

**V JORNADAS IBEROAMERICANAS DE FINANCIAMENTO LOCAL**

**EFICIÊNCIA E QUALIDADE NA CONTRATAÇÃO DE INVESTIMENTOS EM  
INFRAESTRUTURA PELOS ESTADOS NO BRASIL : ÓBICES, AVANÇOS E  
PERSPECTIVAS**

**Celia Maria Silva Carvalho**

**Santiago de Compostela, outubro de 2016**

## Lista de Gráficos

Gráfico 1	Dívida Bruta e Déficit Nominal, países, 2014	17
Gráfico 2	Relação entre Dívida Consolidada Líquida e a Receita Corrente Líquida ( final exercício 2015)	31
Gráfico 3	Desempenho da Despesa com Pessoal – 2009 a 2015	32
Gráfico 4	Comportamento da Receita Primária – Estados/DF – 2012 a 2015 (em R\$ milhões)	33
Gráfico 5	Comportamento da Despesa Primária – Estados/DF – 2012 a 2015 (em R\$ milhões)	33
Gráfico 6	Despesas com investimentos em 2015, % variação nominal anual	34

## Lista de Quadros

Quadro 1	Padrões de investimento em infraestrutura econômica	14
Quadro 2	Modelos de investimento e gestão da infraestrutura econômica	16
Quadro 3	Investimento em Infraestrutura no Brasil por setor ( somatório 2001 a 2014, em bilhões correntes)	21
Quadro 4	Investimentos em Infraestrutura por segmento- 2007 a 2014 (em % do PIB)	22
Quadro 5	Investimento em Infraestrutura por setor em % do PIB (média de períodos decenais)	23
Quadro 6	Investimento em Infraestrutura Setor Público e privado 2007 – 2014 ( em R\$ bilhões e % do PIB)	24
Quadro 7	O Processo de Contratação de bens- Países selecionados, 2015	25
Quadro 8	Investimento em infraestrutura por setor e instância pública e privada – 2014 (em R\$ bilhões)	27
Quadro 9	Investimentos em Infraestrutura por origem de recursos (2014) bilhões	28
Quadro 10	Investimento em Infraestrutura de Transporte por modalidade e administração pública e privada (RS Bilhões)	29
Quadro 11	Despesa com pagamento de PPPs em % da RCL	37

## Lista de Abreviaturas e Siglas

BB	Banco do Brasil
BGE	Balanço Geral do Estado
BNDES	Banco Nacional do Desenvolvimento
BOT	Build Operate Transfer
CAO	Certificado de Avance de Obra
CEDAE	Companhia Estadual de Águas e Esgotos do Rio de Janeiro
CEF	Caixa Econômica Federal
CNI	Confederação Nacional da Indústria
COPASA	Companhia de Saneamento de Minas Gerais
DBFO	Design Build Finance and operate
DCL	Divida Consolidada Líquida
EPEC	European PPP Expertise Centre
FGV	Fundação Getúlio Vargas
FMI	Fundo Monetário Internacional
GEFIN	Grupo de Gestores das Finanças Estaduais
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
KDI	Korea Development Institute
MOSF	Ministry of Strategy Management and Finance
MCASP	Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
PAC	Programa de Aceleração do Crescimento
PAMO	Pagos por operación y mantenimiento
PIMAC	Private infrastructure investment management center
PDE	Princípio da Demanda Efetiva
PIB	Produto Interno Bruto
PIEE	Programa de Investimento em Energia Elétrica
PIL	Programa de Investimento em Logística
PPP	Parceria Público Privada
RCL	Receita Corrente Líquida
RPICAO	Remuneración por Inversiones Según Certificado de Avance de Obra
SABESP	Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo
SANEPAR	Companhia de Saneamento do Paraná
SIAFI	Sistema de Administração Financeira
STN	Secretaria do Tesouro Nacional
VFM	Value For Money

## SUMARIO

1	Introdução	5
2	Investimento e o desenvolvimento econômico – uma visão teórica	7
2.1	Investimento Público e o seu papel no desenvolvimento econômico	8
3	A importância do Investimento em infraestrutura e seus efeitos sobre o desenvolvimento	11
4	O Financiamento dos investimentos em infraestrutura – uma visão geral	17
4.1	Experiência com investimento em infraestrutura no Reino Unido, Chile e Peru	19
4.2	Experiências com investimentos de infraestrutura no Brasil	21
4.3	Panorama do financiamento da infraestrutura no Brasil	26
5	A dificuldade de destinação de recursos para investimentos pelos Estados - Panorama das Finanças Estaduais	30
6	A Relação de Parceria Público-Privada como parte de uma solução para o Incremento de Investimentos na área Pública – o caso dos estados no Brasil	35
7	Considerações finais	40
8	Bibliografia	42

