais federais – 1991 - 1994



Fonte: Giambiaggi, 1997

A segunda e mais relevante fase das privatizações ocorreu nos dois governos de Fernando Henrique Cardoso, a qual dá prosseguimento à fase anterior (PND) e estende a desestatização aos monopólios estatais nos setores de infraestrutura e às concessões de serviços públicos. (Souza, 2008, p.11)

Em 1994 foi implementado no país o Plano Real, sob a liderança do então ministro da Fazenda de Itamar Franco, Fernando Henrique Cardoso. O plano idealizado e conduzido pela equipe do economista da PUC-RJ tinha como objetivo estabilizar a moeda (Bacha, 1995)

Neste contexto, o Real se apoiou em quatro pressupostos básicos para garantir o seu sucesso: i) a estabilidade da moeda criaria um ambiente que possibilitaria a previsibilidade do longo prazo, o que por sua vez estimularia o investimento privado; ii) o processo de abertura comercial poderia pressionar os produtores nacionais frente à disciplina produtiva internacional o que, naturalmente, os conduziria a uma revisão da estrutura produtiva, permitindo os ganhos de produtividade; iii) a liberalização do câmbio, em conjunto com a previsibilidade da taxa de câmbio, atrairia poupança externa para garantir o investimento interno e financiar o déficit em conta corrente; iv) e, por fim, o argumento de que a infraestrutura e outros gargalos da indústria nacional seriam removidos por meio de um extenso programa de privatizações que, além de garantir o investimento, proporcionaria ganhos de eficiência a toda a cadeia. (Belluzzo, 2002, p.62)

Logo nos primeiros meses de mandato, o governo FHC preparou e lançou as medidas regulatórias que sustentariam as privatizações nos anos seguintes. Em janeiro de 1995 foi substituída a Comissão de Privatização pelo Conselho Nacional de Desestatização, com o objetivo de estreitar o relacionamento entre os objetivos do programa com o governo federal. Este modelo conduziu as principais alterações legislativas do período, as quais abriram caminho para o amplo processo de privatizações, como a Lei das Concessões (8.987) e alterações constitucionais que acabaram com monopólios do setor de telecomunicações e de petróleo e, por fim, foi extinta a distinção entre empresas nacionais e estrangeiras para os setores de mineração e geração de energia. (Giambiagi, 2000, p.30)

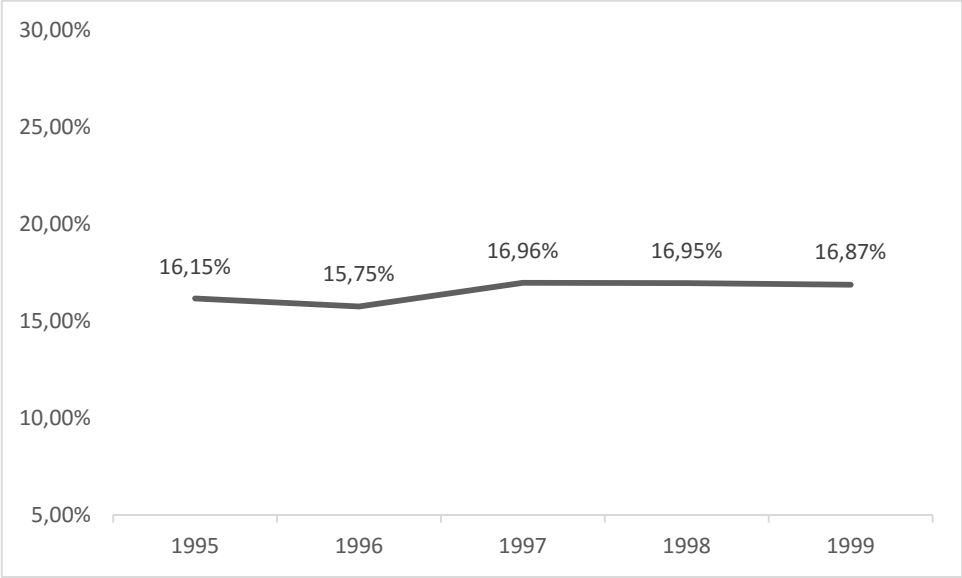
Ademais, foram editadas leis infraconstitucionais específicas para outros setores da economia, como a lei 9074 de 1995 que regulamentou as outorgas e as prorrogações das concessões, bem como instituiu novas normas para o setor elétrico. Nos meses seguintes diversas propostas de alteração legislativa foram aprovadas no

congresso, com o objetivo de destravar o ambiente regulatório para abrir caminho para as privatizações.

A obsessão pela manutenção da estabilidade inflacionária gerou círculo vicioso na economia, consequência dos mecanismos de política monetária utilizados para este fim. Ao manter as taxas de juros altas, com a justificativa de garantir atratividade do capital externo e a inflação baixa, o governo conseguia assegurar os níveis de estabilidade da moeda, mas em detrimento da dívida interna e dos resultados fiscais. Com os altos níveis de juros, havia uma constante pressão sobre a dívida interna gerando o tal círculo vicioso. Neste período, não obstante a responsabilidade fiscal fosse uma das metas de política econômica, o que efetivamente ocorreu foi a explosão da dívida pública. (Samuels, 2003, p.820)

O processo de privatização da década de 1990 vendeu mais de 100 empresas de controle antes estatal. Este programa alterou um quadro tradicional da economia brasileira onde o Estado era o responsável direto pelos investimentos em infraestrutura para o novo cenário onde o setor privado deveria ser agora o novo coordenador deste processo. No âmbito geral a participação do setor privado nos investimentos não se alterou durante o período. (gráfico xx) (Montes, 2011)

Gráfico 02 – Participação do setor privado no investimento em relação ao PIB



Fonte: Montes, 2011

Em 1997, as privatizações no país já tinham alcançado a marca de US$153 bilhões colocando o processo brasileiro entre os maiores do mundo. Todavia, apesar

do montante muito expressivo, o destaque foi a velocidade que aconteceu todo este processo. Em quatro anos, setores inteiros antes estatais passaram ao controle da iniciativa privada. (Souza, 2008, p.9)

Estas políticas foram baseadas nas teorias de que o mercado autorregulado e independente poderia assumir as responsabilidades para as atuações onde as prerrogativas são tradicionalmente do Estado. Os números do final da década de 1990 não apontam para este entendimento. Pelo contrário, setores que antes das privatizações mantinham-se estruturados passaram a sofrer com as defasagens entre investimentos e demandas interna.

Política de Infraestrutura no Brasil na década de 1990:

No início de 1990, a infraestrutura já estava bastante deteriorada. Era considerada um dos principais pontos de estrangulamento para o crescimento industrial brasileiro, sendo classificada como ineficiente devido aos anos de ausência e proibição de investimentos por conta da crise da década de 1980 e endividamento da década de 1970. Naquele momento, uma das principais demandas do setor produtivo eram investimentos em infraestrutura para garantir a competitividade da indústria nacional. (Suzigan, 1992)

Collor criou em 1990 o Ministério da Infraestrutura, unindo as pastas de Minas e Energia, Comunicações e Transportes. Os planos para a infraestrutura passavam necessariamente pela desestatização de empresas chaves responsáveis por investimentos no setores. Sem os investimentos necessários e sem um plano específico para o desenvolvimento o ministério foi extinto dois anos após a sua criação, pelo mesmo presidente.

Não havia claramente uma estratégia por parte do governo para que o próprio Estado atuasse diretamente nos investimentos em infraestrutura. Como parte do programa de governo estavam previstas que os investimentos ocorressem após a privatizações dos setores.

O principal programa de Estado para o desenvolvimento da infraestrutura foi lançado somente em 1996 pelo então governo de Fernando Henrique Cardoso. O programa Brasil em Ação elegeu como prioridade 42 projetos definidos pelo governo

como estratégicos para o desenvolvimento nacional. Destes 42 projetos, 26 foram na área de infraestrutura selecionados a partir do Plano Plurianual (PPA) de 1996-1999.[4]

Ainda assim, diferente de planos de desenvolvimento anteriores, o Brasil em Ação previa a ampla participação do setor privado na estruturação dos projetos e nos financiamentos das obras, além da participação de outros setores da sociedade civil na execução dos empreendimentos. A previsão inicial, em 1996, era de que dos R$ 65 Bilhões previstos como investimentos para 1997 e 1998, 23% ficariam sob a responsabilidade do setor privado e 33% de fundos parafiscais como o FAT e FGTS., e o restante do tesouro. (Kandir, 2009, p. 19)

> "A escolha dos projetos de infraestrutura, nos setores de transporte, energia, telecomunicações, irrigação e turismo, obedeceu a uma visão de conjunto acerca da dinâmica espacial do desenvolvimento brasileiro recente. Essa visão apoia-se na categoria de Eixos de Integração e Desenvolvimento, que privilegia as articulações produtivas vitais para fortalecer a integração entre regiões do país, com base em suas vocações específicas e complementares, e a integração destas com mercados externos, notadamente no âmbito do Mercosul e dos demais países do continente sul-americano. " (Ministério da Fazenda, 2014)

Para o segundo governo de Fernando Henrique Cardoso, foi lançado o Programa Avança Brasil, previsto no Plano Plurianual (PPA) de 2000 a 2003 mantendo a estratégia de atração do capital privado do plano anterior. Este programa optou por adotar o PPA do período como uma ação dupla, de um lado, o projeto de desenvolvimento e, de outro, um instrumento de racionalização e controle dos gastos públicos. (Garces, 2014, p. 53)

O Avança Brasil focava a atuação do Estado como unidade de gestão pública numa miríade de projetos divididos por regiões, como viabilizador de parcerias internas e externas e como referência para alocação de todos os recursos. O *portfolio* de investimentos previstos se dividiu em uma expectativa de aportes de US$ 228 bilhões entre recursos públicos e privados, divididos em 6% na área de meio ambiente, 1% em informação e conhecimento, 49% em desenvolvimento social e 44% em infraestrutura. (Garces, 2014, p. 55)

Diferente do programa Brasil em Ação, o Avança Brasil privilegiou um foco regional em obras de infraestrutura, em detrimento de uma visão federativa e geral.

[4] Fonte: Disponível em:<http://www.fazenda.gov.br/noticias/1998/r980901anx3>.

Este programa alcançou alguns objetivos na implementação de obras e projetos relevantes de infraestrutura além de não alcançar áreas sensíveis ao desenvolvimento (Araújo, 2000, p.20)

A incapacidade de investimentos do Estado herdada da década 1980 e os preceitos neoliberais de incentivo às privatizações, impactaram diretamente na redução dos investimentos públicos no país e, consequentemente, na reestruturação da infraestrutura interna. Houve uma tentativa deliberada por parte do Estado na transferência de responsabilidade dos investimentos em infraestrutura ao setor privado. O que se pode verificar nos gráficos XX e XX, efetivamente na década de 1990, foi a significativa redução dos investimentos em infraestrutura, em proporção do PIB. (Pego 1999)

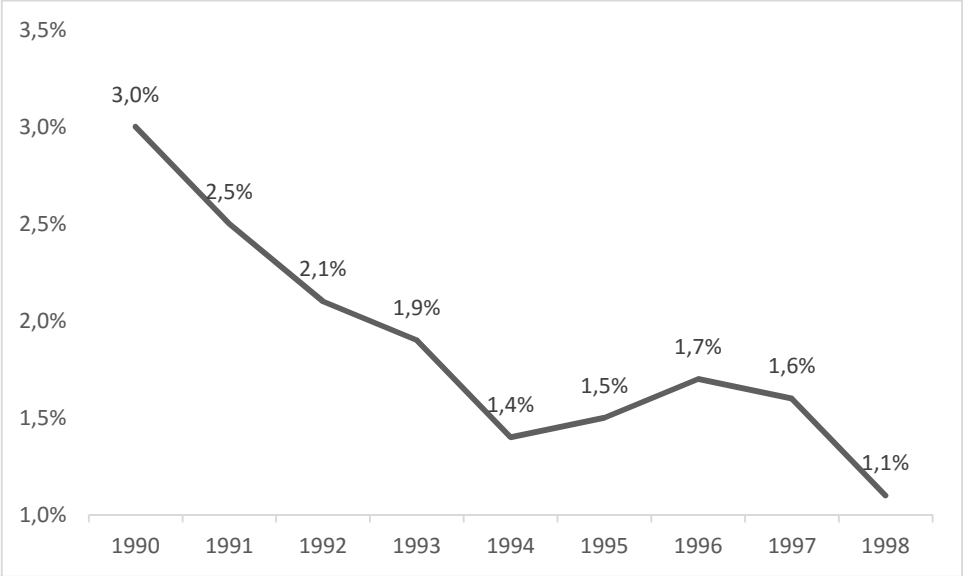
Ao final deste período, ao contrário do que era esperado pelos governos Collor e FHC como um resultado lógico dos processos de privatização, os investimentos em infraestrutura no Brasil continuaram em níveis abaixo daqueles registrados nas duas décadas anteriores. Os investimentos em setores muito estratégicos como energia caíram quase pela metade durante a década de 1990 (Tabela xx). Entre 1990 e 1998, o investimento em infraestrutura despencou em sua participação no PIB de 3%, para 1,1%. (Gráfico xx).

Tabela 02 - Investimentos em Infraestrutura no Brasil por setores – 1990 a 1998 – Em U$ Bilhões de 1998

Ano	Energia	Telecomunicações	Transportes	Total
1990	8,8	1,6	0,6	11,0
1991	5,7	2,8	0,9	9,4
1992	4,9	2,8	1	8,7
1993	4,5	3,2	0,9	8,6
1994	3,9	3,2	1,2	8,3
1995	4,2	4	1,1	9,3
1996	4	6	1,6	11,6
1997	4,8	7,5	1,5	13,8
1998	5,4	3,7	0,8	9,9
Total	**46,2**	**34,8**	**9,6**	**90,6**

Fonte: Pego, 1999.

Gráfico 03 – Investimentos em infraestrutura no Brasil: 1990 – 1998 em proporção ao PIB



Fonte: Pego, 1999

Um dos diagnósticos acerca dos impactos das reformas liberais desta década foi de que estas foram desiguais. Os investimentos privados em infraestrutura foram alocados nos setores e segmentos mais atrativos ao setor privado por serem capazes de gerar renda própria. Nos demais setores de infraestrutura, não houve investimentos privados que compensassem a queda dos investimentos públicos. Este movimento acentuou os gargalos no setor, diminuindo ainda mais a competitividade do sistema e contribuindo para a queda do produto. (Orair, 2016, p. 17)

Não houve apenas uma simples transferência das responsabilidades de investimento em infraestrutura ao setor privado. O que ocorreu de fato foi uma reconcentração setorial e rearticulação das relações entre investimento público e privado. Como resultado deste processo, na década seguinte, o Estado teve que rever sua estratégia e assumir novamente uma posição mais pragmática com o objetivo de garantir a retomada dos investimentos. Neste novo papel, os bancos e fundos públicos passariam a ter um papel de mais destaque (idem) e não apenas de gerenciadores dos fundos de privatização e financiadores das novas empresas privatizadas com capacidade de gerar receitas para pagar os financiamentos.

Os setores que mais sentiram os impactos desta retração nos investimentos foram energia elétrica e transportes. No primeiro caso, não é a incapacidade de gerar caixa em si que criou os problemas, mas a complexidade dos projetos de geração,

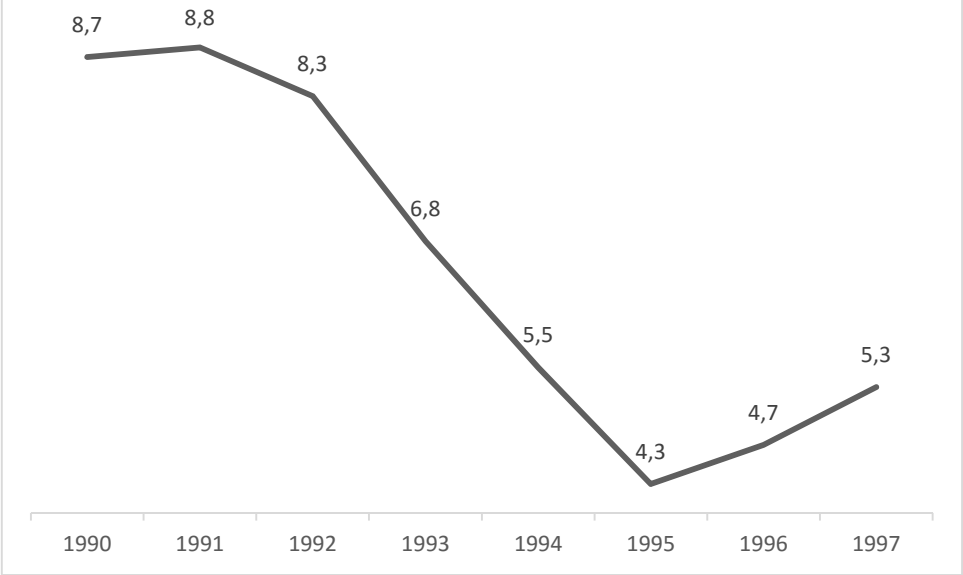
seu longo prazo de maturação que implica em retornos incertos de logo prazo. Esta dinâmica colaborou para que os gargalos na infraestrutura fossem acentuados no período. Ademais, esta redução da oferta de serviços adequados nestes dois setores, foram seguidos por significativas perdas de qualidade nos serviços prestados. (Ferreira e Azzoni, 2011, p. 46). Quanto ao setor elétrico a defasagem entre geração, capacidade instalada e necessidade de consumo produziu um desarranjo energético que culminou com a crise de 2001.[5] A exceção do período foi o setor de telecomunicações. Os investimentos aumentaram a partir do ano de 1992. Um dos possíveis motivos para essa estratégia de fortalecimento da área, (Malliagros, 1997) foi a pressão do setor privado para que o Estado garantisse um número mínimo de usuários como mecanismo de atratividade e preparação para os programas de privatização das teles.

O Setor Elétrico na década de 1990:

No início da década de 1990 o setor elétrico era considerado um dos principais gargalos para o crescimento econômico do país. As concessionárias não tinham mais capacidade de investimentos visto a falta de acesso a crédito e, consequentemente, faltavam recursos para atender às necessidades de crescimento do setor. Frente à crise econômica, as concessionárias não mais podiam contar com as garantias soberanas para lastrear os seus financiamentos. Naquele momento os custos de financiamento cresceram a ponto de inviabilizar o desenvolvimento do setor. Apesar da privatização e das concessões, os investimentos caíram substancialmente entre 1990 e 1997 (Gráfico xx). (Ferreira, 2000, p. 191)

[5] Ferreira e Malligros (1999) apresentam estudos sobre a relação Capacidade Instalada x Produção x Consumo Total de Energia Elétrica no Brasil, fornecendo dados desde 1952 até 2016.

Gráfico 04 - Investimentos históricos do setor elétrico 1990/1997 – em R$ bilhões



Fonte: Ferreira, 2000.

O setor de energia recebeu em média como investimento direto entre os anos de 1991 e 1993, média de aproximadamente U$1,4 bilhões ao ano (tabela xx). Em especial, os cortes atingiram os investimentos federais, que estava fortemente afetado pelo alto grau de endividamento do setor e desorganização financeira das estatais. (Ferreira, 1996, p.239)

Tabela 03 – Investimentos das estatais federais do setor de energia – 1990- 1993
(Em U$ bilhões)

	1990	**1991**	**1992**	**1993**
Eletronorte	113	55	86	45
Eletrosul	77	49	46	79
Chesf	426	806	867	580
Furnas	297	514	362	297
Itaipu	225	163	30	0
Light	73	107	115	78
Outros	25	35	17	22
Total	**1236**	**1729**	**1523**	**1101**

Fonte: Ferreira, 1996, p. 240

Ademais, infraestrutura de energia elétrica ficou excessivamente defasada em relação à necessidade de consumo interna. Na década anterior houve um crescimento

da taxa anual média de consumo de 5,1% enquanto a capacidade instalada cresceu 3,3% ao ano e a produção 4,1% ao ano. Já nos anos 1990 essa diferença cresceu levando a produção a um pequeno salto de apenas 1,7% enquanto o consumo cresceu 4,2%. (Ferreira e Malliagros, 1999, p.12)

Com o objetivo de enfrentar esta retração, houve ainda uma tentativa por parte do governo na reestruturação do setor elétrico no início dos anos 1990. Todavia, um desentendimento setorial entre BNDES e Eletrobrás acerca do controle dos recursos para o financiamento dos projetos de energia e, principalmente, a fato de um equívoco estratégico que permitiu que os processos de privatização fossem efetivados antes da regulamentação do setor, fragilizaram a modernização da infraestrutura energética nacional. (Lorenzo, 2001).

O plano de expansão do setor elétrico para o período de 1990-1999, previa a construção de 75 usinas hidrelétricas com o objetivo de desafogar o gargalo da energia. O sistema de concessão não foi capaz de pressionar os investimentos privados previstos.

Em 1995 foi sancionada a Lei Geral das Concessões (Lei 8987/1995). Esta lei forneceu regras gerais para o sistema de concessões em segmentos chaves da infraestrutura, em especial o setor elétrico. A partir da edição da lei, foram definidos os parâmetros das obrigações e direitos dos concessionários, bem como as normas para o novo sistema tarifário regulador, que instituiu modelo de “equilíbrio econômico-financeiro” da concessão. (Ferreira, 2000, p. 196)

Foi então efetivada a reforma do setor elétrico na década de 1990, a qual preservou o regime monopolista nos sistemas de transmissão e distribuição dado que são monopólios naturais. Para garantir as transações comerciais entre agentes geradores e consumidores, foi criado um sistema de trocas bilaterais de fluxos energéticos financeiros gerido pelos próprios agentes, ressalvada a competência do recém-criado ONS (Operador Nacional do Sistema), que ficou com a incumbência do gerenciamento do fluxo físico de energia. Esta reestrutura do setor teve como objetivo principal a atração dos investidores privados para o mercado interno de energia e a melhora dos retornos financeiros do setor. (Cardoso, 2010, p.104)

O Setor de Transportes na década de 1990:

A infraestrutura de transportes também foi negativamente muito impactada neste período. Desde a década anterior o setor já vinha sentindo os impactos da crise financeira do Estado e, muito em parte, devido a extinção do FRN[6], principal financiador da área. A partir do início dos anos 1990 o governo federal, incapacitado de financiar a expansão ou melhoria da malha viária e ferroviária nacional, passou a incentivar a participação efetiva dos Estados da federação na atuação de políticas de investimentos em transportes. (Lessa, 2011)Dentre os subsetores, o mais prejudicado foi o ferroviário que, em 1993, era de 11% do montante total investido em 1980, ou seja uma queda de 90% dos recursos alocados naquele ano (gráfico xx). A malha rodoviária foi também bastante afetada pela redução dos investimentos e, levando-se em consideração que 56% do transporte de carga naquele período era por esta via, criou-se um gargalo considerável para a produção interna. A má conservação das rodovias se acelerou após a promulgação da Constituição de 1988 que determinou que o fim das vinculações do Fundo Nacional Rodoviário ao orçamento, ao mesmo tempo que elevou a proporção dos repasses federais aos estados e municípios. (Ferreira, 1996, p.243)

A infraestrutura de transporte se destacava negativamente como um forte gargalo para o pleno desenvolvimento da economia. Como resposta ao problema, o governo federal lançou estratégias de concessão para reforçar a participação dos Estados membros, com o objetivo de “transformar o Estado Brasileiro, de provedor, em poder concedente e regulador” (Pereira, 2011).

Como resultado deste entendimento, e sob a condução de tais planos, a partir da metade da década de 1990 a União já havia transferido para os Estados da federação grande parte da administração das rodovias e ferrovias. Os estados passaram a ser os responsáveis pela manutenção e conservação e, em parceria com o DNIT[7], pelos investimentos e projetos de ampliação da malha de transportes

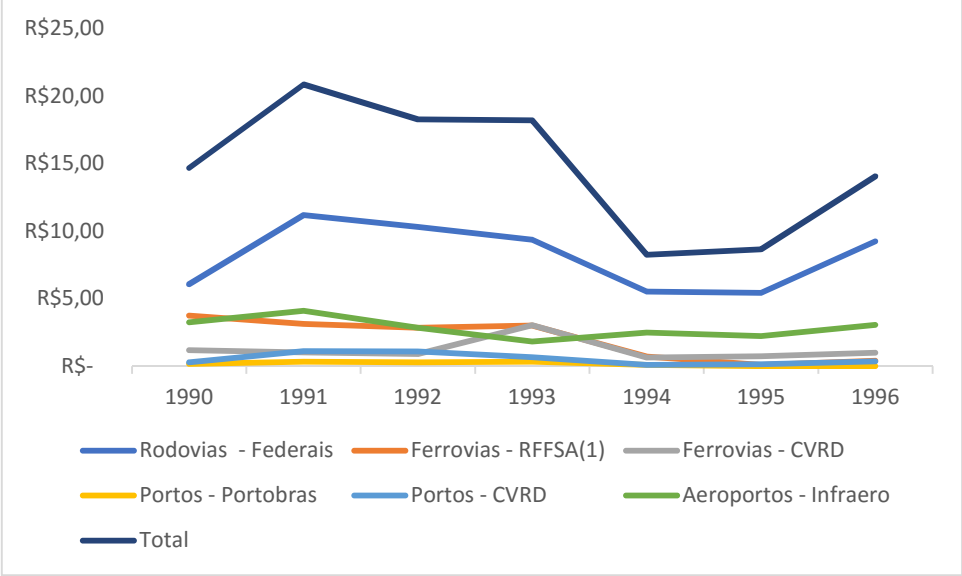
[6] O Fundo Rodoviário Nacional (FRN), foi criado pelo Decreto-Lei nº 8.463 de 29/12/45, tendo sido pelo mesmo decreto reorganizado o Departamento Nacional de Estradas de Rodagem (DNER), que passou a ter, em função de criação do Fundo Rodoviário Nacional, autonomia administrativa e financeira. A Constituição do FRN deu-se pela vinculação ao orçamento do DNER, do Imposto Único Federal sobre combustíveis e lubrificantes líquidos minerais, importados e produzidos no país, criado pelo Decreto-Lei nº 2.615, de 21/09/1940. (Fonte: Ipea)

[7] Departamento Nacional de Infraestruturas de Transportes

(Pereira, 2011), com a prioridade voltada para a infraestrutura de transporte rodoviário e para ferrovias. (Pego, 1999, p.18)

Frente ao avanço das pressões neoliberais na atuação da reestruturação da infraestrutura nacional e com base no discurso da necessidade de integração com a economia internacional, o setor de transportes aderiu a um amplo programa de concessão à iniciativa privada na sua maioria conduzidas pelos Estados da federação. (Lessa, 2011). À união coube a concessão da malha ferroviária federal, a RFFSA em 1998, já incorporada a malha estadual paulista, a FEPASA.

Gráfico 05 – Investimentos em transportes – 1990 – 1996. Em bilhões



Fonte: elaboração própria com base em Ferreira, 1999.8 *Linhas em cores

O setor de telecomunicações na década de 1990.

O setor de telecomunicações foi uma exceção na década de 1990. A partir da privatização do setor, os investimentos aumentaram a partir do ano de 1992. O governo elaborou o PASTE – Programa de Ampliação e Recuperação do Sistema de Telecomunicações (Tatsch, 2003) prevendo investimentos para o setor, com o objetivo de acompanhar o movimento tecnológico internacional.

[8] (1) A partir de 1994, os investimentos na RFFSA excluem os investimentos na CBTU, (2) do investimento total foi excluído investimento em rodovias estaduais.

O sistema Telebrás possuía 92% da operação dos sistemas de telefonia do Brasil em 1991 quando se completou a aquisição de várias entidades independentes que prestavam serviços telefônicos. Ainda assim, havia uma oferta insuficiente de linhas telefônicas convencionais e celulares. As esperas para se obter uma linha chegavam a 14 meses para as convencionais e mais ainda para as linhas celulares. A partir deste período, até 1995, houve uma significativa elevação dos investimentos que saltaram em 57,1% em relação ao mesmo período anterior. Parte destes aportes foram possíveis devidos à recomposição tarifária. (Ferreira e Malliagros, 1999, p. 18)

Em 1997 foi aprovada a Lei Geral das Telecomunicações (Lei 9472/97) a qual aprovou a abertura dos processos de privatizações das companhias de telecomunicações no Brasil. Nos meses seguintes, foi aprovada o processo de abertura da chamada banda B de telefonia celular ao setor privado, dividindo o território nacional em regiões distintas as quais foram alienadas aos consórcios privados vencedores dos leilões. (Mello, 1998, p. 89)

Desta forma, em 29 de julho 1998 ocorreu a maior privatização do país com o leilão da Telebrás. A empresa havia sido dividia em 12 empresas que seriam alienadas em leilão, sendo três de telefonia fixa, oito de telefonia móvel e a Embratel, considerada de telefonia de longa distância. No leilão ocorrido na Bolsa de Valores do Rio foram alienados à iniciativa privada 20% das ações de controle do governo.

Não obstante os governos da década de 1990 tenham assumido a posição de que o investimento privado poderia substituir os investimentos públicos em infraestrutura, não foi este o comportamento observado naquele período. À exceção de setores como telecomunicações e rodovias concedidas por implantação de pedágios, os setores tiveram defasagem entre necessidade de aportes e investimentos e as demandas surgidas na década de 1990.

2.2. Década de 2000 – A retomada dos investimentos em infraestrutura

O Brasil da década de 2000 conseguiu presenciar, em partes, o retorno do modelo de investimentos públicos como política de Estado voltada para o desenvolvimento. Se até a metade da década a orientação econômica ainda tinha como base os preceitos neoclássicos concretizados no tripé macroeconômico, após o

ano de 2006 houve alguma alteração na atuação do Estado como promotor do investimento.

Em termos de política econômica promovida pelos governos brasileiros, é possível dividir a década de 2000 em duas fases distintas. A primeira fase, compreendida até o ano de 2006, teve como base a adoção do tripé macroeconômico (metas de inflação, do regime de câmbio flexível e elevados superávits primários) como principal referência no âmbito da economia. A partir de 2006, houve uma ruptura parcial do modelo até então vigente, principalmente pela alteração na composição do gasto público, de políticas de transferência de renda e pelas atuações do estado no aumento dos investimentos públicos. (Amitrano, 2011, p.74)

Não obstante o cenário do início dos anos 2000, o qual por si já representa um grande entrave ao crescimento, existem elementos que permitem apontar um ambiente favorável: inflação baixa e controlada. Ao longo da década, com o crescimento das exportações de commodities e o consequente acúmulo de reservas a situação de vulnerabilidade seria menor que anteriormente. (Bielschowsky, 2015)

Ao longo da década de 2000 o Estado brasileiro passou por mudanças estruturais e políticas que impactaram diretamente o modelo de gestão estatal. As políticas sociais de inclusão e combate à pobreza e as políticas voltadas para a retomada do crescimento econômico ganharam destaque novamente. Havia no início dos anos 2000 o sentimento de necessidade de reversão das daquelas políticas da década de 1990, voltadas para a estabilidade da moeda e redução do Estado. O tema planejamento e gestão ganhava força nas esferas públicas Estatais:

> “Com relação às mudanças em termos de planejamento e gestão, as transformações são em parte oriundas de uma percepção de que a reforma do Estado dos anos 1990 trouxe poucos resultados concretos à melhoria de políticas públicas. Ao mesmo tempo, demanda crescente por otimização de recursos – aliada à necessidade de ampliação do acesso a serviços e de recuperação da infraestrutura – foi fator que fez com que o governo federal passasse a experimentar um conjunto de novas formas de planejamento e gestão marcados por novos arranjos institucionais, que buscam aumentar a efetividade das políticas por meio da articulação horizontal, vertical e com atores da sociedade civil” (Lotta, 2016, p.7)

Segundo Bielschowsky (2015), o início dos anos 2000 apresentaram ao país uma oportunidade histórica de se encontrar uma nova perspectiva de crescimento econômico, diante do relaxamento do estrangulamento externo que impactou a

economia nacional nas duas décadas anteriores. Ainda segundo o autor, os seguintes “motores do investimento” poderiam potencializar a retomada do crescimento, além de proporcionar alterações estruturais a longo prazo: i) perspectivas nos avanços dos investimentos em infraestrutura pelo Estado e setor privado; ii) grande demanda interna e externa por recursos naturais; e, iii) extenso e pujante mercado interno de consumo.

No ano de 2002 Lula foi eleito presidente contando com grande apoio popular, mas em um contexto de desconfiança por parte de setores produtivos e financeiros. No final de 2002, o real foi fortemente atacado por especuladores, na incerteza do cenário que se avizinhava. Este movimento levou a uma aceleração de inflação e a deterioração das finanças públicas no segundo semestre daquele ano. (Barbosa, 2010)

Apesar de a coalizão eleita neste ano fosse considerada de centro-esquerda, toda a matriz da política macroeconômica do governo anterior foi mantida. Assim, a incerteza por parte de tais setores foi absolutamente afastada a partir do início do seu mandato. O primeiro passo da nova equipe econômica, foi a manutenção dos mecanismos de política econômica do governo anterior. Esta atuação visava a política fiscal e monetária unicamente como instrumento de controle da inflação, reacendendo as críticas quanto ao elevado custo fiscal desta linha de atuação, aliado ao risco de recessão e perda do papel anticíclico da política de investimentos (Morais, 2011, p. 510). Desta forma, o Estado ainda estava retraído na sua função de promotor do investimento.

Todavia, algumas mudanças puderam ser notadas sobretudo no crescimento dos componentes da demanda agregada e no PIB entre 2003-2006. A taxa de consumo das famílias deu um salto significativo em comparação ao período anterior de 1,7%a.a (1998-2002) para 3,2%a.a. no quadriênio seguinte. A taxa de crescimento do investimento foi de 4,3%a.a., a despeito da elevada taxa de juros do período. (Amitrano, 2011, p. 78)

O ano de 2004, foi marcado pela inflexão da economia brasileira, a qual teve um desempenho acima do esperado, elevando a capacidade de investimento interna. Esse movimento permitiu que investimentos estrangeiros passassem a considerar como opção de investimento os projetos sediados em território nacional. Alguns setores da economia, que estavam em ritmo de retração desde os anos 1990, retomaram as atividades com esse novo momento interno. Além da retomada da

atividade industrial, o Brasil experimentou a recuperação do poder de consumo, com a ampliação das taxas de emprego e renda no país. O Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro cresceu 4,9% – a taxa mais elevada em dez anos – e o PIB per capita teve expansão de 3,4%. (BNDES, 2012, p. 158)

Nestes primeiros anos de governo Lula, o principal receio da equipe econômica era a volta das pressões inflacionárias. Mesmo com a leve retração do crescimento econômico em 2005, o Banco Central elevou as taxas de juros, como forma de prevenção a inflação, em detrimento dos investimentos públicos. Muitos economistas do governo, afirmavam, inclusive, que o produto potencial do Brasil não poderia crescer mais do que 3% a 3,5% ao ano. (Serrano, 2011, p.11)

Esta política levou a uma retração do crédito ao consumidor e, consequentemente, do PIB no período. Após um primeiro mandato onde prevaleceram as políticas ortodoxas, surgiam pressões pela adoção de uma política econômica que possibilitasse a restauração crescimento econômico. Desta forma, a partir do final de 2006, houve uma redução progressiva das metas de superávit, permitindo a retomada dos investimentos públicos pelo governo, ainda que em contradição ao regime de metas de inflação até então adotado pelo governo. (Serrano, 2011, p. 12).

> "O desempenho macroeconômico insatisfatório (e, presume-se, a bateria de críticas de antigos aliados) gerou um debate no interior do governo Lula, ao final de 2005, entre a "visão neoliberal" e a "visão desenvolvimentista". Esse debate teria levado à inflexão da política econômica quando a equipe econômica inicial foi substituída por defensores de uma política de maior ativismo do Estado. Apesar de não compartilharem um pensamento homogêneo, estes adotaram uma "postura mais pragmática" com base em três linhas: [1] "adoção de medidas temporárias de estímulo fiscal e monetário para acelerar o crescimento e elevar o potencial produtivo da economia; [2] a aceleração do desenvolvimento social por intermédio do aumento nas transferências de renda e elevação do salário mínimo; e [3] o aumento no investimento público e a recuperação do papel do Estado no planejamento de longo prazo" (Barboza e Souza, apud, Lécio Morais, 2011, p. 517)

A partir de então o segundo mandato do presidente Lula foi inicialmente marcado pela ruptura[9], ainda que parcial, do modelo até então vigente do tripé

[9] Recorte metodológico: Há alguns autores que discordam desta interpretação de que houve mesmo alguma ruptura no segundo mandato Lula, com o modelo econômico anterior. Para melhor entendimento deste aspecto consultar (xx)

econômico. Esse rompimento se deu pela adoção de novos mecanismos de gasto público, voltados para a retomada do crescimento com base em, entre outras medidas, da forte expansão dos investimentos diretos do Estado. (Amitrano, 2011, p. 74)

Se não houve rompimento absoluto com a política econômica do primeiro mandato de Lula, houve uma alteração de rumo no sentido de dar um novo viés ao segundo mandato. A partir de 2006 o planejamento voltou à pauta em especial para o setor de infraestrutura. A principal mudança de comportamento foi o de dar ativismo econômico ao estado, principalmente ao fomentar a produção por meio de financiamento de capital e viabilizar os investimentos públicos em infraestrutura. (Saad-Filho, 2011, p.520)

Houve resultados positivos fruto da gestão pública na segunda metade da década especialmente em indicadores de desenvolvimento gerando crescimento econômico e redução da pobreza e desigualdade. Um dos condutores deste processo de crescimento foi a retomada dos investimentos públicos voltados para a infraestrutura, sobretudo a partir do lançamento e operacionalização do PAC, em 2007 e a adoção de planejamento para a política industrial com o PDP (Política de Desenvolvimento Produtivo), em 2008. Ambas estas atuações do Estado "explicitam a tentativa do governo de retomar os instrumentos e a capacidade de intervenção estatal, por meio do planejamento econômico – ao menos no âmbito setorial –, em prol do desenvolvimento" (Lotta, 2016, p.8)

> "Assim, os programas foram construídos no país com o objetivo de contribuir para o desenvolvimento continuado e acelerado do Brasil ao desobstruírem gargalos que impediam investimentos e promoverem a retomada do planejamento e da execução de grandes obras de infraestrutura social, urbana, logística e energética. Para tanto, há na operacionalização do PAC e da PDP explícita tentativa de estabelecer mecanismos ágeis de coordenação e gestão por meio de novos arranjos institucionais. No primeiro momento, foram organizados diversos eixos de atuação, que incluem elementos como aumento do crédito e redução das taxas de juros, melhoria do ambiente de investimento, aperfeiçoamento do sistema tributário, medidas fiscais de longo prazo e especificamente aumento do investimento em infraestrutura, naquilo que ficou conhecido como PAC 1."(Lotta, 2016, p.09)

Na década anterior o modelo econômico foi majoritariamente marcado pelo controle da inflação, com adoção de instrumentos de política fiscal e monetária que

por si já reprimem o investimento público. Políticas de controle fiscal então adotadas como, a âncora cambial e elevadas metas de superávit, ou ainda, os modelos de liberalização financeira e de desestatização, foram gradualmente sendo substituídos, a partir de 2005, por modelos de retomada dos investimentos públicos.

Política de infraestrutura no Brasil de 2000 a 2010:

O investimento em infraestrutura no Brasil continuava sendo considerado um dos principais gargalos para o desenvolvimento econômico no início da década de 2000. As estratégias da década de 1990 não haviam resolvido os problemas e o setor privado não ocupara a posição esperada em diversos setores chaves.

Na década de 2000 houve um crescimento nos investimentos. A média dos investimentos neste setor no país foi em torno de 2,16% do PIB[10] contra 1,8% em média dos anos 1990 e 1,5% na segunda metade daquela década. Mesmo assim, estes níveis de investimento são insuficientes mesmo para aquelas economias onde a infraestrutura é considerada adequada e que atendem às necessidades do sistema produtivo. Nestas estruturas onde a infraestrutura está em níveis adequados, o montante de investimento considerado apropriado para reposição do capital fixo, seria em torno de 3% do PIB. (Pinheiro, 2014, p. 41)

Logo em 2001 a política para a infraestrutura no Brasil foi amplamente questionada devido à crise do setor elétrico, o qual foi fortemente impactado pelos apagões que levaram ao racionamento de energia. Entre julho de 2001 e fevereiro de 2002, o sistema energético brasileiro teve o fornecimento de energia limitados e com cortes de distribuição forçados devido à insuficiência de fluxo de energia frente a demanda interna.

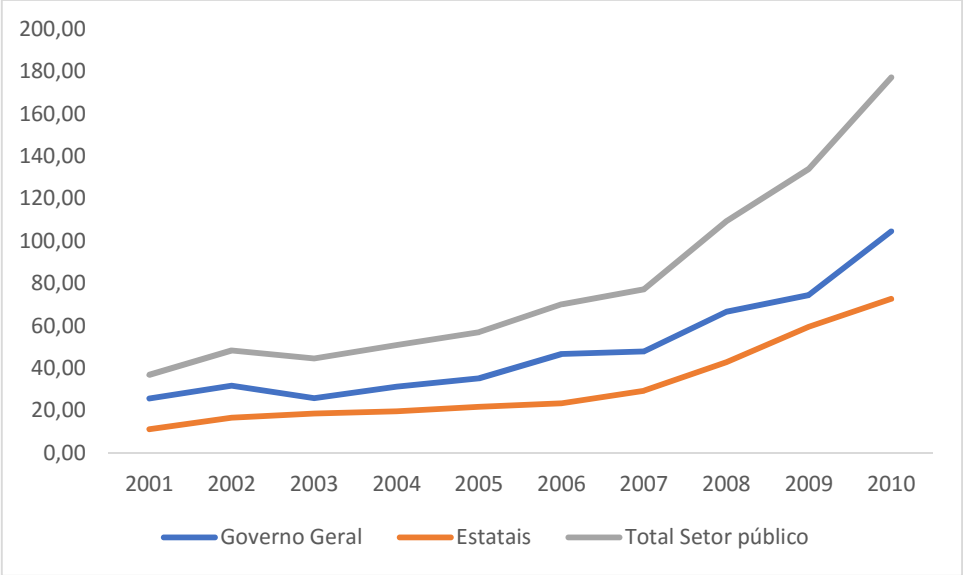
Naquele momento, toda a reforma do setor idealizada e implementada na década anterior que conduziu às privatizações foi questionada quanto aos seus resultados práticos. A crítica foi quanto a capacidade de o setor ser viável do ponto de vista econômico-financeiro. Todavia, mesmo com a crise deflagrada, a estrutura principal da reforma não foi alterada. As principais novidades foram a implementação

[10] Média considerada entre os anos de 2001 e 2012 (fonte Pinheiro, 2014, p.41)

do sistema de leilões para o mercado de atacado de energia além de alterações pontuais quanto a oferta de energia. (Cardoso, 2015, p. 106)

Mesmo assim, no início da década, os níveis de investimento mantiveram-se sem alteração em comparação aos anos anteriores. Somente a partir de 2007 é que houve uma reversão significativa nesta tendência investimentos públicos e o seu auge foi registrado no final de década. Se em 2003 a taxa de investimento era 15% na proporção com o PIB, esta alcançou 19% em 2010. (Bielschowsky, 2015).

Gráfico 06 – Investimentos públicos – em bilhões de 2010

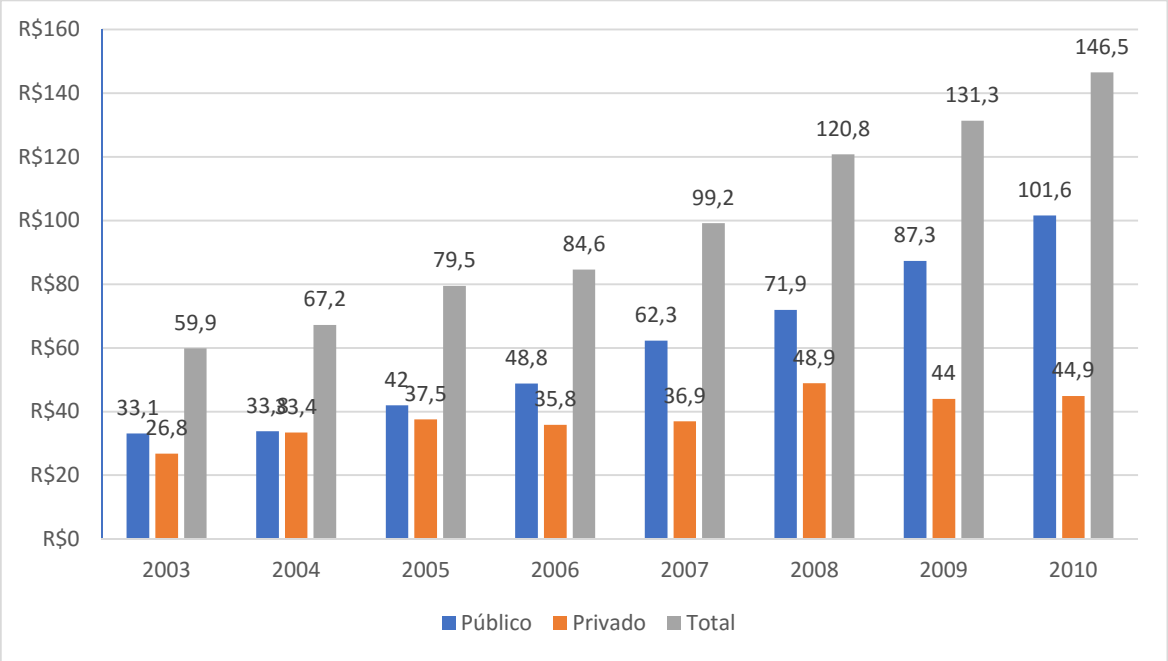


Fonte: Senado [11]

Da expansão do investimento geral, a partir de 2000, a maior contribuição para a sua aceleração partiu dos projetos de infraestrutura e por meio de recursos públicos. Após a retração dos investimentos em 2001 e 2002, houve retomada gradual a partir de 2003 de obras públicas. Todavia a grande expansão a partir de 2007, com a adoção pelo governo federal de uma política fiscal fortemente expansionista. (Bielschowsky, 2015, p.17)

[11] Fonte: Disponível em:<http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/535500/RAF11_DEZ2017_pt04.pdf>.

Gráfico 07 - Investimentos em Infraestrutura - Em Bilhões de 2010



Fonte: Elaboração própria com base em Ministério do Planejamento - Disponível em:<http://www.pac.gov.br/sobre-o-pac/apresentacoes>.

No seu relatório anual elaborado em 2007, o ministério do planejamento destaca a necessidade de se buscar outras fontes de financiamento para dispensar a necessidade de aportes orçamentários. De qualquer forma, as fontes de recursos não orçamentárias disponíveis estiveram principalmente concentradas nas instituições como BNDES e a Caixa Econômica Federal, nos fundos constitucionais como FAT e FGTS. (Ministério do Planejamento, 2007, p. 22)

O governo federal já pregava, neste ano de 2007, que o crescimento econômico somente poderia ser alcançado por meio dos investimentos público. No manual de elaboração do PPA (Plano Plurianual) de 2008-2010, houve destacadas ressalvas sobre a necessidade de recursos para infraestrutura e outros projetos de interesse público.

Neste cenário o governo lançou o principal programa de investimentos públicos em infraestrutura da década: o PAC - o Programa de Aceleração do Crescimento do governo federal, lançado em 11 de outubro de 2007. O programa na verdade organizava ações que vinham sendo realizadas desde 2005. O programa tinha em suas premissas a promoção e a retomada do planejamento e execução de grandes obras de infraestrutura social, urbana, logística e de setores estratégicos,

como o energético. As medidas do PAC foram estruturadas em cinco principais frentes de atuação: i) investimento em infraestrutura; ii) estímulo ao crédito e ao financiamento; iii) melhora do ambiente de investimento; iv) desoneração e aperfeiçoamento do sistema tributário; v) medidas fiscais de longo prazo.[12]

> "Mais do que a construção de novas ações, o programa buscou contemplar projetos e obras que já estavam em execução ou eram previstos pelos diversos ministérios ou empresas estatais e que deveriam ser tomados como prioridade e objeto de monitoramento contínuo, por serem centrais para o intuito de promover a aceleração do crescimento. Foram selecionados mais de 1,6 mil projetos, obras e ações, que passaram a ser monitorados em uma lógica de gestão integrada e contínua, com garantia de recursos, agilidade gerencial e visibilidade." (Lotta, 2016, p.8)

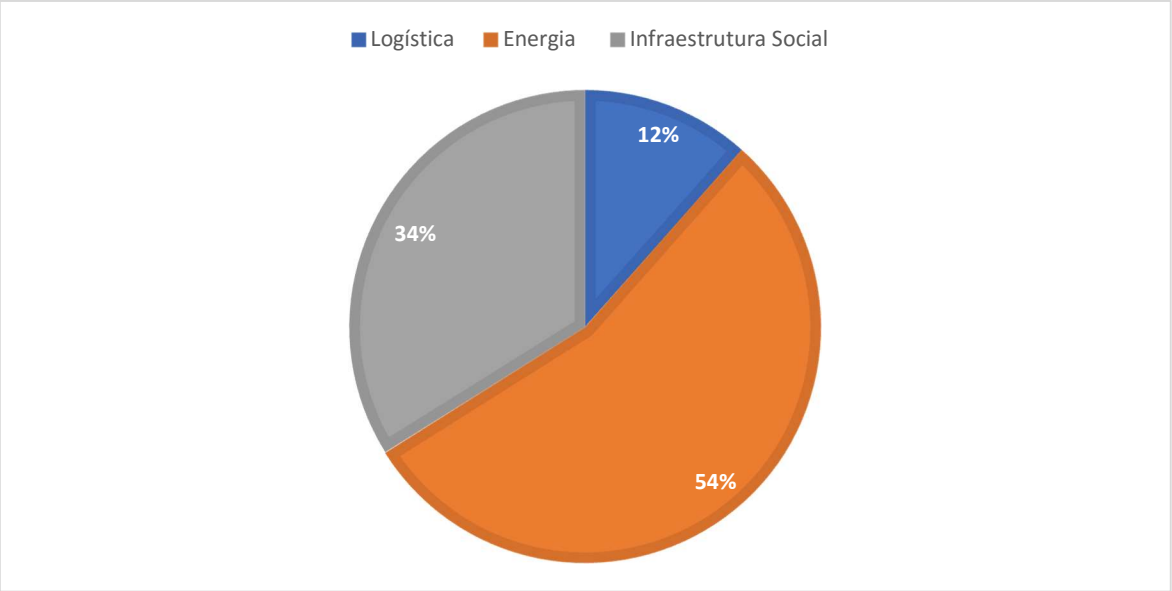
Neste mesmo ano de lançamento do programa foi instituído um comitê gestor para acompanhamento dos objetivos elencados como prioritários para o desenvolvimento da infraestrutura nacional: i) eliminar os principais gargalos que pudessem restringir o crescimento da economia; ii) estimular o aumento do investimento privado; e iii) reduzir as desigualdades regionais.[13]

> "O PAC, lançado em janeiro de 2007 pelo presidente Luiz Inácio Lula da Silva, tem como objetivo acelerar o ritmo de expansão da atividade econômica, a partir do aumento da taxa de investimento da economia brasileira. Nesse sentido, as ações e metas do PAC foram organizadas em um amplo conjunto de investimentos em infraestrutura e em medidas de incentivo ao investimento privado.." (Ministério do Planejamento, 2007, p. 10)

[12] Fonte – ministério do planejamento - Disponível em:<http://www.pac.gov.br/sobre-o-pac/apresentacoes>.

[13] Disponível no documento de apresentação do PAC em: <http://globalclearinghouse.org/Infradev/assets%5C10/documents/Brazil%20%20Programa%20de%20Aceleracao%20do%20Crecimento%202007%20-%202010%20-%20GoB%20(2007).pdf>. Publicado em 22 de janeiro de 2007.

Gráfico 08 - Previsão Inicial - Investimentos do PAC 2007-2010



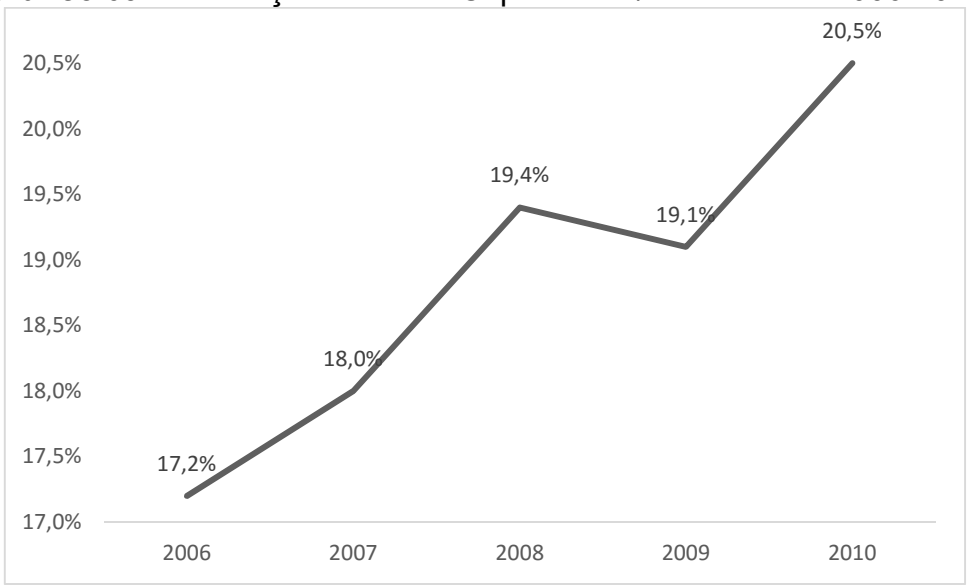
Fonte: Elaboração própria com base em Ministério do Planejamento

O PAC teve como premissa para a retomada do crescimento, o investimento público em setores estratégicos. Os recursos seriam oriundos, além do caixa do tesouro, da Caixa Econômica Federal e da BNDES. O governo ressaltou a importância dos investimentos para a retomada da atividade produtiva e do crescimento, via crédito habitacional e recursos de longo prazo para infraestrutura, principalmente via BNDES e Caixa Econômica Federal. (Ministério do Planejamento, 2007, p 22)

Entre 2007 e 2010, R$ 444 bilhões já haviam sido alocados em projetos via PAC. Estes valores representaram 82% do total previsto incialmente de R$ 541,8 Bilhões. O montante alocado nos setores de energia e social urbano atingiu R$ 225,2 bilhões até dezembro daquele ano. Nas áreas de habitação e saneamento o total investido chegou a R$218,8 bilhões, enquanto R$65,4 bilhões foram destinados aos projetos de logística.[14] (Gráfico xx)

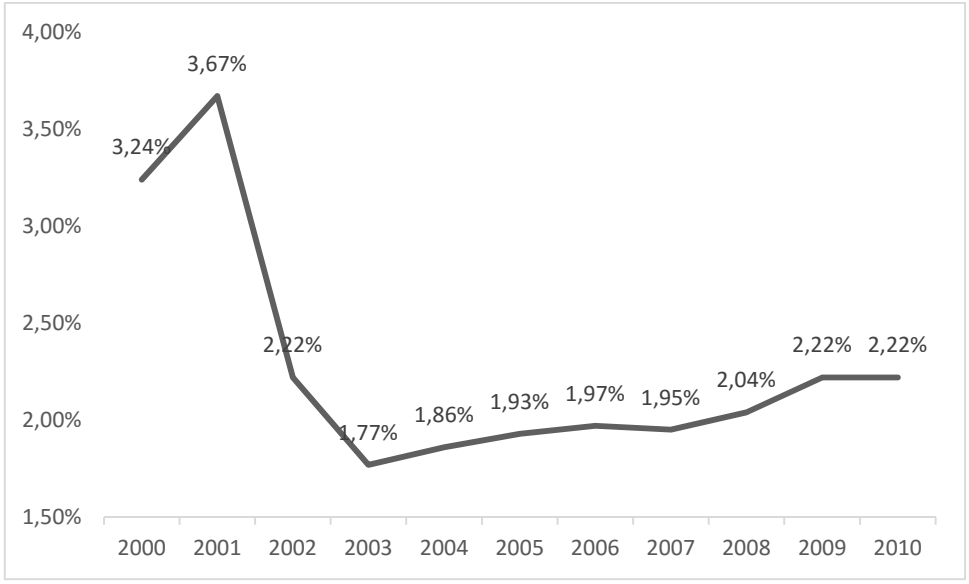
[14]Fonte: Disponível em:<http://www.pac.gov.br/pub/up/relatorio/b701c4f108d61bf921012944fb273e36.pdf>.

Gráfico 09 – Formação Bruta de Capital Fixo / PIB em % – 2006-2010



Fonte: IBGE [15]

Gráfico 10 – Investimentos em Infraestrutura em % do PIB - 2000-2010



Fonte: Consultoria Pezco Microanalysis

[15] Fonte: Disponível em:<https://ww2.ibge.gov.br/home/presidencia/noticias/imprensa/ppts/00000027901711142016172517208716.pdf>.

2.3. Década de 2010: do governo Dilma ao ajuste fiscal de Temer

A partir de 2011, já no governo Dilma Roussef, houve uma alteração da política fiscal observada no governo anterior. No primeiro semestre daquele ano houve uma elevação do superávit primário para 3,74% do PIB, em comparação ao índice registrado em dezembro de 2010 de 2,77% do PIB.[16]

> "No primeiro semestre de 2011, a política fiscal teve perfil contracionista, responsável pela elevação do superávit primário do setor público consolidado, de 2,77% do pib no acumulado de 12 meses (R$ 101,7 bilhões) em dezembro de 2010 para 3,74% do pib (R$ 150,1 bilhões) em julho de 2011 (Gráfico 5). Segundo o próprio governo federal, com essa contribuição do setor público para o arrefecimento da expansão da demanda agregada, buscava-se abrir caminho para a redução da meta Selic pela autoridade monetária. Nesse período, o Ministério da Fazenda também realizou desonerações tributárias para atenuar a elevação do nível geral de preços." (Cagnin et al., 2013, p.179)

No mês de agosto de 2011 o governo já havia cumprido a meta de superávit para o ano, reforçando seu compromisso fiscal anteriormente anunciado. Desta forma, a partir do segundo semestre daquele ano o governo se permitiu a uma aceleração na tendência fiscal expansionista sem comprometer o equilíbrio das contas, no entendimento da equipe econômica. Todavia, o principal instrumento usado para este fim foram as desonerações fiscais para o setor industrial, já que este setor argumentava ter sofrido anos de prejuízo com a apreciação cambial e com o acirramento da concorrência interna e externa fruto da crise de 2008. Estas medidas de desoneração foram lançadas por meio do Plano Brasil Maior em agosto de 2011. (Idem)

Esta política fiscal apoiada em desonerações, reduziu o impacto econômico destas medidas se comparado a uma política fiscal apoiada em investimentos públicos. Este modelo restringiu os efeitos expansivos dos gastos públicos sobre o PIB de três formas: a) por conta da alteração da carga tributária que aumentou a regressividade da sua distribuição entre salários e lucros, foi limitado o efeito multiplicador do gasto público; b) houve uma restrição do efeito de *crowding in,* devido ao comportamento errático deste gasto, tanto pela extensão do investimento quanto

[16] Fonte: BCB

pela sinalização deste; c) diante do cenário de restrição de liquidez frente a política de altos juros reais, houve um favorecimento do efeito de *crowding out.* (Gentil e Hermann, 2017, p. 813)

Este modelo negligenciou os investimentos públicos em infraestrutura como instrumento de promoção do crescimento. Desta forma, os gastos públicos diretos em infraestrutura foram preteridos como instrumento para alavancar o crescimento econômico:

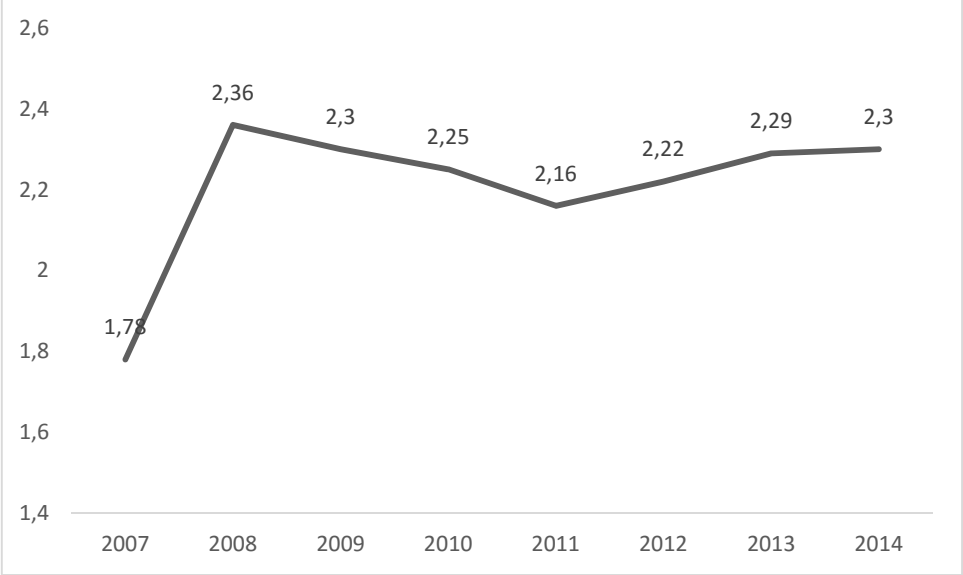
> [...] “não se podem negligenciar os possíveis efeitos do comportamento errático do investimento público no Primeiro Governo Dilma para a formação de expectativas. Ainda que, em valores absolutos, ele tenha superado o registrado no segundo Governo Lula, a alternância entre anos de retração (em 2011 e 2013) e expansão (em 2012 e 2014) desse gasto não sustenta expectativas favoráveis quanto à demanda agregada. Associado à piora nos indicadores externos, esse efeito, certamente, contribuiu para a redução do investimento privado nos anos seguintes aos de retração do investimento público: a FBCF teve crescimento negativo de 0,6% em 2012 e de 4,4% em 2014. (Gentil e Hermann, 2017, p. 813)

O modelo econômico que levou o Brasil às taxas de crescimento no final da década de 2000 foi exaurido a partir do governo Dilma. Ademais, a política econômica conduzida no período não obteve a retomada do crescimento esperada, a política fiscal frouxa não foi revertida em investimentos e levou a um cenário de incerteza e falta de confiança.

Houve alguns movimentos por parte do governo Dilma na tentativa de acelerar os investimentos em infraestrutura, dado que os pacotes de desonerações não estavam impulsionando a economia como esperado, e não estavam sendo ‘revertidos em investimentos. Como medida de incentivo para o investimento público em infraestrutura, o governo autorizou em 2012 a ampliação dos limites de endividamento dos estados junto ao BNDES para R$ 40 bilhões, estendendo este benefício a outros agentes de desenvolvimento internacionais, como o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e o Banco Mundial. (Cagnin et al., 2013)

A despeito de a política fiscal baseada em desonerações não ter obtido o resultado esperado nos investimentos, o investimento em infraestrutura manteve-se em taxas semelhantes ao período anterior (gráfico xx). Os investimentos em obras voltadas para a Copa de 2014 contribuíram para manter este índice.

Gráfico 11 - Investimentos em infraestrutura em proporção ao Pib (em %)



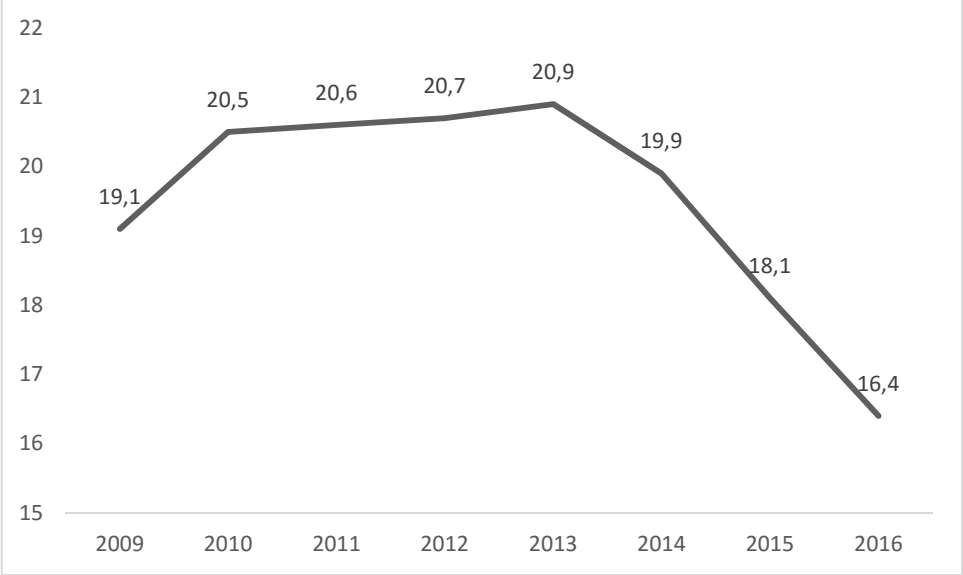
Fonte: Frischtak e Noronha, 2015

Quanto a infraestrutura neste período, a taxa de investimento preocupa ainda mais. Entre 2008 e 2013 foram investidos 2,5% do PIB quando a média mundial foi de 3,4% do PIB no mesmo período. (Gráfico xx). As taxas de investimento no subsetor de saneamento, por exemplo, foram de apenas 0,19% do PIB, cinco vezes menos do que a China investiu neste período e metade da média da América Latina. (Puga, 2018)

Não obstante estes resultados positivos em muito impulsionados pelas obras da Copa do Mundo, o Brasil manteve baixos resultados no tocante ao desenvolvimento da infraestrutura como impulso ao crescimento e redução dos gargalos. No ano de 2015 “a taxa de investimentos no país recuou para 18,2% do PIB, enquanto o componente de infraestrutura contraiu para 1,8%, combinação possivelmente incapaz de sustentar um crescimento do PIB acima de 2%.” (Frischtak e Noronha, 2015).

A taxa de investimento brasileira é considerada baixa em comparação às taxas de investimentos internacionais e, frente às necessidades de desenvolvimento econômico internas. A despeito dessa necessidade de fomentar a economia, nos últimos anos a queda foi ainda mais acentuada. Entre 2011 e 2016 a taxa de investimento brasileira caiu de 20,6% do PIB para 16,4% do PIB. (Puga 2018). (Gráfico xx)

Gráfico 12 – Taxa de investimento brasileira (% do PIB)



Fonte: Puga 2018

O financiamento da infraestrutura a partir de 2016 – A retração dos investimentos como medidas de ajuste fiscal impostas pelo governo Temer:

Nos períodos que antecederam o mandato de Michel Temer na presidência da república houve manifestações por parte dos economistas do seu partido no sentido de apontar uma nova política fiscal e de investimentos do governo. Em outubro de 2015, a Fundação Ulysses Guimarães, pertencente ao PMDB, lançou um manifesto econômico expondo o ponto de vista deste partido sobre as medidas necessárias para a retomada do crescimento da economia brasileira, em recessão naquele momento.

O documento 'Uma Ponte para o Futuro" foi apresentado à época pelo então vice-presidente Michel Temer e seria considerado o seu plano econômico de governo alguns meses depois. O texto inicia fazendo o diagnóstico da economia no entendimento deste partido e expondo as razões da "profunda recessão" a que se encontrava o país. "O Estado brasileiro vive uma severa crise fiscal, com déficits nominais de 6% do PIB em 2014 e de inéditos 9% em 2015, e uma despesa pública que cresce acima da renda nacional" [17]

Em linhas gerais o documento justifica a estagnação econômica daquele momento como fruto esgotamento da capacidade fiscal do Estado. Segundo o texto,

[17] "Uma ponte para o futuro". Disponível em: <https://www.fundacaoulysses.org.br/wp-content/uploads/2016/11/UMA-PONTE-PARA-O-FUTURO.pdf>.

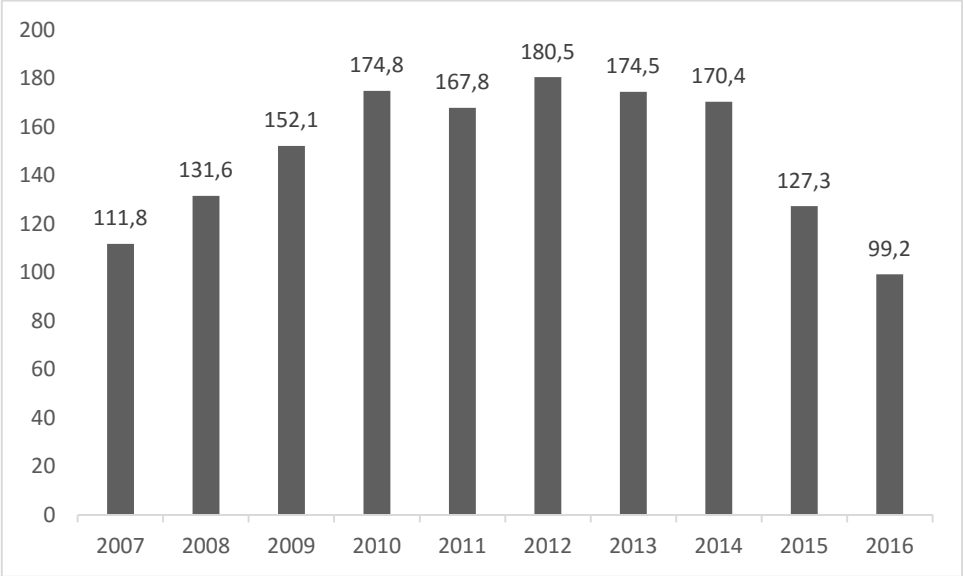
a justificativa para a situação de crise foi a desproporção entre o crescimento dos gastos públicos no governo de Dilma Roussef, em comparação ao ritmo de crescimento das receitas. Neste manifesto é destacada a estrutura fiscal complexa do Estado oriunda da sistemática implementada pela Constituição de 1988 a qual determinou um elevado gasto público obrigatório e a rigidez dos mesmos.

Segundo ainda o documento, este cenário constitucional torna o arcabouço fiscal brasileiro insustentável sem que haja reformas estruturais profundas que o alterem: “Para enfrentá-lo teremos que mudar leis e até mesmo normas constitucionais, sem o que a crise fiscal voltará sempre (...)” (p.6). O tema das reformas é tratado como fundamental para o equilíbrio de longo prazo das contas públicas brasileiras: “Nosso desajuste fiscal chegou a um ponto crítico. Sua solução será muito dura para o conjunto da população, terá que conter medidas de emergência, mas principalmente reformas estruturais.” (p.5)

O manifesto aponta sugestões para conduzir o país para fora do estado de crise. Entre elas, estão a desvinculação constitucional de gastos obrigatórios e um novo regime fiscal “voltado para o crescimento, e não para o impasse e a estagnação (...)” (p.9). Outra solução proposta foi o “orçamento com base zero”, o qual obrigaria a reavaliação anual de todos os projetos das estatais de acordo com os custos. Por fim, e como medida principal da proposta de novo regime de gastos, o equilíbrio fiscal de longo prazo incluso no ordenamento constitucional, obrigando a administração pública a não ultrapassar seus limites.

Com base nestas premissas, e já no âmbito do novo presidido por Michel Temer, a emenda constitucional 95 de 2016, foi aprovada e alterou a Constituição de 1988 para instituir a nova proposta de regime fiscal, o chamado Teto dos Gastos Públicos. Por meio desta medida, o governo central fica impedido de realizar novas despesas acima do teto estabelecido conforme as despesas do ano anterior. Estas medidas têm o prazo de duração de 20 anos, impactando severamente os investimentos em áreas estratégicas do estado, em especial infraestrutura.

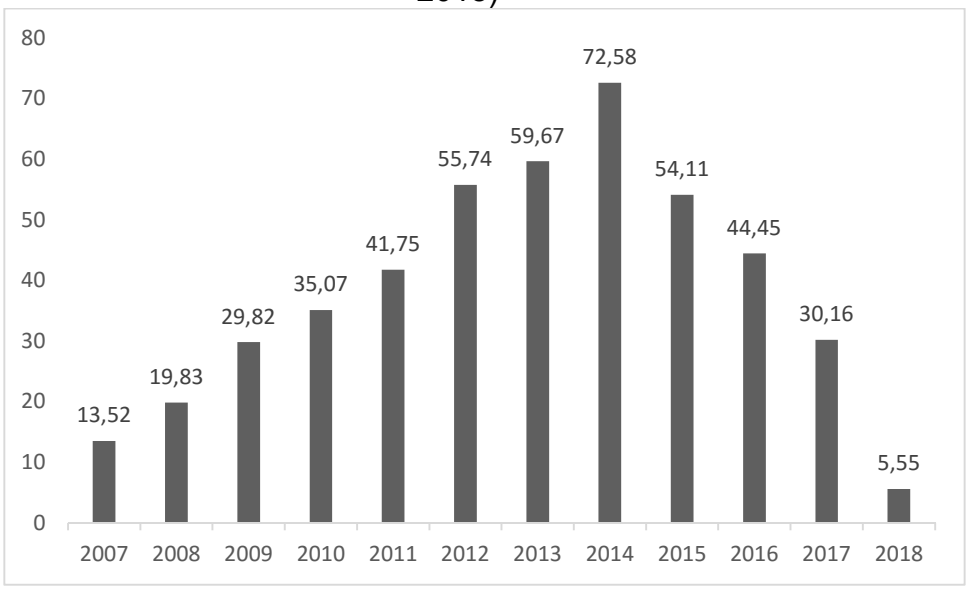
Gráfico 13 – Valor das obras de infraestrutura realizadas ano a ano (em R$ bilhões de 2016).



Fonte: PAIC/IBGE

Outros investimentos também foram impactados nos últimos anos no Brasil. Os recursos do PAC caíram de R$ 72,58 bilhões em 2014 para R$ 30,16 bilhões em 2017 (gráfico xx), além da paralização dos recursos do PIL Programa de Investimento Logística e da contenção dos investimentos do programa Minha Casa Minha Vida, que saiu de R$ 23,55 bilhões em 2015 para R$ 3,69 bilhões em 2017 (gráfico xx). [18]

Gráfico 14 – Investimentos do PAC até abril de 2018 (R$ em bilhões de abril de 2018)



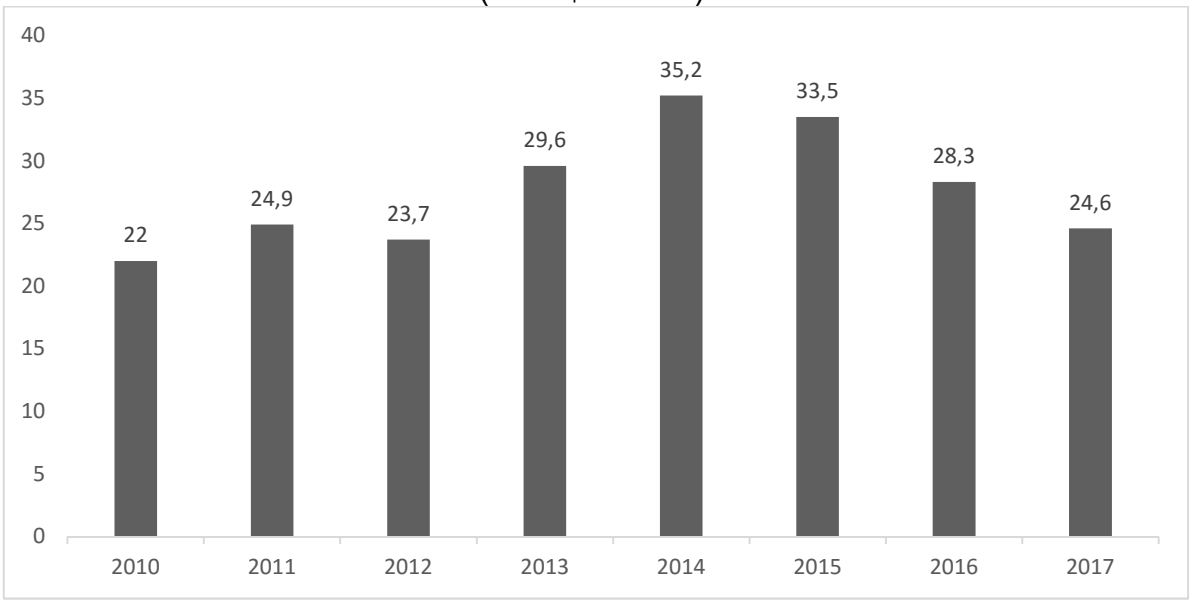
Fonte: STN

[18] Idem

Em 2017 foram investidos apenas 1,4% do PIB em infraestrutura, o equivalente a R$ 87 bilhões. Considerando que o volume necessário de investimentos para apenas cobrir a atual depreciação dos ativos seria de R$91 bilhões, este se tornou o pior resultado da história do país. Considerando o crescimento hipotético do PIB em 5% nos próximos dois anos e a depreciação anual de 4% dos ativos em operação no país, para voltar ao volume de estoque de 2016, seriam necessários investimentos em infraestrutura de aproximadamente R$ 323 bilhões nos próximos neste período. [19]

Em junho de 2018, o Ministério dos Transportes divulgou dados de investimentos em infraestrutura no anuário estatístico do setor para o ano de 2017. A constatação é de que o setor perdeu investimentos entre os anos de 2016 e 2018. Os investimentos em infraestrutura de transportes em 2017 caíram quase 10% em relação a 2016 mais de 20% em relação a 2014 (gráfico xx). Quanto ao setor de logística a queda foi de 39,2% considerando os anos entre 2014 e 2017, ou uma queda de 11,7% ao ano.[20]

Gráfico 15 - Investimento Público e Privado em Infraestrutura Federal de Transporte (em R$ bilhões).



Fonte: Anuário estatístico do Min. Transportes

[19] Fonte: consulta pública Infra 2038. Disponível em: <https://www.infra2038.org/quanto-investir-ate-2038..

[20] Fonte: Anuário estatístico do setor de transportes 2017– elaborado pelo Ministério dos Transportes, Portos e Aviação Civil e apresentado em junho de 2018. Disponível em: <http://www.transportes.gov.br/anu%C3%A1rio_estatistico.html>.

Considerando a evolução real do PIB nos próximos 20 anos, seria necessário, seria necessário passar do atual estoque de R$ 2,3 tri para R$7,4 tri para manter-se o mesmo patamar de 2016 em infraestrutura interna. Se levar em conta que o PIB em 2038 será 55% maior que o de 2017, seria necessário aumentar em 600% os investimentos em infra, ou R$ 8,7 trilhões investimentos efetivamente em energia elétrica, saneamento, telecomunicações e logística, apenas para eliminar o hiato de investimentos. [21]

O Brasil teve seu pior resultado em investimentos em infraestrutura no ano de 2016 em comparação aos 10 anos anteriores. O valor total investido em obras de infraestrutura naquele ano foi de R$ 99,2 bilhões, uma queda de 22,5% em relação ao ano anterior quando foram investidos R$ 111,6 bilhões de e praticamente a metade em relação aos valores de quatro anos antes, quando foram investidos R$ 180 bilhões.[22]

O Brasil investiu pouco em infraestrutura nas últimas três décadas, se comparado a outros países e aos investimentos da década de 1970. Não obstante este cenário tenha se alterado positivamente nas décadas de 2000 e até 2016, em relação à década de 1990, os investimentos em infraestrutura ainda não são os ideais para garantir níveis de crescimento econômico esperados e tampouco para fazer frente às necessidades do setor produtivo.

[21] idem

[22] Fonte: Pesquisa Anual da Indústria da Construção (PAIC), divulgada pelo IBGE em 07 de junho de 2018, disponível em: Disponível em:<https://www.ibge.gov.br/estatisticas-novoportal/economicas/industria/9018-pesquisa-anual-da-industria-da-construcao.html?=&t=o-que-e>.

3. O FINANCIAMENTO DA INFRAESTRUTURA: O PAPEL DO BNDES

No Brasil, as instituições privadas tradicionalmente não são fornecedoras de créditos de longo prazo para projetos de infraestrutura. Infraestrutura é investimento de longo prazo de maturação e de elevados risco. Neste sentido, a participação do BNDES nestes financiamentos, alude à questão da participação dos bancos de fomento nos processos de desenvolvimento nacionais, no papel de instituições que financiam os investimentos de longo prazo. O foco em programas de interesses públicos e a capacidade de atuação anticíclica na economia, tornam estas estruturas essenciais para os projetos de governos voltados para o crescimento econômico.

Ao lado das empresas estatais, o BNDES sempre foi o fomentador da infraestrutura nacional. Por meio dos desembolsos e investimentos ao longo das últimas décadas, o banco procurou participar ativamente da estruturação dos principais projetos voltados para o desenvolvimento das bases de infraestrutura do Brasil. Tradicionalmente, o principal papel dos bancos de fomento é exatamente o de suprir o os investimentos em setores onde a iniciativa privada não atua. Estas ações por parte de bancos de desenvolvimento geram um efeito multiplicador que impactam emprego, renda e aumentam o fluxo de produção produzindo resultados positivos para toda a economia.

Desde a sua fundação até a década de 1990 o BNDES assim atuou como fomentador das atividades e setores base do Estado. Durante a década de 1990 o banco teve uma alteração na sua atividade fim passando a atuar como principal coordenador dos programas de desestatização daquele período. Foi durante a década de 2000 que o BNDES retomou seu papel de grande agente de fomento do Brasil.

Quando o BNDES deixa de atuar como promotor de investimentos na economia, e o Estado não compensa com gastos públicos, o fluxo de desembolsos não é substituído pelos recursos privados e toda a cadeia produtiva é prejudicada. Ao deixar de exercer o seu principal papel de banco de fomento, o BNDES não contribui para a melhora do ambiente de negócios e prejudica assim a própria atuação do setor privado, que é o verdadeiro protagonista da atividade econômica.

3.1 BNDES: Atuação histórica em infraestrutura

Desde a sua fundação, o BNDES esteve voltado para a atuação de uma política de financiamento das bases nacionais para a industrialização interna. Nos primeiros anos de história, até década de 1960, o principal compromisso desta instituição foi fornecer os instrumentos financeiros voltados para a viabilização da infraestrutura interna, bem como fornecer o suporte necessário para os impulsos aos avanços industriais.

Ao longo do tempo, desde sua criação, o BNDES atuou em quatro grandes frentes: i) financiamento da infraestrutura nacional e indústria de insumos básicos, entre 1952 e 1964; ii) financiamento da indústria de base, entre 1964 e 1984; iii) apoio ao programa de privatização, na década de 1990; e, iv) financiamento voltado para a retomada do crescimento via novo ciclo de investimentos, entre 2003 e 2011. (Torres, 2012, p.976)

A criação do banco, por meio da lei nº 1.628, de 20 de junho de 1952, viabilizou a estruturação de um ente estatal responsável pela formulação e execução da política nacional de desenvolvimento, além de proporcionar os mecanismos regulatórios de financiamento de tais projetos. A partir de então, o BNDES passou a exercer o papel de principal instituição de fomento nacional, atuando basicamente em torno dos projetos de desenvolvimento econômico, pautados na construção do aparato industrial e da infraestrutura interna brasileira.

Entre a sua criação e o ano de 1960, quase 70% do total de projetos financiados pelo banco foram destinados para a infraestrutura, o restante foi praticamente todo alocado na indústria. Neste período, a separação das responsabilidades do financiamento do setor produtivo foi dividida entre BNDES, Banco do Brasil e Caixa Econômica. A agricultura foi tradicionalmente financiada pelo Banco do Brasil e os projetos habitacionais foram suportados pela Caixa Econômica Federal.

No final da década de 1950 e início de 1960, os desembolsos do banco impactaram significativamente a formação de capital. Os efeitos diretos dos empréstimos do BNDES na FBKF foram de 3,3% em 1956, de 7,4% em 1959 e 6,2% em 1960. (Ferreira e Malliagros, 1997, p. 7)

Como apontado na quadro xx, da relação inicial dos principais projetos financiados pelo banco nos anos seguintes a sua fundação, quase todos estão

voltados para a viabilização do aparato da infraestrutura interna. O modelo voltado para o apoio ao transporte, demonstra o firme propósito de uma atuação para o desenvolvimento nacional, enfrentando os principais empecilhos para a plena industrialização.

Quadro 01 - BNDES - Primeiros projetos apoiados | 1952

Estrada de Ferro Central do Brasil (remodelação da via permanente, novas variantes, oficinas para equipamentos e compra de 2.265 vagões)
Estrada de Ferro Central do Brasil (trens suburbanos da cidade do Rio de Janeiro)
Estrada de Ferro Santos-Jundiaí
Rede Viação Paraná-Santa Catarina
Rede Mineira de Viação
Departamento Estadual de Estradas de Rodagem – Rio de Janeiro
Estrada de Ferro Noroeste do Brasil
Companhia Paulista de Estradas de Ferro
Companhia Docas de Santos
Porto do Rio de Janeiro
Departamento Nacional de Portos, Rios e Canais
American & Foreign Power (Light)
Companhia Hidrelétrica do São Francisco (Chesf)
Usina Hidrelétrica de Salto Grande – São Paulo
Companhia Mato-Grossense de Eletricidade
Companhia de Eletricidade do Alto Rio Grande − Itutinga (MG)
Companhia de Energia Elétrica de Catanduva – Espírito Santo
Usina Termelétrica de Piratininga
Companhia Nacional de Álcalis
Companhia Metalúrgica Barbará
Ministério da Agricultura (aquisição de vários tipos de equipamentos agrícolas)
Estado do Rio Grande do Sul (para a construção de uma rede de silos)
Banco Exportação do Estado de Minas Gerais (proposta de crédito para compra de equipamento agrícola)

Fonte: BNDES – 2012 (BNDE − Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico. Exposição sobre o Programa de Reaparelhamento Econômico − Exercício 1952. Rio de Janeiro, 1952. Mimeo)

Com o avanço das estruturas de captação do banco e a modificação do plano estratégico de desenvolvimento nacional, o BNDES da década de 1960 inverteu a política de diretrizes de financiamento. As reformas do aparato financeiro e bancário da década de 1960, possibilitaram a reorganização das formas de captação, elevando a capacidade do banco de obter novas fontes de recursos.

Desde sua fundação até a década de 1970, o banco teve atuação importante na política de substituição de importação e na consolidação dos investimentos para a indústria de bens de capital nacional. Apesar da aparente inalterada composição setorial, o banco passou a interagir diretamente com as questões de infraestrutura interna, em paralelo ao movimento pró indústria de bens de capital. Ademais, os ingressos de recurso para o banco se tornaram mais previsíveis, em meados da década de 1970, e o fluxo mais regular, o que permitiu o planejamento das ações orçamentárias com foco nos projetos de longo prazo (BNDES, 2012)

A partir da promulgação da Constituição Federal de 1988, o banco teve significativas mudanças na forma de arrecadação e das fontes de recursos, as quais passaram a ser, em grande parte, oriundas das receitas do FAT, o Fundo de Amparo do Trabalhador, movimento que alavancou a capacidade de investimentos do BNDES. Neste período, foi reestruturada a área de crédito do banco, que passou a realizar estudos de risco e retorno dos projetos a serem investidos. Este movimento possibilitou o aperfeiçoamento dos estudos de viabilidade para os grandes projetos e grandes investimentos. (BNDES, 2012)

Tradicionalmente o BNDES sempre participou ativamente dos programas de desenvolvimento do Estado. O seu papel fundamental e, atendendo aos preceitos básicos que determinaram a sua fundação em na década de 1950, foram os de fornecer o suporte técnico e financeiro aos projetos que possam fomentar a economia brasileira, fundamentalmente aqueles relacionados à infraestrutura.

3.2 BNDES na década de 1990: coordenador dos programas de desestatização

A política econômica da década de 1990 estava voltada para viabilizar os programas de privatização e desregulamentação da máquina pública. A participação do BNDES em investimentos no período, principalmente em infraestrutura, foi restrita a coordenação dos programas de privatização e ao financiamento do setor privado nestes processos.

O processo de privatização brasileiro teve início ainda na década de 1980. Esta primeira fase foi caracterizada pela recompra das empresas antes absorvidas pelo Estado dada as situações de cada uma de crise financeira. Neste período o

processo de privatização não encontrou respaldo suficiente no empresariado nacional pois a classe era fortemente dependente dos investimentos dos recursos das próprias estatais que poderiam ser privatizadas. O principal objetivo desta primeira fase foi sanear a carteira de investimentos do BNDES. (Souza, 2008, p. 09)

Este processo complexo demandou a participação de estruturas altamente qualificadas para a condução das tratativas de privatização. Neste sentido o BNDES assumiu o comando do Plano Nacional de Desestatização, oferecendo todo o suporte técnico e financeiro na condição de gestor do fundo nacional de desestatização. Na condição de detentor do conhecimento prévio no segmento, fruto das ações de privatização da década anterior comandadas pela BNDESPAR, o banco proporcionou a qualificação necessária para o processo de desestatização pelos governos da década de 1990. (BNDES, 2012, p.105)

A orientação política e econômica prioritária do governo de Fernando Henrique Cardoso ficou voltada para a extensa dinâmica de privatizações, o que forçou o BNDES a alterar o seu modelo de financiador e de incentivos aos projetos de infraestrutura. Durante este período, foram redefinidos os papéis de atuação do BNDES frente ao cenário de priorização da política de controle inflacionário. A partir de 1995, diante das estratégias adotas pelo governo de abertura comercial e financeira e principalmente de desregulamentação e privatização, o banco passou a atuar como principal instituição promotora e articuladora de desestatização do Brasil. (Torres, 2012)

Durante este período, o banco procurou viabilizar os instrumentos para a sua atuação nestes processos. Quando surgiram as primeiras alternativas aos tradicionais mecanismos financeiros com o objetivo de atrair o capital privado para os investimentos de longo prazo, o BNDES já sinalizava a sua possível participação, como em modelos de *project finance*. [23]

Em 1997, o banco assinou o primeiro *project finance*[24] envolvendo o setor de transportes em rodovias, para reestruturação da rodovia Via Dutra. Ademais, houve

[23] "O project finance é um mecanismo de estruturação das fontes de financiamento de um projeto em que os riscos de sua implantação e operação são diluídos entre os stakeholders, em vez de serem concentrados nos investidores. Basicamente, o fluxo de caixa do projeto é a principal fonte de pagamento do serviço e da amortização do capital de terceiros, enquanto, no financiamento corporativo, as garantias dos financiamentos são calcadas principalmente nos ativos dos investidores." (SIFFERT, 2009, p.5)

[24] Nestes produtos financeiros (Project Finance) são levados em consideração pelos agentes investidores não apenas os ativos do projeto mas a base financeira e de receitas. De forma objetiva, os Project Finance podem ser considerados como operações integradas onde as partes investidoras

repasses pontuais mas significativos de recursos para obras dos projetos de gasoduto Brasil-Bolívia, para a hidrovia do Rio Madeira e para a modernização do porto de Sepetiba, no Rio de Janeiro. Alguns projetos inseridos no Plano Brasil em Ação também foram apoiados pelo banco, como os metrôs de São Paulo e da cidade do Rio de Janeiro. (BNDES, 2012, p. 119)

O BNDES atuou neste período como elemento central na implementação das diretrizes da política econômica dos governos Collor e FHC. Não obstante o banco tenha atuado como promotor do processo de privatização deste período, o BNDES também financiou o próprio setor privatizado. Ou seja, o setor privado contou com os recursos do BNDES para a aquisição das empresas estatais, e depois novamente contou com os recursos do banco para o financiamento da atividade privatizada:

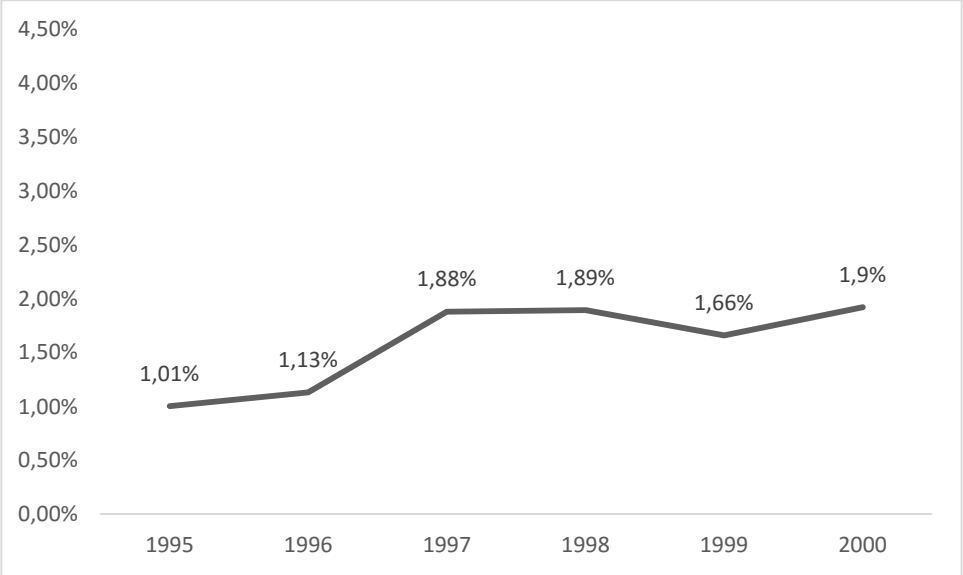
> "Assim, o BNDES tem desempenhado um papel central na viabilização desses "novos arranjos financeiros". Os empréstimos concedidos pelo banco aos setores de infraestrutura aumentaram consideravelmente em 1997 e 1998. Vale mencionar que uma parcela desses recursos esteve associada à privatização das empresas públicas concessionárias, uma vez que o BNDES tornou-se o agente financeiro fundamental na viabilização das privatizações, pilar central da estratégia de política econômica vigente. Além de adiantar recursos aos estados proprietários das empresas privatizáveis a partir de 1995, o banco abriu em 1998 linhas de financiamento para as empresas privadas compradoras das antigas estatais. " (Prates, et.al, 2000, p. 93)

Este perfil de atuação perdurou durante todo o governo de Fernando Henrique Cardoso. Ações pontuais de oferta de microcrédito, como o BNDES Solidário e o BNDES trabalhador foram oferecidas, além de atuações em projetos sociais frutos da criação do Fundo Social em 1997. (BNDES, 2012, p.133). Todavia, ao se retrair e atuar principalmente como um articulador dos programas de desestatização, o BNDES se afastou, naquele momento, do seu papel fundamental de fomentador da atividade industrial e de infraestrutura e, consequentemente, minimizou sua atuação no auxílio no giro das engrenagens macroeconômicas. A participação dos desembolsos do banco em proporção ao PIB permaneceu abaixo de 1% até o final da década. (Gráficos xx e xx)

---

ou financiadoras dos projetos têm a expectativa de gerar receitas a partir da operacionalização ou expansão do empreendimento, com o objetivo de amortizar o investimento inicial. (Prates, et.al, 2000)

Gráfico 16 – Desembolsos do BNDES em proporção ao PIB – 1995 a 2000



Fonte: Plattek, 2015

Durante toda a década de 1990, o banco deixou de atuar como a principal instituição de fomento nacional e de financiamento da infraestrutura para ser o agente coordenador dos programas de privatização no país. Não obstante ter sido o principal coordenador destes programas, o banco foi também o grande financiador dos agentes privados. Ao assumir o papel de principal promotor e coordenador dos programas de privatização dos governos Collor e FHC, o BNDES deixou de contribuir para a consolidação e retomada do investimento em infraestrutura no Brasil, e pode ter tido parcela relevante de responsabilidade no desmonte de setores estratégicos para o desenvolvimento interno.

3.3 BNDES 2000 a 2015: financiamento da Infraestrutura nacional

A partir da década de 2000 o banco passou por uma reestruturação setorial interna, com o objetivo de alterar o perfil de atuação abrindo espaço para a volta dos grandes financiamentos de programas de infraestrutura. “A Área de Infraestrutura do BNDES buscou reduzir os gargalos da economia e se antecipar às demandas para que esses não se tornassem fatores de interrupção de um novo ciclo de crescimento.” (BNDES, 2012, p. 155)

Puga e Gabrielli (2018) identificaram e dividiram o período 2000-2016 do BNDES em cinco grandes fases:

a) 2000 a 2005 foram anos de aparente estabilidade onde os desembolsos se mantiveram estáveis dado o final do grande ciclo de privatizações do período anterior em telecomunicações. Por outro lado, os impulsos financeiros oriundos das commodities permitiu a participação do banco em investimentos no setor de energia elétrica, para fazer frente ao cenário de crise energética;

b) 2006 a 2008 foi quando houve os primeiros grandes desembolsos da década. O cenário internacional positivo e a alta dos preços das commodities conduziram o país a obter o grau de investimento das agências de rating. Este ambiente elevou o fluxo de investimento direto estrangeiro em especial na siderurgia e na infraestrutura, com destaque para os investimentos em energia por meio dos leilões de concessão de geração. O BNDES ofereceu suporte financeiro a este novo momento.

c) 2009 foi o ano da atuação anticíclica do BNDES em meio a queda dos investimentos devido à crise de 2008. Frente ao cenário de retração do fluxo de investimento, o banco passou a atuar com grandes desembolsos em especial em logística e energia.

d) 2010 a 2013 o banco manteve em alta o ciclo de investimentos e desembolsos acompanhando a taxa de crescimento econômico do Brasil. Neste período o BNDES atingiu o recorde histórico de desembolsos de R$190 bilhões equivalente a 20,9% do PIB. Houve grandes investimentos em logística no período.

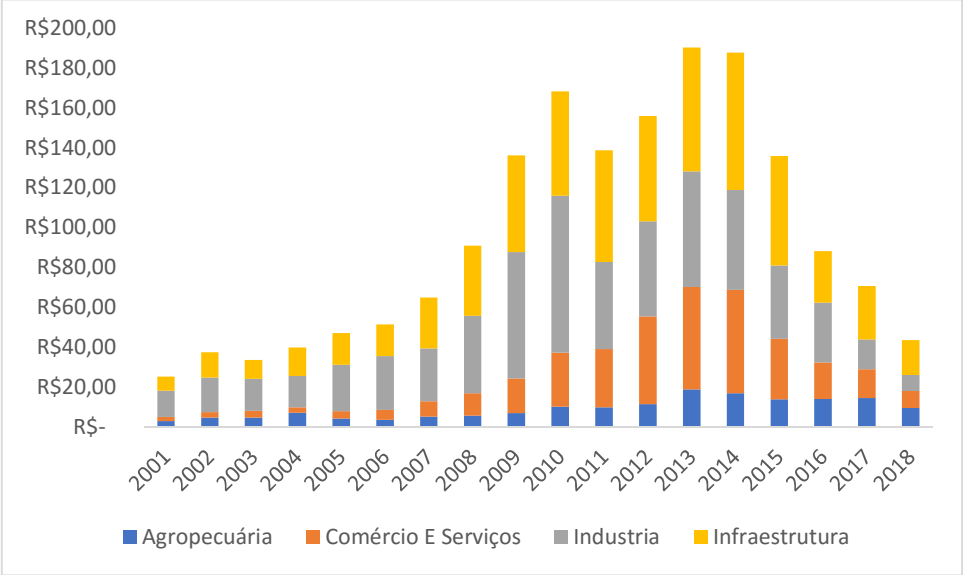
e) 2014 a 2016 o banco registrou forte queda dos investimentos e desembolsos. Há queda dos investimentos em todos os setores, em especial nos setores de grandes obras com empresas envolvidas na operação lava-jato.

No ano de 2002, o banco desembolsou o montante de aproximadamente R$37,4 bilhões de reais, sendo considerado o maior volume de recursos liberados até aquele momento desde sua fundação. A partir daquele momento, o banco reforçou a sua intenção de reforçar os investimentos em infraestrutura, com destaques, naquele ano, aos projetos voltados à geração de energia. (BNDES, 2012, p.161)

No final do ano de 2005, o Brasil continuava avançando nos indicadores macroeconômicos. Frente ao novo contexto de pujança internacional, o país

reestruturou as contas internas, recompôs as reservas internacionais e recuperou a credibilidade no cenário externo. Este ambiente, favoreceu a adoção de um novo modelo de atuação econômica com aumento dos gastos públicos e dos investimentos. Este movimento permitiu a diversificação da carteira e a ampliação dos investimentos por parte do BNDES. (Gráfico xx)

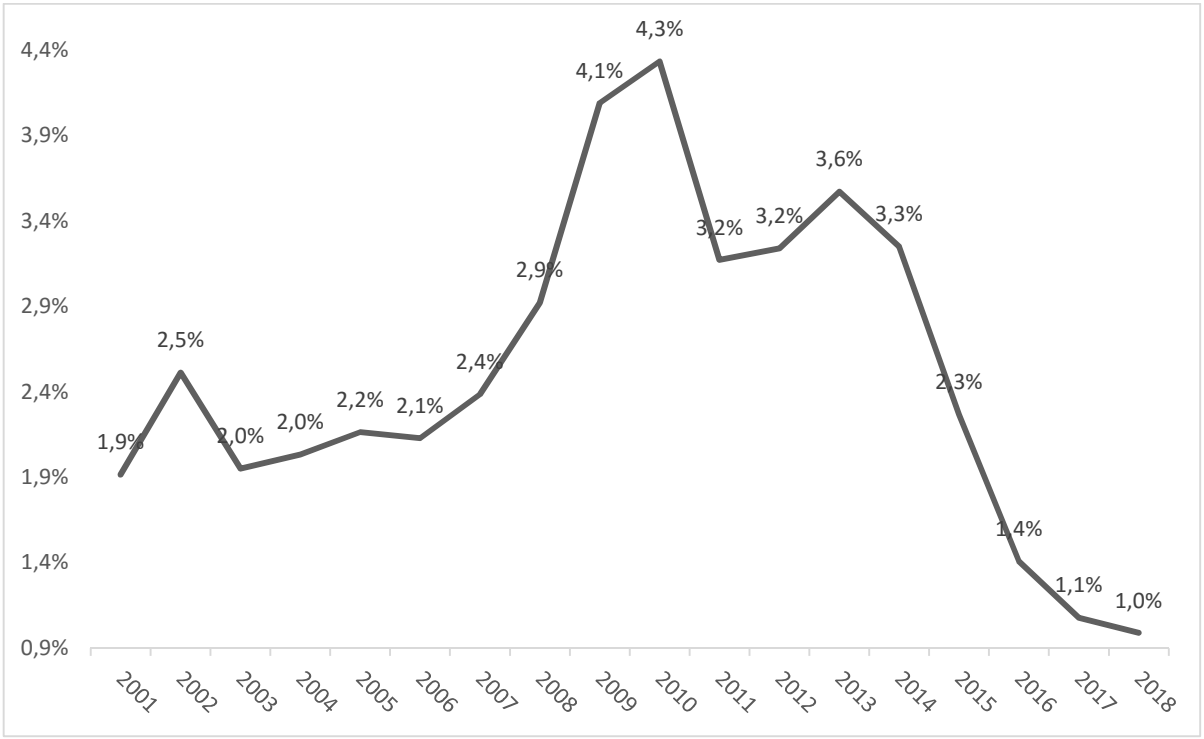
Gráfico 17 – Desembolsos do BNDES por setor – 2000 a 2018 – em bilhões de 2018 (*até setembro de 2018)



Fonte: Gráfico xx - Elaboração própria com base em BNDES - Estatísticas Operacionais do Sistema BNDES. Disponível em: <www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/estatisticas-deempenho>.

A partir do ano de 2006, o BNDES reforçou a sua participação no contexto da infraestrutura nacional, passando a atuar de forma mais ativa nos financiamentos de projetos de maturação de longo prazo. Em 2006, foram introduzidos novos programas com foco na retomada dos investimentos voltados para os gargalos da infraestrutura interna, como por exemplo, o Programa de Financiamento de Geração de Energia Elétrica, o Programa de Apoio Financeiro a Investimentos em Ferrovias nas Regiões Norte e Nordeste e o Programa de Gargalos Logísticos Ferroviários. (gráfico xx)

Gráfico 18 - Desembolso BNDES em % do PIB - 2000 – 2018

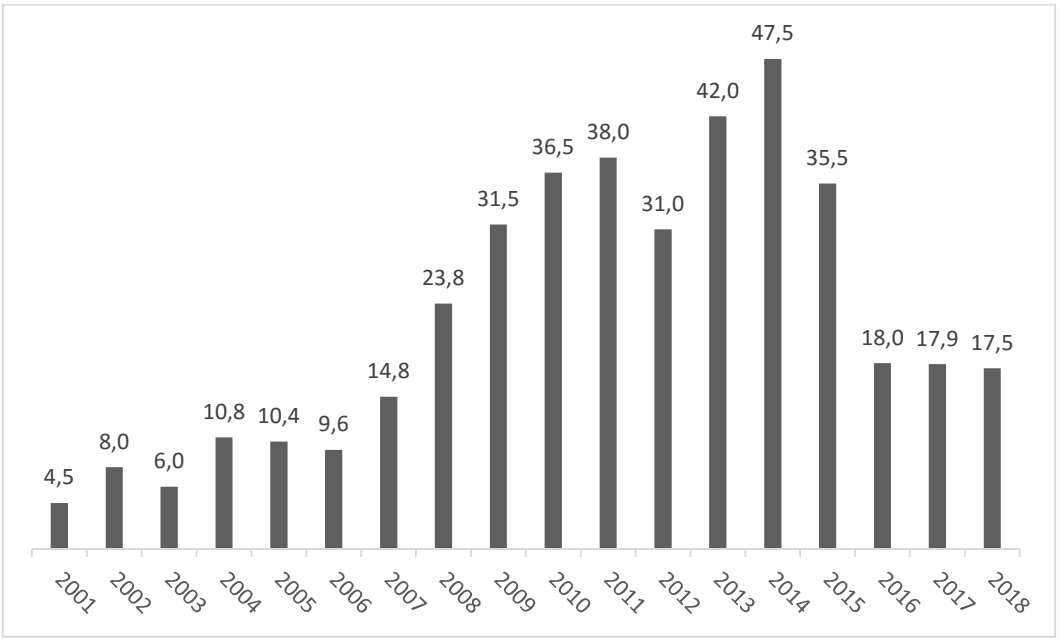


Fonte: elaboração própria com base em BNDES

Este processo gerou uma dinâmica interna que alavancou a economia nacional, possibilitada pelo aumento da capacidade de investimentos por parte do Estado e a consequente expansão dos repasses do Tesouro ao BNDES, elevando a capacidade de investimento por parte banco. O desempenho apresentado pelo banco demonstra a efetiva retomada dos investimentos no país. No ano de 2009 foram desembolsados R$ 136,4bilhões. Houve um crescimento de 27% e 22% em relação aos valores de 2008. Deste montante em 2009, R$ 48bilhões foram alocados em projetos de infraestrutura. No ano de 2013 foram desembolsados o maior volume de recursos da história do banco, totalizando R$ 190,4 bilhões, dos quais 32,5% foram destinados para projetos em infraestrutura. [25]

[25] Fonte: BNDES, séries históricas. Disponíveis em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/ home /transparencia/estatisticas-desempenho/desembolsos/desembolsos-nos-anos-anteriores/desembol sos-2009>.

Gráfico 19 – Desembolsos do BNDES para infraestrutura (em R$ bilhões de 2018) até setembro de 2018

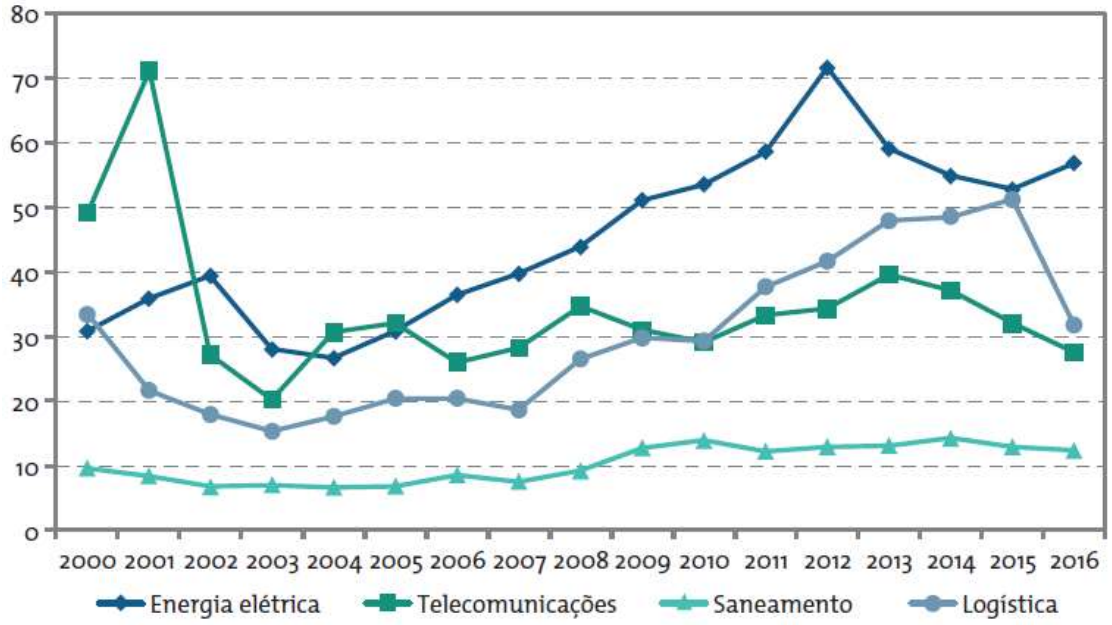


Fonte: Elaboração própria com base em BNDES - Estatísticas Operacionais do Sistema BNDES. Disponível em:<www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/estatisticas-desempenho>.

Neste período um dos programas que mais demandou recursos para a infraestrutura via BNDES foi o PAC. Além do PAC, destacam-se a criação, em fevereiro de 2008, do Fundo Estruturador de Projetos (FEP), voltado para os investimentos nos estudos de formulação de políticas de desenvolvimento econômico. Além do FEP, a Linha BNDES Estados teve papel importante neste período, voltada para a implementação de programas de desenvolvimento junto aos Estados da federação. (Ferraz, 2012, p.77)

Quanto a composição dos desembolsos por subsetor (Gráfico xx), a participação do BNDES sempre foi mais relevante em projetos de energia e logística os quais representaram 81% do total dos desembolsos para infraestrutura do banco entre 2000 e 2016. Já em saneamento, a participação do banco é menor devido a atuação da Caixa Econômica Federal nesta área. Os recursos para telecomunicações lideraram os desembolsos apenas no período do final das privatizações em 2000 e 2001. (Puga e Gabrielli, 2018)

Gráfico 20 - Desembolso e investimento, por setor da infraestrutura (R$ bilhões, preços de jun. 2017)



Fonte: Puga e Gabrielli

No mesmo período, o banco aprovou um total de 574 projetos do setor de energia, abrangendo geração, transmissão e distribuição. O valor total aprovado foi de R$ 180 bilhões, os quais geraram investimentos totais da ordem de R$ 314 bilhoes.[26]

No ano de 2002, o banco lançou o PROINFA – Programa de incentivos de energias renováveis, que previa o apoio aos projetos de pequenas centrais hidrelétricas, empreendimentos termelétricos a biomassa, usinas eólicas e fotovoltaicas. regionais. Dentre as principais ações do PROINFA, se destacam os CCVEs – Contratos de Compra e Venda de Energia – os quais poderiam ser oferecidos como garantia aos financiamentos das modalidades de *Project Finance*. Após estas ações por parte do banco, houve um impulso das energias alternativas na matriz energética nacional. Em 2003 não havia nenhum projeto de energia eólica instalado no Brasil e, em 2016 já estavam operando mais de 10mil MW de projetos neste setor e, deste total, 74% foram projetos apoiados pelo banco. [27]

[26] Fonte: BNDES – Livro verde
[27] Fonte: BNDES – Livro Verde

Tabela 04 – Participação do BNDES na expansão de eólicas, PCHs e Hidrelétricas – 2003 – 2015*

Segmento	Capacidade Instalada no Brasil em 2003 (MW)	Aumento de capacidade entre 2003 e 2015 (MW)	Projetos apoiados pelo BNDES (MW)	Participação do BNDES na capacidade adicionanada (%)
Eólicas	0	7.616	5.655	74
PCH's (<30mw)	1.351	3.865	2.225	58
Hidrelétricas (≥30 mw)	64.291	22.104	16.855	76
Total	65.642	33.585	24.735	74

Fonte: BNDES - *Apenas o que entrou em operação.

Três projetos ganharam destaque pela alta produção de energia e danos ambientais reativamente abaixo dos padrões, já que tais usinas foram projetadas na modalidade fio d'água, que usa o fluxo do rio para gerar energia sem necessidade de grandes reservatórios de água. Santo Antônio, Jirau e Belo Monte foram construídos nesta modalidade, por meio de financiamento parcial do banco, gerando aproximadamente 19 mil MW de energia. Tais projetos tiveram os riscos compartilhados com agentes financeiros vinculados ao banco e outros financiadores.[28]

Tabela 05 – Projetos Santo Antonio, Jirau e Belo Monte x BNDES

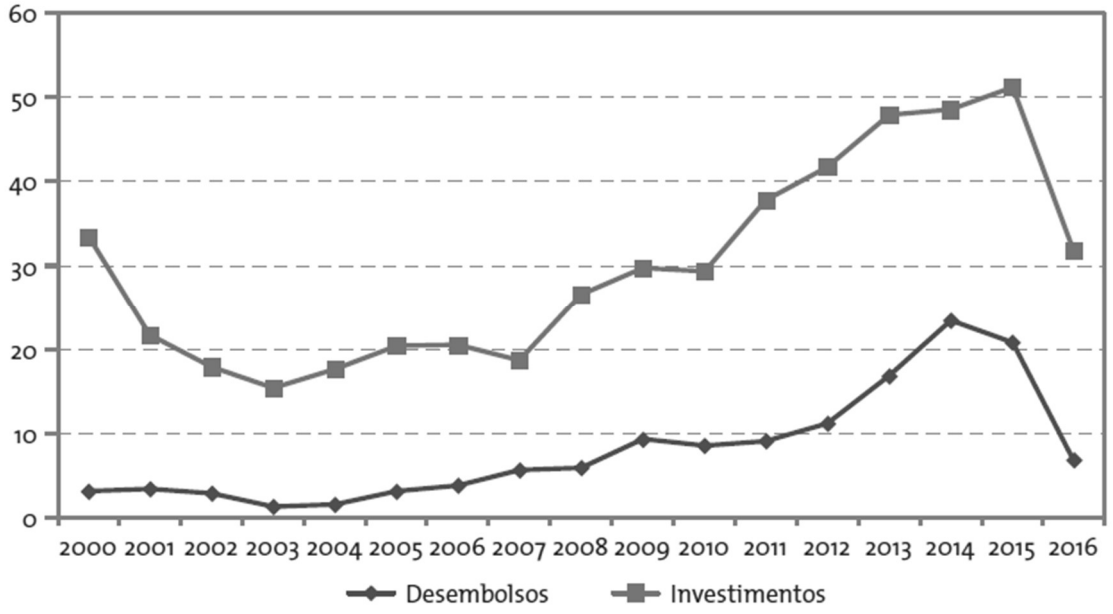
	Capacidade instalada	**Residências Atendidas**	**Financiamento do BNDES**	**Investimento Total ***
UHE Santo Antônio	3.568 MW	10,9 milhões	R$ 8,1 bilhões	R$ 20 bilhões
UHE Jirau	3.750 MW	9,9 milhões	R$ 9,5 bilhões	R$ 21 bilhões
UHE Belo Monte	11.233 MW	20,6 milhões	R$ 22,5 bilhões	R$ 35 bilhões

Fonte: BNDES
* valores de 2016

[28] Fonte: BNDES – Livro Verde

Outro ciclo de investimentos relevante foi para o financiamento da logística interna, incluindo os projetos de mobilidade urbana. Foram investidos R$18,1 bilhões no financiamento para as concessionárias de rodovias entre os anos de 2001 e 2016. Este montante alavancou outros R$ 53,9 bilhões em investimentos. Dentre os projetos mais relevantes para o setor de logística, destacam-se: o suporte financeiro para a construção da ferrovia Ferronorte com 400km de extensão entre São Paulo e Mato Grosso, a qual contribui para o escoamento da safra de grãos da região; a duplicação da Estrada de Ferro Carajás; e os investimentos nas malhas ferroviárias Norte-Sul e Centro-Atlântica. Outros investimentos relevantes foram efetivados para as obras de mobilidade urbana relacionadas a Copa do Mundo de 2014 e para as Olimpíadas de 2016 no Rio de Janeiro. (Puga e Gabrielli, 2018, p. 30)

Gráfico 21 - Desembolso e investimento do BNDES para o setor de logística. (em R$ bilhões a preços de jun de 2017).

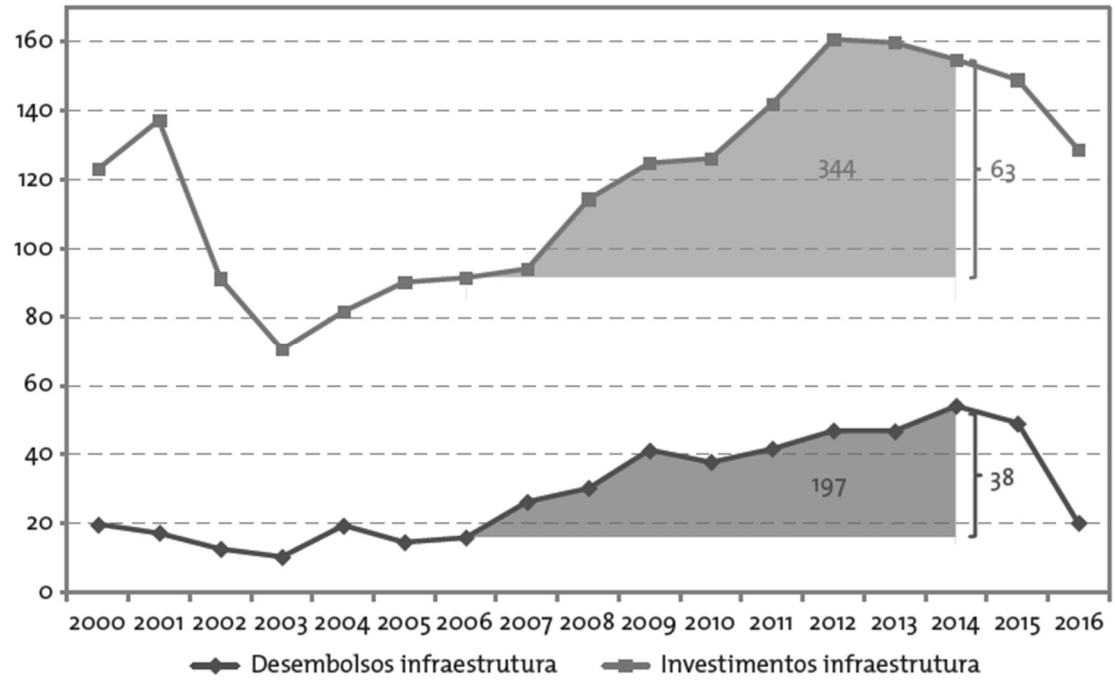


Fonte: Puga e Gabrielli, 2018.

Do total dos desembolsos do BNDES entre 2000 e 2016, 26% foram destinados para projetos de infraestrutura. Diferente do movimento dos recursos do banco destinados para a indústria, os investimentos e desembolsos em infraestrutura não foram interrompidos com a crise de 2008 ao contrário, foram acelerados como resultado de uma atuação anticíclica do banco. No acumulado do período entre 2006

e 2014 (gráfico xx), os desembolsos para infraestrutura totalizaram R$197 bilhões e os investimentos totalizaram R$344 bilhões, a preços de junho de 2017. (Puga e Gabrielli, 2018)

Gráfico 22 - Desembolso e investimento na infraestrutura (R$ bilhões, preços de jun. 2017)



Fonte: Puga e Gabrielli, 2018.

A partir da década de 2000 até 2016, o BNDES retomou o seu papel de promotor dos investimentos em setores estratégicos para o desenvolvimento nacional. Diferente da década anterior quando o banco atuou majoritariamente como coordenador dos programas de privatização, durante os anos 2000 o BNDES resgatou a sua atividade original, que é a de fomentar a economia por meio da sua atuação estatal.[29]

[29] Neste período a Caixa Economia Federal também tece papel fundamental na promoção dos investimentos em setores estratégicos da economia, em especial habitação e saneamento.

3.4 BNDES 2016 a 2018: retração dos investimentos

Desde 2016 o banco tem atuado de forma mais contida nos desembolsos, devido a política de retração dos investimentos promovida pelo governo Temer. Este comportamento remete àquele da década de 1990, quando o banco deixou de atuar como promotor dos investimentos para ser o coordenador das privatizações.

A partir de 2014, os financiamentos do BNDES se retraíram de forma significativa, passando de R$187,8 bilhões para R$70,8 bilhões no ano de 2017. Esse comportamento demonstra a política adotada nos últimos anos, ou seja, uma política de encolhimento da atuação do BNDES em investimentos e financiamentos do setor produtivo.

Em 2017, os desembolsos do BNDES representaram 1,1% do PIB, índice abaixo da média histórica dos últimos 20 anos que foi de 2,3% [30] e, muito abaixo dos anos do registrado em 2010 e 2011, quando os investimentos do banco chegaram a mais de 4% em proporção ao PIB. Com a nova política de taxa de financiamento da TLP, em substituição a TJLP, a tendência é que o montante de investimentos se retraia ainda mais, em proporção ao PIB.

Alguns fatores contribuíram para este cenário de retração dos desembolsos do banco sendo que um deles foi a queda na demanda por crédito desde 2015. Mas, a principal justificativa para esta atuação foi a política econômica adotada pelo governo Temer que comprometeu a capacidade de financiamento do BNDES.

A criação da TLP, em substituição a TJLP, a nova forma de determinação da taxa de juros para os recursos do FAT, a redução dos coeficientes de participação em projetos e a forma agressiva de devolução ao governo federal dos recursos anteriormente aportados pelo tesouro no banco, comprometeram o caixa do banco e a sua capacidade de investimento no setor produtivo. (Torres Filho, 2018, p.2)

Em paralelo, há uma expectativa por parte do setor privado em que o BNDES se volte para o mercado de capitais, em especial ao mercado das debentures de infraestrutura e de fundos de investimentos em participação. Esta hipótese, seria uma resposta do banco aos novos modelos de captação e alocação de recursos de longo prazo. (idem, 2018, p.3)

[30] Fonte: BNDES

O recuo dos desembolsos do BNDES entre os anos de 2014 e 2017 é o maior já apontado na série histórica do banco, desde que esses números passaram a ser registrados, em 1995. Em 2016 foram desembolsados R$ 88,3 bilhões, um recuo de 35% em comparação ao ano anterior, e em 2017 foram desembolsados R$ 70,8 bilhões, representando uma retração de 62% se comparados ao ano de 2014. (Gráfico xx pg. 68)

Os desembolsos para infraestrutura tiveram uma queda semelhante neste mesmo período. No ano de 2013 os investimentos no setor chegaram a R$ 42 bilhões, subindo para R$ 47,5 bilhões no ano seguinte em 2014. A partir de 2015 os desembolsos foram diminuindo a mantiveram uma média de R$ 17bilhões entre os anos de 2016 e 2018. (Gráfico xx pg 71)

Em 2018 o BNDES teve o menor desembolso em percentual do PIB desde 1995, fechando o ano pela primeira vez abaixo de 1% do produto interno bruto brasileiro. Mesmo considerando o período em que o banco atuou como promotor das privatizações na década de 1990, não havia tido momento com desembolsos neste patamar. E em comparação ao ano de 2017 o banco praticamente manteve o mesmo montante de recursos desembolsados próximo a 1% do PIB. (Gráfico xx p.70)

O índice de Basiléia do BNDES

Um dos principais instrumentos de contabilidade bancária para se dimensionar a solvência de uma instituição financeira é o Índice de Basiléia. Quanto menor o indicador maior o risco de insolvência de uma instituição. E quanto maior o indicador, menor o grau de exposição ao risco da carteira de um banco. Se um indicador muito baixo pode representar risco de quebra da instituição, um indicador acima dos padrões pode representar uma situação de ineficiência na concessão de crédito, ou excesso de cautela.

O índice de Basiléia é calculado por meio da proporção entre seu patrimônio líquido e o passivo contábil de um banco, ou seja, pela relação entre os capitais próprios e os capitais de terceiros. De acordo com os parâmetros estabelecidos pelo Bacen, uma instituição financeira no Brasil é considerada “saudável” quando o sua Basiléia está acima de 11%. Índices abaixo de 11% apontam risco elevado de

solvência de um banco. No Brasil, a partir de 2019, o índice mínimo regulatório definido pelo Bacen será de 8%.

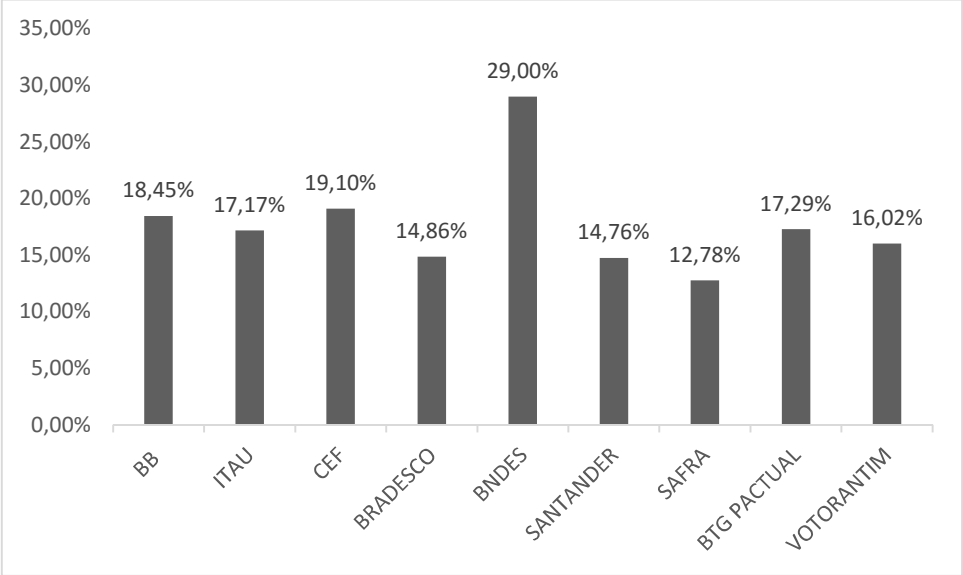
Nos últimos anos o BNDES elevou seu índice acima da sua média histórica, saltando de um padrão de 14% de Basiléia em 2015 para 29% no final de 2018, apontando um grau de eficiência elevada na concessão de créditos (Tabela xx). Em comparação aos principais bancos brasileiros, o BNDES possui o maior índice de Basiléia para o ano de 2018. (Gráfico xx)

Tabela 06 – Índice de Basiléia do BNDES (2015 a 2018)

30/09/2015	31/12/2015	31/03/2016	30/06/2016	30/09/2016	31/12/2016	31/03/2017	30/06/2018	30/09/2018
14,71%	14,74%	15,51%	16,07%	19,38%	21,70%	22,88%	29,00%	29,09%

Fonte: Bacen

Gráfico 23 – Índice de Basiléia dos maiores bancos brasileiros (data-base set de 2018)

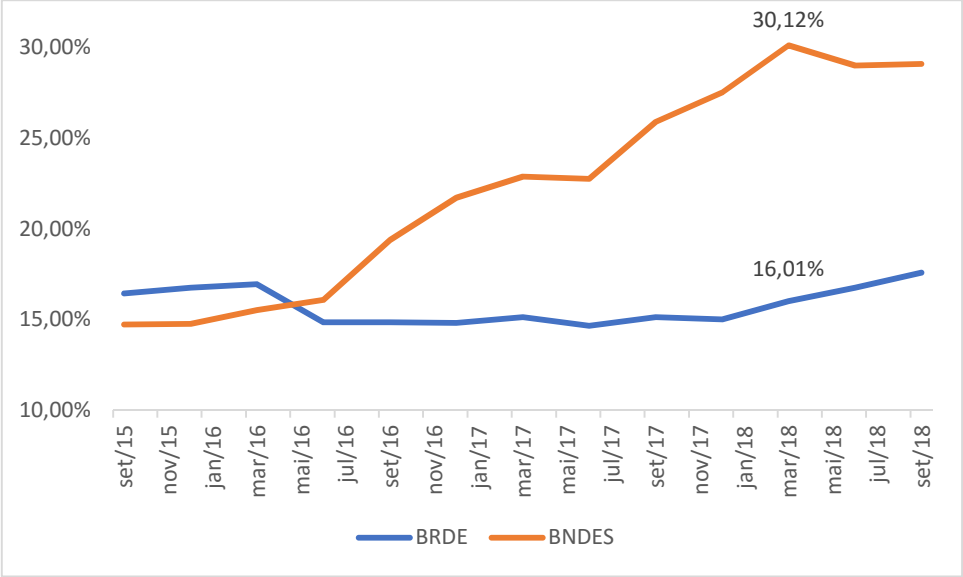


Fonte: Bacen

Como comparação, o também banco de desenvolvimento BRDE – Banco de Desenvolvimento do Extremo Sul, um dos principais agentes credenciados do BNDES e o segundo maior banco de desenvolvimento do país, possui uma média de índice de Basiléia nos últimos anos dentro dos padrões dos principais bancos brasileiros e

abaixo do BNDES. (gráfico xx). E mesmo no período recente manteve a média dos últimos anos, com ligeiro aumento no ano de 2018.

Gráfico 24 - Índice de Basiléia - BRDE x BNDES



Fonte: Bacen

A atuação recente do BNDES via mercado de capitais

O governo federal promoveu mudanças nos instrumentos de emissão de alguns títulos privados nos últimos anos com o objetivo de incentivar os investimentos em infraestrutura. Além destas medidas por parte do governo federal, o BNDES também assumiria a função de estimular este mercado por meio de uma nova política de investimentos com foco no mercado de capitais:

> "A reestruturação das condições de financiamento requer longo período de maturação, e a retomada da alta de juros esfriou a tensão presente no mercado financeiro, mas continuam os sinais de que o mercado estuda a oferta de ativos em condições de alongar os prazos de aplicação. O governo procurou, timidamente, incentivar este processo com medidas pontuais: concedeu incentivos fiscais às debêntures do setor privado usadas no financiamento da infraestrutura e aos certificados de recebíveis imobiliários, enquanto o BNDES criou mecanismos para reforçar a segurança dos investidores e estimular a emissão de debêntures de Sociedade de Propósito Específico (SPE) do setor de infraestrutura. " (Lopreatto, 2015, p.36)

O Governo autorizou em 2010 a emissão de debêntures com incentivos fiscais e legais, em especial aqueles projetos voltados para a implantação, ampliação, manutenção, recuperação ou modernização do setor de infraestrutura.

Estas debêntures incentivadas de infraestrutura foram lançadas em 2010, por meio da medida provisória nº 517 e convertidas em lei em junho de 2011 (Lei 12.431/11), oferecendo benefícios fiscais para captação com vistas na implementação de projetos de investimento na área de logística, transporte, aviação civil, mobilidade urbana, minas, energia, telecomunicações, gás natural, saneamento básico e irrigação.

Um dos principais instrumentos para alocação das debêntures de infraestrutura são os Fundos de Investimento de Infraestrutura, os quais podem receber recursos do caixa do BNDES. Estes fundos possuem como regra prevista obrigatoriamente nos seus regulamentos a exigência de que 67% da carteira do fundo seja composta por debentures de infraestrutura nos dois primeiros anos. Este percentual sobre para 85% a partir do terceiro ano. Existem hoje 49 fundos de investimento com estas características[31], mas apesar deste elevado número de fundos registrados na CVM, o patrimônio líquido deles não chega a ultrapassar os R$5bilhões.

Como medida efetiva do BNDES para atuar neste mercado de títulos de infraestrutura, no início de 2018 o banco sinalizou que poderia participar de forma ativa com investimentos via aportes nestes fundos especializados. Em janeiro o banco anunciou que poderia disponibilizar até R$ 5 bilhões para aportes em fundos que contenham em suas carteiras papeis que invistam em infraestrutura. Este movimento demonstra uma tendência por parte do banco ao atuar diretamente em instrumentos de mercado de capitais.

A atuação histórica do BNDES sempre esteve ligada ao fomento da infraestrutura e da indústria nacional. Ainda que na década de 1990 o banco tenha atuado de forma paralela dado seu foco no programa de privatização, nunca abandonou seu papel de promotor dos investimentos nos setores estratégicos da economia o seu desempenho influenciou diretamente o desenvolvimento do país. Desde que o banco retomou um papel mais direto e ativo nas políticas de

[31] Fonte: CVM

financiamento para a infraestrutura, em especial a partir da década de 2000, houve avanços nos setores investidos e efeitos diretos na economia.

Mantendo-se a estrutura de juros baixos no país, o mercado de capitais pode se tornar um dos mais relevantes canais de financiamento de longo prazo no Brasil. Neste contexto, contando com o apoio de investimentos por parte do BNDES, os instrumentos de captação e alocação de recursos do mercado de capitais, tais como fundos e títulos privados de infraestrutura, podem se tornar muito relevantes na retomada dos investimentos no setor, sem abrirem mão dos recursos públicos.

Esses instrumentos voltados prioritariamente ao financiamento da infraestrutura interna representam ainda pouco menos de 10% das debêntures emitidas por companhias brasileiras. Mais de 90% dos recursos efetivamente captados via de debêntures no ano de 2017 foram destinados ao capital de giro das companhias ou ao refinanciamento dos passivos e, apenas 9,5% do volume total destas emissões foram destinadas aos projetos de infraestrutura.

Há duas possíveis explicações para que as debêntures incentivadas não tenham representado parcela significativa dos investimentos em infraestrutura nestes últimos anos: i) o público alvo inadequado para títulos com estas características, focado em pessoas físicas e não nos grandes investidores institucionais; ii) a ausência de aportes e alocações de recursos públicos via estes títulos, como medida de fomento para a infraestrutura.

Os títulos de longo prazo, em especial as debêntures incentivadas, são constituídos na sua forma e estrutura financeira visando a distribuição para os grandes investidores institucionais, tais como os fundos de pensão e os fundos de investimento que possuam carteiras compostas por títulos de longo prazo. Os fundos de pensão são tradicionalmente os principais tomadores e investidores dos títulos de longo prazo no Brasil e no mundo. O patrimônio líquido atualizado dos fundos de pensão no Brasil é de R$ 856 bilhões, representando 12,8% do PIB. Do total destes recursos, 74% ou R$ 609 bilhões estão alocados em instrumentos de renda fixa, considerando os dados de junho de 2018. Os investimentos estruturados, incluindo as debêntures de infraestrutura, ficaram na casa de R$ 13,5 bilhões, ou seja, apenas 1,7% do total do patrimônio dos fundos de pensão.

Ademais, há outros fatores que impactam diretamente a emissão de títulos privados com estas características. A taxa de juro privada de outros papeis com

menos risco competem com a taxa destes títulos, e o título público ainda é o ativo principal de liquidez do sistema.

Os instrumentos de mercado de capitais podem ser ferramentas alternativas relevantes para contribuir neste processo, principalmente se houver uma política de incentivos do governo de garantia de fluxo de investimentos via recursos públicos. Desta forma o Estado garantiria ao setor privado exercer o papel que lhe cabe: ser o protagonista da atividade econômica.

CONCLUSÃO

Esta pesquisa pretendeu percorrer a trajetória dos investimentos em infraestrutura no Brasil desde o ano de 1990, com o objetivo de apontar a participação efetiva do Estado nos investimentos públicos no setor, principalmente em comparação às expectativas de investimentos quando foram delegadas esta atribuição para a iniciativa privada.

Esta linha de análise procurou demonstrar que tradicionalmente coube ao Estado a condução destes investimentos, além da condução e coordenação dos projetos de desenvolvimento da infraestrutura nacional. Se à iniciativa privada compete o papel de protagonista na atividade econômica, o Estado sempre teve o papel de garantir os investimentos necessários e o ambiente favorável de negócios. Se o fez de forma incompleta ao longo das últimas décadas isso se deveu a problemas fiscais e mudanças de estratégia política de Governos. Todas as vezes que o Estado tentou transferir a atribuição de investimento para a iniciativa privada, o setor privado não assumiu a responsabilidade da forma prevista como demonstrado.

A década de 1990 foi marcada pela implementação de amplos programas de desestatização. A expectativa por parte dos governos era de que o investimento para o setor de infraestrutura seria assumido pela iniciativa privada. Não foi esse o comportamento verificado no período. Setores estratégicos como o energético ficaram defasados em relação à demanda por energia o que levou à crise do apagão No setor de telecomunicações, um setor e altamente rentável e de baixo risco houve investimentos privados na década de 1990, mesmo assim, com amplo apoio dos recursos do BNDES.

Na década de 2000 o Estado assumiu de forma mais consistente o papel de investidor e financiados de projetos de infraestrutura, com o BNDES reassumindo seu papel histórico. Mesmo assim, não investiu no montante necessário em relação às necessidades do setor produtivo e a continuidade do projeto foi questionada já em 2011 quando o PAC perdeu força, mas totalmente abandonada em 2015 com a adoção de uma política ortodoxa de corte de gastos.

O Brasil investe pouco em infraestrutura se comparado a outros países ou a outros períodos da história, como a década de 1970. Naquele momento se investiu no

país 5,4% do PIB enquanto a média desde o ano 2000 foi de 2,2% do PIB. Segundo dados da CBIC seriam necessários investimentos na casa de 5% do PIB para recuperar o estoque de infraestrutura existente.

No Brasil, o principal agente estatal promotor destes investimentos de longo prazo é o BNDES. Este foi o papel desenhado para o banco desde a sua fundação e foi cumprido de forma adequada durante quase toda a sua história, à exceção da década de 1990. Neste período o banco deixou de promover os investimentos para setores estratégicos como a infraestrutura assumindo o papel de coordenador dos processos de desestatização. Ao atuar desta forma o BNDES absteve-se de cumprir a sua principal atribuição institucional e política, que é o de fomentar o desenvolvimento por meio dos investimentos diretos na economia.

Desde 2016 vem sendo questionado esse papel ativo do Banco com a ideia de que o setor privado assumiria a responsabilidade pelo aporte de recursos para investimentos em infraestrutura. O Programa de debêntures incentivadas seria a nova fonte de recursos. Até o momento e diante da crise dos últimos anos, o crescimento dessa nova fonte tem sido muito pequeno, mesmo buscando todo o apoio no próprio BNDES.

O desafio para os investimentos em infraestrutura parte do pressuposto de que cabe ao Estado coordenar este processo e viabilizar o fluxo de recursos via gasto público. Com o apoio do BNDES e de instrumentos de mercado de capitais, o Estado deve atuar para viabilizar a infraestrutura contribuindo para o desenvolvimento mantendo o setor privado como protagonista da atividade econômica.

BIBLIOGRAFIA

AMITRANO, C. R. **Considerações sobre o crescimento econômico brasileiro no médio prazo.** Desafios do desenvolvimento brasileiro. IPEA, Brasília, 2011. Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream /11058/3085/1/Livro_ Desafios%20do%20desenvolvimento%20brasileiro.pdf>. Acesso em: 10 de setembro de 2018.

ARAÚJO, Tânia Bacelar de. **Brasil nos anos noventa:** opções estratégicas e dinâmica regional. Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais, n. 2, p. 9, 2000. Disponível em: <http://rbeur.anpur.org.br/rbeur/article/view/34/20>. Acesso em 25 de novembro de 2018.

BACHA, Edmar L. **Plano Real:** uma avaliação preliminar. Revista do BNDES, v. 2, n. 3, p. 3-26, 1995. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/ SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev301.pdf>. Acesso em 17 de outubro de 2018.

BANDEIRA, Fausto de Paula Menezes. **O Processo de Privataização do Setor Elétrico Nacional.** Câmara dos Deputados, 2005. Disponível em: <http://www2. camara.leg.br/atividade-legislativa/estudos-e-notas-tecnicas/_____publicacoes-da-consultoria-legislativa/areas-da-conle/tema16/2005_11233.pdf>. Acesso em 30 de dezembro de 2018.

BARBOSA, Nelson; SOUZA, JAP de. **A inflexão do governo Lula:** política econômica, crescimento e distribuição de renda. Brasil: entre o passado e o futuro. São Paulo: Boitempo, p. 57-110, 2010.

BATISTA, Jorge Chami. **A estratégia de ajustamento externo do Segundo Plano Nacional de Desenvolvimento.** Revista de Economia Política, v. 7, n. 2, p. 66-80, 1987.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. Brasil, um desenvolvimento difícil. In: CASTRO, Ana Célia (Org.). **Desenvolvimento em debate.** Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social: Mauad, 2002. v. 2, p. 57-70. Disponível em: <http://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408>. Acesso em 20 de outubro de 2018.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello; MAZZUCCHELLI, Frederico. **Ensaios sobre o capitalismo no século XX.** SciELO-Editora UNESP, 2004.

BIELSCHOWSKY, Ricardo; SQUEFF, Gabriel Coelho; VASCONCELOS, Lucas Ferraz. **Evolução dos investimentos nas três frentes de expansão da economia brasileira na década de 2000.** Texto para Discussão, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), 2015. Disponível em: <http://hdl.handle.net/10419/121596>. Acesso em 29 de setembro de 2018.

BNDES – **BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. BNDES 40 anos:** um agente de mudanças. Informe BNDES, v.5, n.53, Rio de Janeiro, jun. 1992.

BNDES: **um banco de história e do futuro** – texto Márcia de Paiva. São Paulo: Museu da Pessoa, 2012.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **A crise da América Latina:** Consenso de Washington ou crise fiscal?. Pesquisa e planejamento econômico, v. 21, n. 1, p. 3-23, 1991.

CAGNIN, Rafael Fagundes et al. **A gestão macroeconômica do governo Dilma (2011 e 2012).** Novos estudos CEBRAP, n. 97, p. 169-185, 2013. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/nec/n97/11.pdf>. Acesso em 08 de janeiro de 2019.

CARDOSO JR, José Celso. **Infraestrutura econômica no Brasil:** diagnósticos e perspectivas para 2025. Repositório IPEA 2010.

ELSNER, Wolfram; HEINRICH, Torsten; SCHWARDT, Henning. **The microeconomics of complex economies:** Evolutionary, institutional, neoclassical, and complexity perspectives. Academic Press, 2014.

FERRARI FILHO, Fernando. **"Keynesianos", monetaristas, novos-clássicos e novos-keynesianos:** uma crítica pós-keynesiana. Ensaios FEE, v. 17, p. 78-101, 1996.

FERRAZ, João Carlos et al. **O BNDES e o financiamento do desenvolvimento.** Revista USP, n. 93, p. 69-80, 2012. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/revusp/article/view/45003/48616>. Acesso em 20 de novembro de 2018.

FERREIRA, Carlos Kawall Leal. **O Financiamento da Indústria e Infraestrutura no Brasil:** crédito de longo prazo e mercado de capitais. Tese (Doutorado) – Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia. 1995.

FERREIRA, Pedro Cavalcanti. **Investimento em infraestrutura no Brasil:** fatos estilizados e relações de longo prazo. 1996. Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/5833>. Acesso em 12 de dezembro de 2018.

FERREIRA, Pedro Cavalcanti; MALLIAGROS, Thomas Georges. **Investimentos, fontes de financiamento e evolução do setor de infraestrutura no Brasil:** 1950-1996. 1999. Disponível em: <http://hdl.handle.net/10438/575>. Acesso em 23 de novembro de 2018.

FERREIRA, Carlos Kawall Leal. **Privatização do setor elétrico no Brasil.** 2000. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408 /14479/1BD.pdf>. Acesso em: 30 de dezembro de 2018.

FERREIRA, Tiago Toledo; AZZONI, Carlos Roberto. **Arranjos institucionais e investimento em infraestrutura no Brasil.** Revista do BNDES, Rio de Janeiro, n.35, p. 37-85, jun. 2011 disponível em: <http://web.bndes.gov .br/bib/jspui/handle/1408/2422>. Acesso em: 27 de setembro de 2018.

FRACALANZA, Paulo Sérgio. **As lições de Keynes.** Novos Estudos-CEBRAP, n. 88, p. 199-205, 2010. Disponível em: <http://www.scielo.br/ pdf/nec/n88/n88a12.pdf>. Acesso em 22 de outubro de 2018.

FRISCHTAK, Cláudio R.; DAVIES, Katharina; NORONHA, Julia. **O financiamento do investimento em infraestrutura no Brasil:** uma agenda para sua expansão sustentada. Revista Econômica, v. 17, n. 2, 2016. Disponível em: <http://www.revistaeconomica.uff.br/index.php/revistaeconomica/article/viewFile/294/255>. Acesso em 16 de janeiro de 2018.

GARCES, Ariel; SILVEIRA, José Paulo**. Gestão pública orientada para resultados no Brasil.** Revista do Serviço Público, v. 53, n. 4, p. 53-77, 2014. Disponível em: <https://revista.enap.gov.br/index.php/RSP/article/view/294/300>. Acesso em 25 de novembro de 2018.

GENNARI, Adilson Marques. **Globalização, neoliberalismo e abertura econômica no Brasil nos anos 90.** Pesquisa & Debate. Revista do Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia Política, v. 13, n. 1 (21),p.30-45 2001.

GIAMBIAGI, Fabio; PINHEIRO, Armando Castelar. **Os antecedentes macroeconômicos e a estrutura institucional da privatização no Brasil.** 2000. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/15306/1/Cap%201->. Acesso em 30 de dezembro de 2018.

GENTIL, Denise; HERMANN, Jennifer. **A política fiscal do primeiro governo Dilma Rousseff:** ortodoxia e retrocesso. Economia e Sociedade, v. 26, n. 3, p. 793-816, 2017. Disponível em: <https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8652131/17827>. Acesso em: 08 de janeiro de 2018.

GOBETTI, Sérgio Wulff. **Estatais e ajuste fiscal:** uma análise da contribuição das empresas federais para o equilíbrio macroeconômico. Economia e Sociedade, v. 19, n. 1, p. 29-58, 2010. Disponivel em: <http://www.scielo.br/pdf/ecos/v19n1/a02v19n1.pdf>. Acesso em 13 de janeiro.

KANDIR, Antônio. **A recuperação da capacidade estratégica de planejamento e ação do Estado:** a experiência do Brasil em ação. Parcerias Estratégicas, v. 2, n. 4, p. 17-27, 2009. Disponível em: <http://seer.cgee.org.br/index.php/parcerias_estrategicas/article/viewFile/33/26>. Acesso em: 23 de novembro de 2018.

KEYNES, John Maynard. **A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda.** São Paulo: Nova Cultural. 1996.

KEYNES, John Maynard. **Teoria geral do emprego, do juro e da moeda.** 2. Ed. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

LANDI, Mônica. **Energia elétrica e políticas públicas:** a experiência do setor elétrico brasileiro no período de 1934 a 2005. 2006. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

LESSA, Simone Narciso. PEREIRA, Luiz Andrei Gonçalves. **O processo de planejamento e desenvolvimento do transporte rodoviário no Brasil.** Caminhos de Geografia, v. 12, n. 40, 2011. Disponível em: <http://www.seer.ufu.br/index.php/caminhosdegeografia/article/view/16414>. Acesso em 22 de outubro de 2018.

LOPREATO, Francisco Luiz C. **Aspectos da atuação estatal de FHC a Dilma.** Texto para Discussão, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), 2015. Disponível em: <https://www.econstor.eu/handle/10419/121524>. Acesso em 17 de janeiro de 2019.

LORENZO, Helena Carvalho. **O setor elétrico brasileiro:** passado e futuro. Perspectivas: Revista de Ciências Sociais, 2001. Disponível em: <https://repositorio.unesp.br/handle/11449/108151>. Acesso em 20 de outubro de 2018.

LOTTA, Gabriela; FAVARETO, Arilson. **Os Arranjos Institucionais dos Investimentos em Infraestrutura no Brasil:** uma análise sobre seis grandes projetos do Programa de Aceleração de Crescimento. IPEA Texto para Discussão, 2016. Disponivel em <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/ 177469/1/td_2253.pdf>. Acesso em 08 de janeiro de 2019.

MAGNABOSCO, Ana Lelia. **Fatores determinantes do investimento e o papel das mudanças institucionais na acumulação de capital e no crescimento do Brasil.** Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo (USP). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. 2015.

MALLIAGROS, Thomas Georges. **O impacto da infraestrutura sobre o crescimento da produtividade do setor privado e do produto brasileiro:** análise empírica e evolução histórica. 1997. Tese de Doutorado. EPGE – FGV -RJ disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/17 /000082994.pdf>. Acesso em 21 de outubro de 2018.

MAZZUCCHELLI, Frederico. **Senior, Jevons e Walras:** a construção da ortodoxia econômica. Economia e Sociedade, v. 12, n. 1, p. 137-146, 2003. Disponível em: <https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view /8643078/10630>. Acesso em 23 de outubro de 2018.

PLATTEK, Mauro. **Contribuição dos desembolsos do BNDES para a formação bruta de capital fixo:** uma análise para a década de 90. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v. 8, n. 15, p. [103]-124, jun. 2001. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/13478>. Acesso em 20 de janeiro.

MELO, Paulo Roberto de Sousa; GUTIERREZ, Regina Maria Vinhais. **Telecomunicações pós-privatização:** perspectivas industriais e tecnológicas. p.85-117. BNDES Setorial, n. 8, set. 1998. Disponível em: <http://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/7601>. Acesso em 02 de janeiro de 2018.

Ministério da Fazenda - **Noticias 1998** – Plano Brasil em Ação. Publicado em 18 de junho de 2014 em: <http://www.fazenda.gov.br/noticias /1998/r980901anx3>. Acesso em 24 de novembro de 2018.

Ministério do Planejamento. Secretaria de Planejamento e Investimentos Estratégicos. **Manual de Elaboração Plano Plurianual 2008-2011.** 2007.Disponível em: <http://www.brasil2100.com.br/files/6714/4907/1883/Manual _de_Elaboracao_PPA_2008-2011.pdf>. Acesso em 02 de dezembro de 2018.

MONTES, Gabriel Caldas; REIS, Artur Faria**. Investimento público em infraestrutura no período pós-privatizações.** Economia e Sociedade, v. 20, n. 1, p. 167-194, 2011. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/ecos/v20n1/v20n1a07>. Acesso em 16 de outubro de 2018.

MORAES, Antônio Carlos de. **Plano Brasil Novo.** Planejamento no Brasil II. São Paulo: Perspectiva, p. 167-194, 1999.

MORAIS, Lecio; SAAD-FILHO, Alfredo. **Da economia política à política econômica:** o novo-desenvolvimentismo e o governo Lula. Revista de economia política, v. 31, n. 4, p. 507-527, 2011.

MOREIRA, Mauricio M.; CORREA, Paulo Guilherme. **Abertura comercial e indústria:** o que se pode esperar e o que se vem obtendo. Revista de economía política, v. 17, n. 2, p. 61-91, 1997. Disponível em: <http://www.rep.org.br/pdf/66-4.pdf>. Acesso em 18 de outubro de 2018.

MOURA, Guilherme V. **Multiplicadores fiscais e investimento em infraestrutura.** Revista Brasileira de Economia, v. 69, n. 1, p. 75-104, 2015. Disponivel em: <http://www.scielo.br/pdf/rbe/v69n1/0034-7140-rbe-69-01-0075.pdf>. Acesso em 08 de janeiro de 2019.

MPLAN – Ministério do Planejamento. **Documentos acerca da atuação e execução do PAC.** Disponível em: <http://www.pac.gov.br/sobre-o-pac/apresentacoes>.

OLIVEIRA, Adilson de. **The political economy of the Brazilian power industry reform.** Program on Energy and Sustainable Development, Stanford University Press, Stanford, CA, 2003. Disponível em: <https://pesd.fsi.stanford. edu/publications/political_economy_of_the_brazilian_power_industry_reform_the>. Acesso em 19 de outubro de 2018.

ORAIR, Rodrigo Octávio**. Investimento Público no Brasil:** trajetória e relações com o regime fiscal. IPEA, Textos para discussão. Rio de Janeiro, julho de 2016. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_ content&view =article&id=28277>. Acesso em 02 de janeiro de 2019.

OREIRO, José Luís; SICSÚ, João; PAULA, LF de. **Controle da dívida pública e política fiscal:** uma alternativa para um crescimento auto-sustentado da economia brasileira. Agenda Brasil: políticas econômicas para o crescimento com estabilidade de preços. Barueri/SP: Editora Manole, 2003. Disponível em: <http://joseluisoreiro.com.br/site/link/d38af31e3a2f0b7a38e00805a26effd78675961f. pdf>. Acesso em 17 de outubro de 2018.

PÊGO, Bolívar Filho; CÂNDIDO JÚNIOR, José Oswaldo; PEREIRA, Francisco. **Investimento e financiamento da infraestrutura no Brasil:** 1990/2002. 1999. Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/2811>. Acesso em 20 de outubro de 2018.

PEREIRA, Francisco; FILHO, Bolívar Pêgo; JÚNIOR, José Oswaldo Cândido;. **Investimento e Financiamento da Infra-Estrutura no Brasil:** 1990/2002. TEXTO PARA DISCUSSÃO - IPEA, Brasília, n. 680, out. 1999.

PEREIRA, Luiz Andrei Gonçalves; LESSA, Simone Narciso. **O processo de planejamento e desenvolvimento do transporte rodoviário no Brasil.** Caminhos de Geografia, v. 12, n. 40, 2011. Disponível em: <http://www.seer.ufu.br /index.php/caminhosdegeografia/article/view/16414>. Acesso em 22 de outubro de 2018.

PINHEIRO, Armando Castelar; FRISCHTAK, Cláudio Roberto. **Gargalos e soluções na infraestrutura de transportes.** Editora FGV, 2014.

PRATES, Daniela Magalhães; CINTRA, Marcos Antonio Macedo; FREITAS, Maria Cristina Penido. **O papel desempenhado pelo BNDES e diferentes iniciativas de expansão do financiamento de longo prazo no Brasil dos anos 90.** Economia e Sociedade, v. 9, n. 2, p. 85-116, 2000.

PUGA, Fernando Pimentel; GABRIELLI, Humberto. **O BNDES e o investimento:** 2000 a 2016. Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 2018. 40 p disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui /handle/1408/14580>. Acesso em 03 de janeiro de 2019.

RABELO, Ricardo Fonseca. P**lano de Metas e consolidação do capitalismo industrial no Brasil.** Revista Economia & Gestão, v. 2, n. 4, 2008. Disponivel em: <http://periodicos.pucminas.br/index.php/economiaegestao/ article/view/101>. Acesso em 09 de janeiro de 2019.

SAAD-FILHO, Alfredo; MORAIS, Lecio. **Da economia política à política econômica:** o novo-desenvolvimentismo e o governo Lula. Revista de economia política, v. 31, n. 4, p. 507-527, 2011. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/rep/v31n4/01.pdf>. Acesso em 30 de dezembro de 2018.

SAMUELS, David. **The economic policy of macroeconomic reform in Brazil, 1995-2002.** Dados, v. 46, n. 4, p. 805-835, 2003. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/dados/v46n4/a06v46n4.pdf>. Acesso em 15 de outubro de 2018.

SAWAYA, Rubens R. **A responsabilidade pública e a participação no provimento de infraestrutura:** o caso dos transportes. Desafios para o Brasil: como retomar o crescimento econômico nacional, p. 107-133, 2007.

SAWAYA, Rubens R. **Crise:** um problema conjuntural ou da lógica da acumulação mundial?. Estudos Avançados, v. 23, n. 66, p. 53-70, 2009.

SAWAYA, Rubens R. **Inflação, Crescimento e Desenvolvimento:** como a macroeconomia neoclássica impede o desenvolvimento. Rebela, v. 5, n. 2, 2015.

SERRANO, Franklin; SUMMA, Ricardo. **Política macroeconômica, crescimento e distribuição de renda na economia brasileira dos anos 2000.** Observatório da economia global, n. 6, 2011. Disponível em: <http://circusrevista.com.ar/wp-content/uploads/Serrano-Summa-2011-AKB.pdf>. Acesso em 19 de setembro de 2018.

SICSÚ, João. **Câmbio, especulação e juros no modelo da Teoria Geral.** Brazilian Journal of Political Economy/Revista de Economia Política, v. 28, n. 3, 2008. Disponível em: <http://www.rep.org.br/pdf/111-4.pdf>. Acesso em 19 de outubro de 2018.

SICSÚ, João. **Keynes e os novos-keynesianos.** Revista de Economia Política, v. 19, n. 2, p. 74, 1999. Disponível em: <http://www.rep.org.br/pdf/74-6.pdf>. Acesso em 19 de outubro.

SICSÚ, João. **Teoria e evidências do regime de metas inflacionárias.** Revista de Economia Política, v. 22, n. 1, p. 85, 2002. Disponível em: <http://www.rep.org.br/PDF/85-2.PDF>. Acesso em 20 de outubro de 2018.

SOUZA Siqueira de, Selene. **Instituições e privatização:** uma análise do programa brasileiro de desestatização. Gestão e Sociedade, v. 2, n. 4, 2008. Disponível em: <https://ges.emnuvens.com.br/gestaoesociedade/article/view/610>. Acesso em 24 de novembro de 2018.

SUZIGAN, Wilson. **A indústria brasileira após uma década de estagnação:** questões para política industrial. Economia e sociedade, v. 1, n. 1, p. 89-109, 1992.

TATSCH, Cristiano Roberto. **Privatização do setor de telecomunicações no Brasil.** 2003. Dissertação de mestrado – Faculdade de Ciências econômicas - UFRGS Disponível em <http://hdl.handle.net/10183/2961>. Acesso em 21 de outubro de 2018.

TERRA, Fábio Henrique Bittes. **Conseguirá o Sr. Temer fazê-lo?.** Brazilian Keynesian Review, v. 2, n. 1, p. 141-150, 2016. Disponível em: <http://www.braziliankeynesianreview.org/index.php/BKR/article/view/57>. Acesso em 07 de janeiro de 2019.

TORRES FILHO, Ernani Teixeira. **O BNDES em uma encruzilhada:** como evitar sua desmontagem. 2018. Disponível em: <http://www.cadernos dodesenvolvimento.org.br/ojs-2.4.8/index.php/cdes/article/view/125>.

TORRES, Ernani Teixeira Filho; COSTA, Fernando Nogueira. **BNDES e o financiamento do desenvolvimento.** Economia e Sociedade, [S.l.], v. 21, n. 4, p. 975-1009, dez. 2012. ISSN 1982-3533. Disponível em: <https:// periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8642269>. Acesso em: 01 out. 2018.

ANEXOS

Tabela 07 - Principais obras de Infraestrutura do Programa Brasil em Ação

Transportes
Pavimentação da BR-174 - Investimento: R$ 168 milhões do Orçamento Geral da União, da Corporação Andina de Fomento (CAF) e de contrapartidas estaduais.
Recuperação das rodovias BR-364 e BR-163 - Investimento: R$ 60 milhões do Orçamento Geral da União.
Recuperação Descentralizada de Rodovias - Investimento: R$ 720 milhões do Orçamento Geral da União e do BID.
Construção da BR-174 (Manaus - Caracas/Venezuela)
Duplicação da Rodovia Fernão Dias São Paulo/Belo Horizonte - Investimento: R$ 1,83 bilhão de recursos provenientes do Orçamento Geral da União, recursos externos e contrapartidas dos Estados de Minas Gerais e São Paulo.
Rodovia do Mercosul (BR-116/101) - Investimento: R$ 1,5 bilhão, oriundos do Orçamento Geral da União, contrapartidas estaduais e recursos externos – BID e Eximbank do Japão.
Ferronorte - Investimento: R$ 1,3 bilhão do Orçamento Geral da União, do Governo do Estado de São Paulo e de empresas privadas.
Porto de Suape - Investimento: R$ 172 milhões, oriundos do Orçamento Geral da União e Governo do Estado de Pernambuco.
Porto de Pecém - Investimento: R$ 220 milhões do Orçamento Geral da União e do Governo do Estado do Ceará.
Modernização do Porto de Sepetiba - Investimento: R$ 351,4 milhões provenientes do Orçamento Geral da União e financiamento do BNDES e de empresas privadas.
Modernização do Porto de Santos - Investimento: R$ 1,958 milhão do Orçamento Geral da União, da Codesp e de recursos externos (OECF – Overseas Economic Corporation Fund, do Japão).
Hidrovia do Madeira - Investimento: R$ 24 milhões do Orçamento Geral da União e parceiros privados.
Hidrovia do São Francisco - Investimento: R$ 11 milhões do Orçamento Geral da União, da Valec e do Governo do Estado do Pará.
Hidrovia Tocantins-Araguaia - Investimento: R$ 222,4 milhões do Orçamento Geral da União.
Conclusão da Hidrovia Tietê-Paraná - Investimento: R$ 60 milhões do Orçamento Geral da União e do Governo do Estado de São Paulo.
Energia
Gás Natural de Urucu - Investimento: R$ 1,6 bilhão da Petrobrás, Gaspetro, Eletrobrás, Eletronorte, BNDES, Cigás e da iniciativa privada.
Linha de Transmissão de Tucuruí - Investimento: R$ 236 milhões oriundos da Eletronorte e contrapartida do Governo do Estado do Pará.
Conclusão da Usina Hidrelétrica de Xingó - Investimento: R$ 227 milhões.
Sistema de Transmissão Associado a UHE Xingó - Investimento: R$ 230 milhões da Eletrobrás.
Interligação do Sistema Elétrico Linhão Norte-Sul - Investimento: R$ 738 milhões de recursos próprios da Eletrobrás e recursos externos (BID e Eximbank).
Privatização da Eletrosul - Arrecadação R$ 945 milhões [4][5]
Gasoduto Brasil-Bolívia - Investimento: R$ 1,5 bilhão da Petrobrás/Gaspetro e de recursos externos (Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD), Corporación Andina de Fomento (CAF), Banco Europeu de Investimentos (BEI) e Eximbank do Japão).

Fonte: Programa Brasil em Ação (1998) – Site do Planalto

Tabela 08 - Desembolsos do BNDES por setor - Anual - R$ Milhões Correntes

Ano	Agropecuária	Comércio E Serviços	Industria	Infraestrutura	Total	% PIB	PIB
2017	14.375,22	14.477,33	15.044,08	26.854,15	70.750,79	1,08%	6.559.940,26
2016	13.898,02	18.310,37	30.141,27	25.906,84	88.256,50	1,41%	6.267.205,00
2015	13.710,05	30.457,43	36.877,68	54.896,88	135.942,05	2,27%	5.995.787,00
2014	16.775,15	52.044,51	50.065,47	68.951,74	187.836,87	3,25%	5.778.953,00
2013	18.662,22	51.566,31	58.015,52	62.174,98	190.419,04	3,57%	5.331.619,00
2012	11.362,24	44.045,95	47.686,36	52.897,73	155.992,27	3,24%	4.814.760,00
2011	9.759,02	29.168,77	43.849,38	56.096,26	138.873,44	3,17%	4.376.382,00
2010	10.126,29	27.103,53	78.768,77	52.424,16	168.422,75	4,33%	3.885.847,00
2009	6.855,67	17.325,73	63.521,54	48.653,42	136.356,36	4,09%	3.333.039,36
2008	5.594,46	11.166,46	39.020,99	35.095,99	90.877,91	2,92%	3.109.803,09
2007	4.997,84	7.815,31	26.445,92	25.632,73	64.891,80	2,39%	2.720.262,94
2006	3.422,57	4.960,83	27.120,92	15.813,70	51.318,02	2,13%	2.409.449,92
2005	4.058,82	3.677,62	23.370,29	15.873,50	46.980,24	2,16%	2.170.584,50
2004	6.930,21	2.857,44	15.768,88	14.277,37	39.833,90	2,03%	1.957.751,21
2003	4.595,03	3.292,94	16.077,12	9.568,50	33.533,59	1,95%	1.717.950,40
2002	4.508,93	2.836,34	17.407,32	12.666,68	37.419,27	2,51%	1.488.787,26
2001	2.761,98	2.161,56	13.133,13	7.159,85	25.216,52	1,92%	1.315.755,47
2000	1.907,98	2.276,05	10.388,13	8.473,67	23.045,83	1,92%	1.199.092,07
1999	1.286,61	2.164,95	8.394,69	6.205,27	18.051,51	1,66%	1.087.710,46
1998	1.348,58	2.262,68	7.481,18	7.898,44	18.990,88	1,89%	1.002.351,02
1997	1.390,86	1.657,63	6.775,08	8.070,50	17.894,06	1,88%	952.089,20
1996	729,38	1.577,86	4.373,11	2.992,26	9.672,62	1,13%	854.763,61
1995	731,17	532,65	4.061,82	1.772,23	7.097,87	1,01%	705.991,55

Fonte: BNDES - Estatísticas Operacionais do Sistema BNDES Disponível em: <www.bndes.gov.br/wps/porta l/site/home/transparencia/estatisticas-desempenho>.

Tabela 09 - Medidas selecionadas de apoio ao desenvolvimento produtivo – BNDES (JAN 2006 a Jan 2012)

Dez. 06 Criação do Programa de Modernização de Máquinas e Equipamentos (Finame Moderniza BK); e criação do Programa Finame de aquisição de peças, partes e componentes de fabricação nacional, por fabricantes de bens de capital (Finame-Componentes)
dez./06 Criação do Criatec, fundo de investimento em empresas nascentes voltadas para inovação
jun./07 Criação do Programa de Apoio à Engenharia Automotiva
ago./07 Criação do Proaeronáutica
set./07 Ampliação do Programa de Apoio ao Desenvolvimento da Cadeia Produtiva Farmacêutica (Profarma), renomeado Programa de Apoio ao Desenvolvimento do Complexo Industrial da Saúde (Profarma)
jan./08 Criação da linha Capital Inovador
jun./09 Criação do Programa de Apoio à Engenharia (Proengenharia)
jul./09 Criação do Programa BNDES de Sustentação do Investimento (BNDES PSI)
set./09 Ampliação do BNDES Prosoft, com aumento de dotação orçamentária, e apoio a investimentos em IT ES-BPO
dez./09 Criação da Linha Inovação – Produção
jun./10 Criação do Programa BNDES de Apoio ao Desenvolvimento da Cadeia Produtiva do Plástico (BNDES Proplástico)
nov./10 Apoio a projetos de pesquisa, desenvolvimento e inovação no âmbito do Produto BNDES Automático.
mar./11 Lançamento do Plano Conjunto BNDES-Finep de Apoio à Inovação Tecnológica Industrial dos Setores Sucroenergético e Sucroquímico (Paiss)
mar./11 Empréstimo de R$ 1 bilhão para apoio à carteira de inovação da Finep
mai./11 Criação do Programa BNDES de Apoio ao Desenvolvimento da Cadeia de Fornecedores de Bens e Serviços relacionados ao setor de Petróleo e Gás Natural (BNDES P&G)
out./11 Alteração das políticas operacionais do BNDES para favorecer o conteúdo local e a inovação
out./11 Criação do Programa BNDES de Apoio à Qualificação Profissional (BNDES Qualificação)
nov./11 Empréstimo de R$ 2 bilhões para apoio à carteira de inovação da Finep

Fonte: Ferraz, 2012;

Tabela 10 - Investimentos do PAC

LOGÍSTICA – R$ 65,4 bilhões
Rodovias – 6.377 km – R$ 42,9 bilhões
Marinha Mercante – Financiamento de 301 embarcações e 5 estaleiros – R$ 17 bilhões
Ferrovias – 909 km – R$ 3,4 bilhões
Aeroportos – 12 empreendimentos em 10 aeroportos – R$ 281,9 milhões
Portos – 14 empreendimentos – R$ 789,1 milhões
Hidrovias – 10 terminais – R$ 44,4 milhões e as Eclusas de Tucuruí – R$ 965,5 milhões
ENERGIA – R$ 148,5 bilhões
Campos de Petróleo e Gás Natural – E&P – R$ 57,1 bilhões
Geração de Energia – 10.851 MW – R$ 26,4 bilhões
Refino – 16 empreendimentos – R$ 23,6 bilhões
Combustíveis Renováveis – 87 usinas – R$ 10,1 bilhões
Gasodutos – 3.776 km – R$ 19,1 bilhões
Transmissão de Energia – 9.139 km – R$ 7 bilhões
GNL – RJ e CE – 20 mil m³/ano – R$ 3,1 bilhões
Petroquímicas – R$ 2,1 bilhões
HBIO – 256 mil m³/ano – R$ 55,3 milhões
Estudos de Inventário – 24.736 MW – R$ 46,3 milhões
Estudos de Viabilidade –14.789 MW – R$ 216,5 milhões
SOCIAL E URBANO – R$ 230,1 bilhões
Financiamento Habitacional para Pessoa Física e SBPE – R$ 216,9 bilhões
Luz para todos – alcance da meta original em 21 Estados e da adicional em 5 – R$ 6,6 bilhões
Recursos Hídricos – 23 empreendimentos, 7.945 cisternas em 54 municípios e obras de esgotamento sanitário em 23 municípios – R$ 2 bilhões
Saneamento – 1.225 empreendimentos – R$ 1,5 bilhão
Metrôs – 3 empreendimentos – R$ 2,7 bilhões
Habitação – 374 empreendimentos – R$ 353,5 milhões

Fonte: Elaboração própria com base em ministério do planejamento [32]

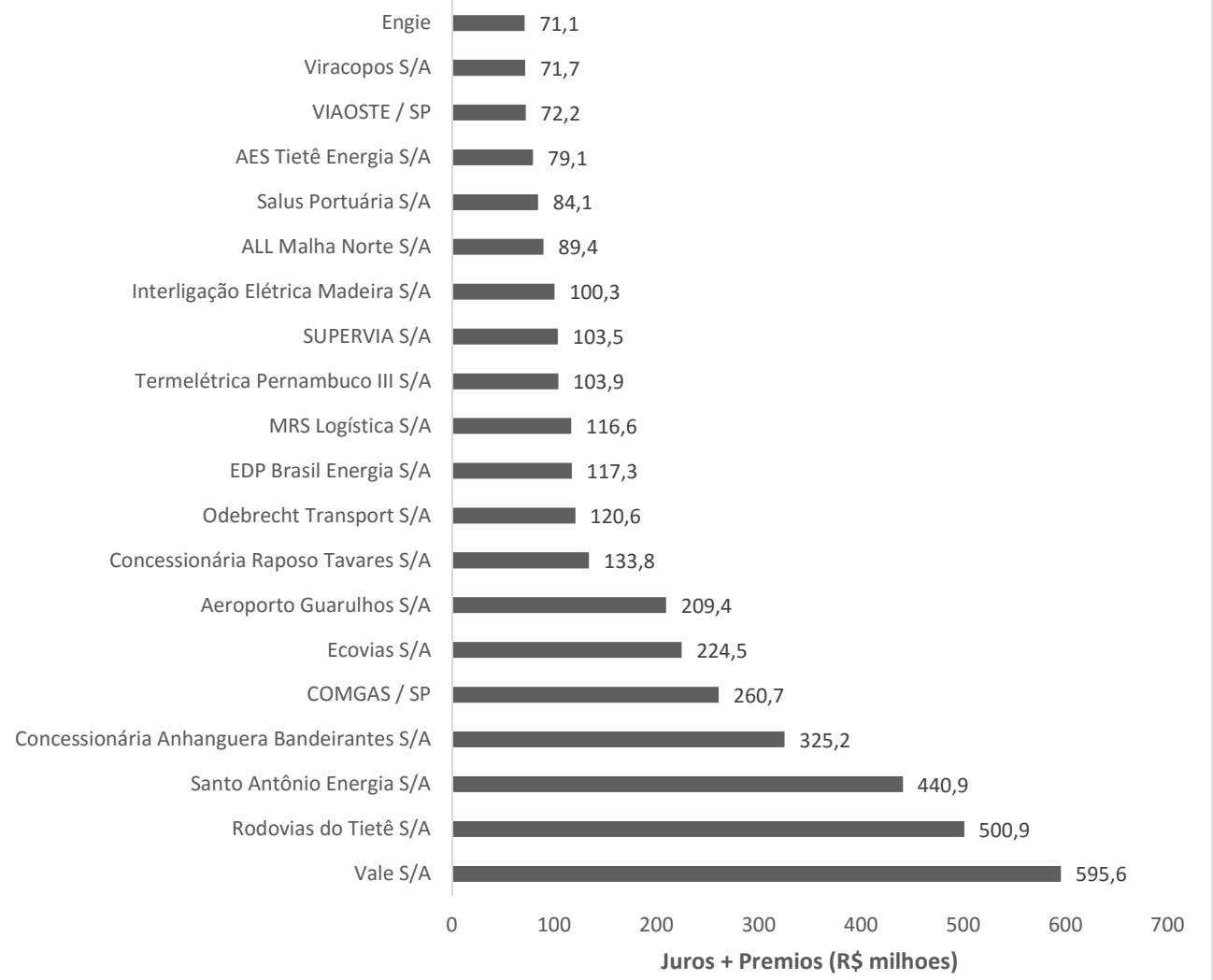
[32]Fonte: Disponível em: <http://www.pac.gov.br/pub/up/relatorio/b701c4f108d61bf921012944fb273e36.pdf>. (página 39)

Tabela 11 – Comparativo período a período – índice de Basiléia BRDE x BNDES

	BRDE	BNDES
set/15	16,43%	14,71%
dez/15	16,74%	14,74%
mar/16	16,93%	15,51%
jun/16	14,84%	16,07%
set/16	14,84%	19,38%
dez/16	14,80%	21,70%
mar/17	15,12%	22,88%
jun/17	14,65%	22,75%
set/17	15,11%	25,90%
dez/17	15,00%	27,51%
mar/18	16,01%	30,12%
jun/18	16,75%	29,00%
set/18	17,58%	29,09%

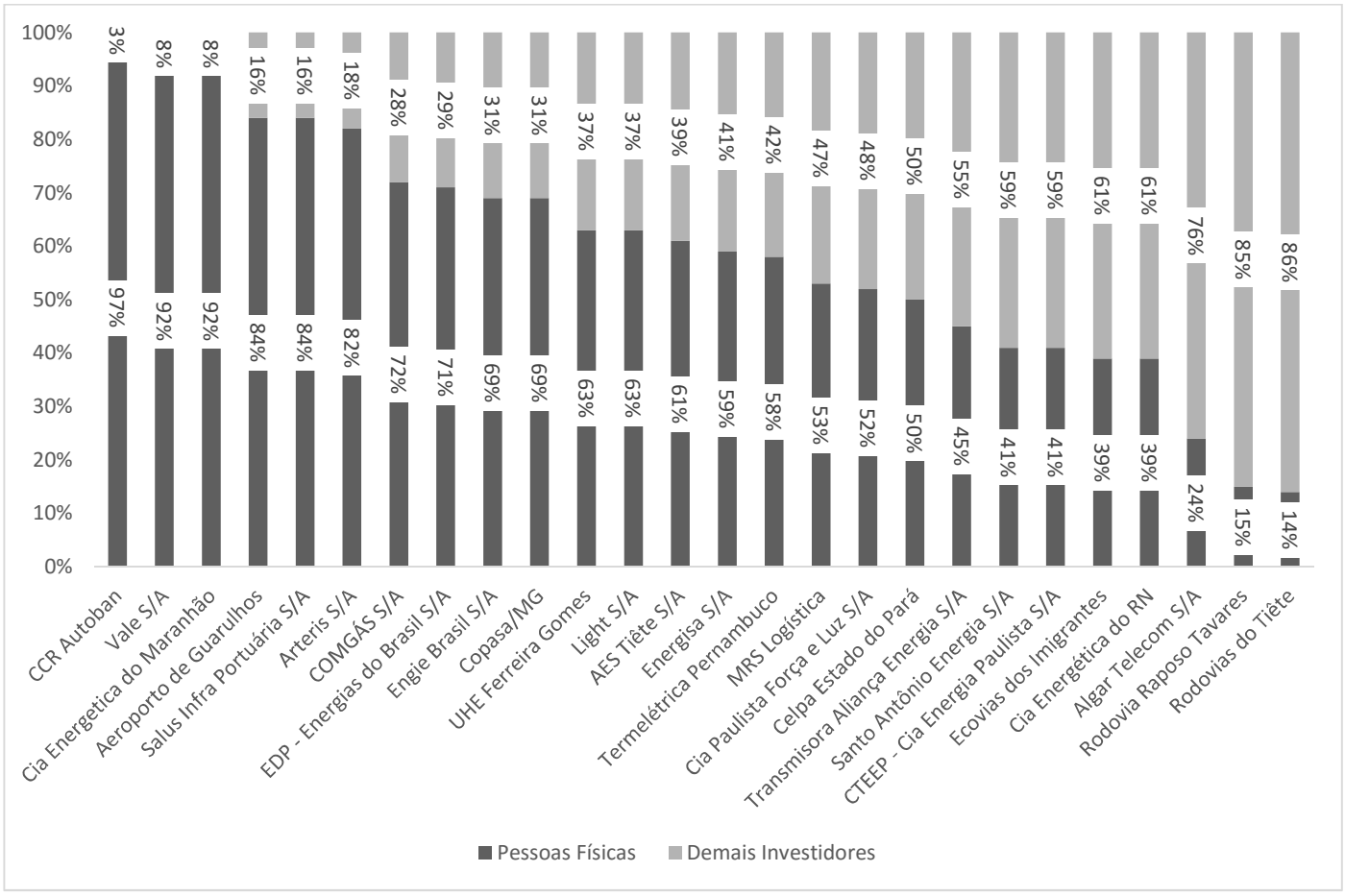
Fonte: Bacen

Gráfico 25 - 20 Ativos com maior fluxo de Pagamento de Juros e Prêmios - (R$ milhões) - Projetos de Investimento na Área de Infraestrutura - Novembro/2013 a Novembro/2018



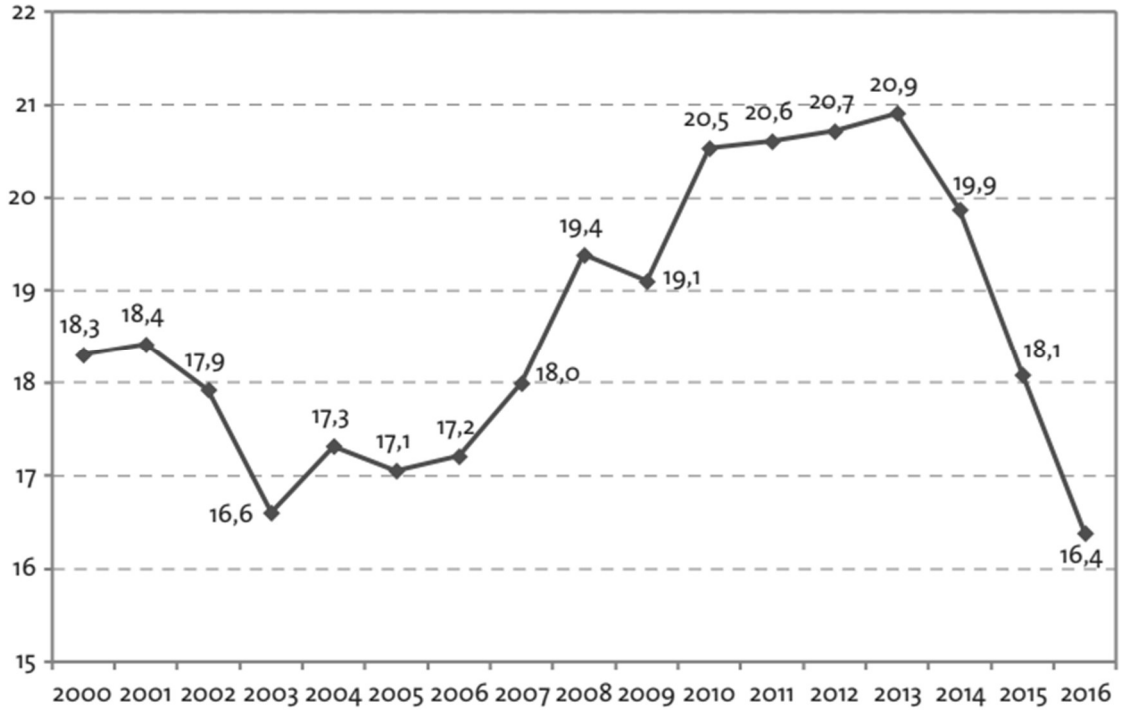
Fonte: COGTS – Seprac – Ministério da Fazenda - Anbima

Gráfico 26 - Demanda Por Pessoa Física - Projetos de Investimento na Área de Infraestrutura



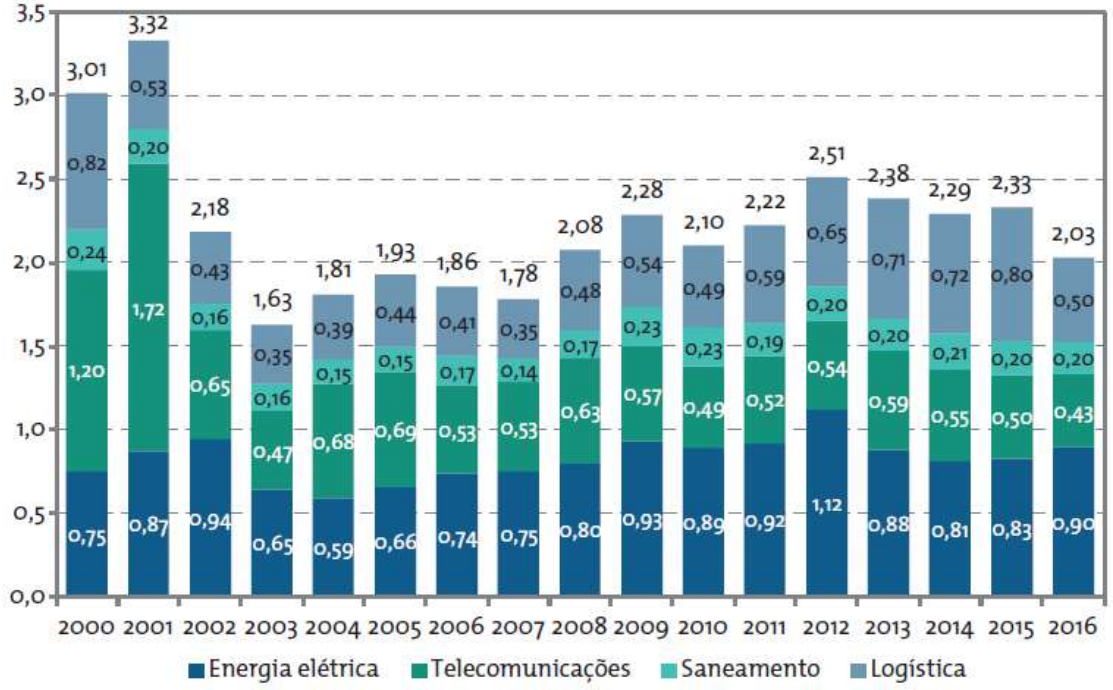
Fonte: Seprac – Ministério da Fazenda - Anbima

Gráfico 27 – Histórico da Taxa de investimento brasileira (% PIB, preços correntes)



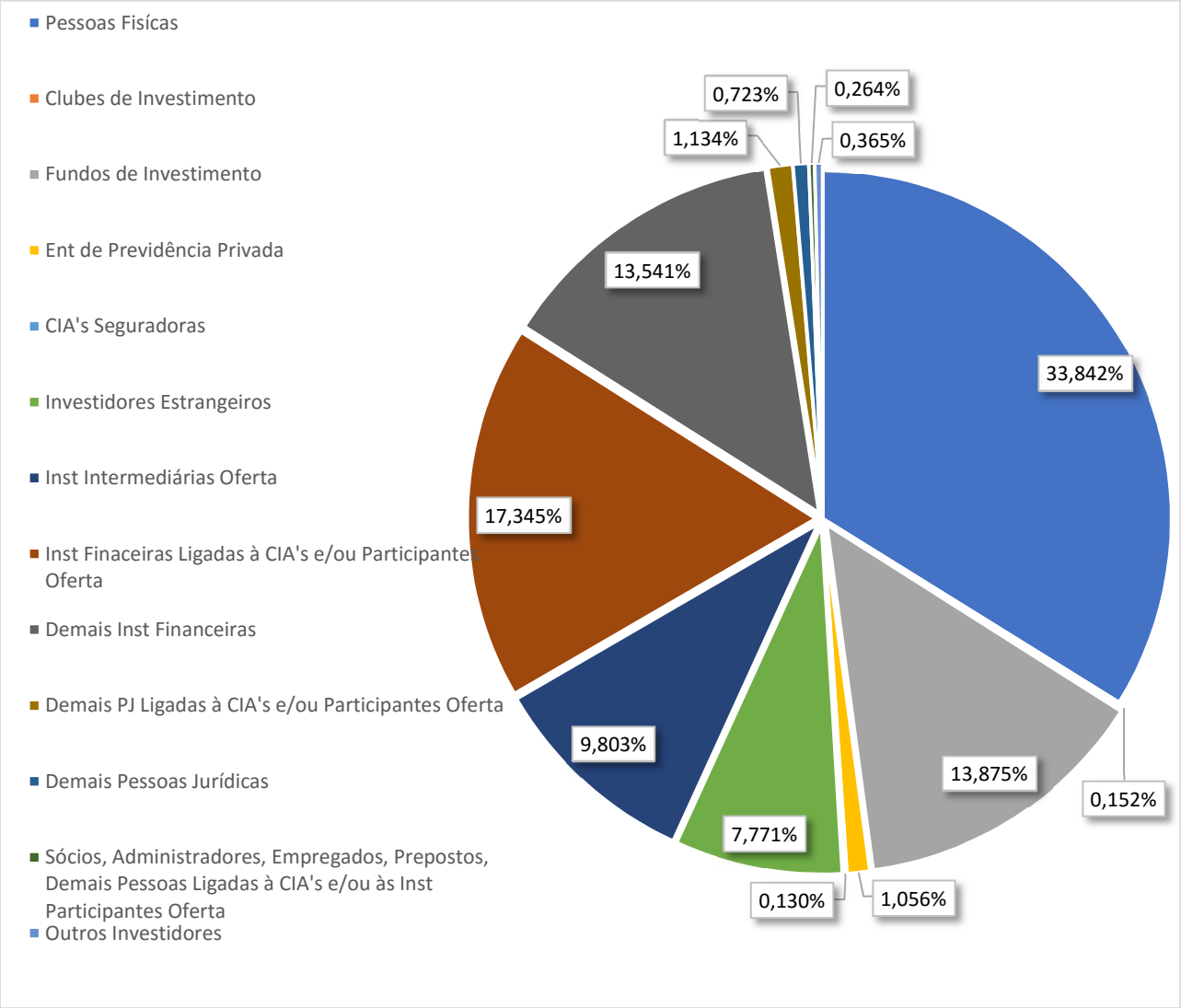
Fonte: Puga 2018

Gráfico 28 - Taxa de investimento em infraestrutura, por setor (% PIB, preços correntes)



Fonte: Puga, 2018

Gráfico 29 - Distribuição Total - Debêntures Incentivadas - Por classe de investidor desde 2012



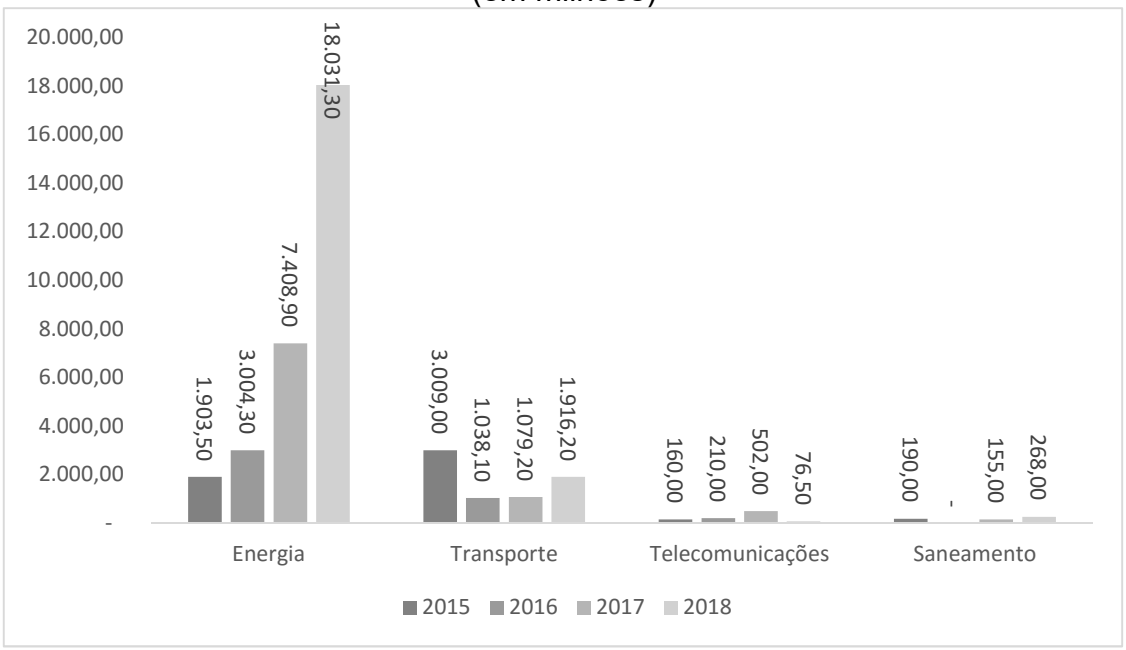
Fonte: Seprac – Ministério da Fazenda - Anbima

Tabela 12 - Volume Debêntures Incentivadas - 2015 a novembro de 2018 (em milhões)

	2015	2016	2017	2018	Total
Distribuição ICVM 400	3.343,30	1.673,10	3.028,10	2.161,40	10.205,90
Distribuição ICVM 400	2.919,30	2.579,30	6.117,10	20.413,70	32.029,40
Total	**6.262,60**	**4.252,40**	**9.145,20**	**22.575,10**	**42.235,30**
Projetos de Investimento	1.000,00	-	-	2.283,10	3.283,10
Infraestrutura	**5.262,50**	**4.252,30**	**9.145,20**	**20.292,00**	**38.952,00**
Total	6.262,50	4.252,30	9.145,20	22.575,10	42.235,10

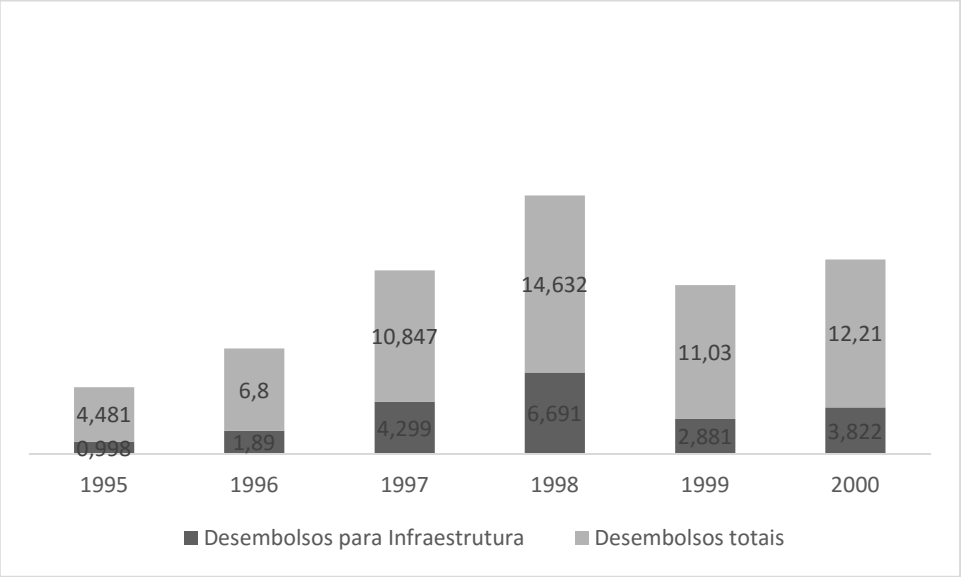
Fonte: Seprac – Ministério da Fazenda – Anbima

Gráfico 30 - Volume Debêntures Incentivadas por setor - 2015 a novembro de 2018 (em milhões)



Fonte: Seprac – Ministério da Fazenda – Anbima

Gráfico 31 – BNDES: Desembolsos para Infraestrutura x Desembolsos totais – 1995 – 2000 – Em R$ bilhões de 2018



Fonte: BNDES