# **Eficiência e qualidade na contratação de investimentos em Infraestrutura pelos Estados no Brasil: Óbices, avanços e perspectivas**

Célia Maria Silva Carvalho

## **1- Introdução**

O progresso econômico de um país no longo prazo está associado a mecanismos que lhe permitam integrar e dispor, racionalmente, com flexibilidade e sustentabilidade, os recursos distribuídos em seu território. Esses mecanismos são o capital fixo de uma economia e são chamados de infraestrutura.

A demanda por investimentos em infraestrutura vem crescendo nas últimas décadas e torna-se cada vez mais difícil de ser implementada pelo setor público, diante de um quadro de escassez de recursos e de diferentes graus de desigualdade socioeconômica que permeiam alguns países. No caso do Brasil, os governos estaduais que convivem com um quadro de baixo crescimento PIB e alta carga tributária não dispõem dos recursos necessários para o financiamento de grandes projetos de infraestrutura. Além disso, têm um orçamento altamente engessado e necessitam melhorar a capacidade técnica de seus gestores para planejamento, execução, monitoramento e controle de seus projetos.

Como a infraestrutura é um elemento essencial para o desenvolvimento ela deve ser pensada como uma rede de serviços prestados que resolvam as necessidades básicas do cidadão. Desta forma precisamos de uma agenda para sua expansão sustentada. No caso do Brasil e seus entes federados essa demanda é urgente, pois o país convive há algum tempo com um processo de deteriorização de sua infraestrutura pela junção de vários fatores: em função de baixos investimentos, priorização inadequada de projetos, problemas de planejamento e execução provocando na maioria das vezes aumento dos custos e dilatação dos prazos de execução.

No Brasil os investimentos em infraestrutura nas últimas duas décadas representam pouco mais de 2% do produto interno bruto (PIB), com a liderança do financiamento pelo setor público. O país deveria investir pelo menos 3% do PIB e, para reduzir esse *gap*, buscando alcançar países da América latina deveria investir de 2% a 4% do PIB durante pelo menos duas décadas. Entretanto muitos desafios precisam ser superados para reduzir essa deficiência. Eles passam por uma reforma fiscal que permita melhorar a poupança pública e impor uma disciplina mais rígida nas contas dos governos; por uma mudança no marco regulatório, por mecanismos para atrair o investidor privado e por questões de financiamento que hoje estão concentrados nos bancos públicos.

Este é um problema que afeta muito os estados brasileiros. Esses níveis de governos têm recorrido as Parcerias Público Privadas- PPPs como forma de solução para o incremento de seus investimentos em infraestrutura haja vista o quadro de deteriorização de suas finanças. Entretanto necessitam se organizar melhor não só para o planejamento e execução dessas parcerias, mas também para o enfrentamento dos riscos advindos de contratações desta natureza. Isto porque tratam-se de decisões que devem ser tomadas com muito zelo e responsabilidade buscando aferir os riscos e impactos nas finanças estaduais.

Neste sentido este artigo se propõe a refletir sobre quais são os obstáculos e avanços obtidos pelos Estados brasileiros no enfrentamento dos riscos relativos às decisões de aumentos de investimentos por meio de Parcerias Público Privadas, diante da falta de recursos próprios destas esferas de governo para destinação em investimentos de infraestrutura. Quais são os mecanismos utilizados por estas esferas para administrar as PPPs e seus impactos nas contas públicas.

Para tanto na elaboração deste trabalho, foram utilizadas explicações de cunho geral sobre investimento e exploradas as teorias estruturalista e keynesiana do crescimento e da determinação do nível de renda e emprego a partir da demanda. Isso foi feito por meio da reconstrução do histórico do processo de investimento e desenvolvimento e dos atores envolvidos. No que se refere ao material de pesquisa, além da literatura teórica sobre os temas foi realizada pesquisa documental envolvendo a análise das legislações em vigor, bem como documentos específicos, relatórios de instituições privadas, públicas, de organismos multilaterais e trabalhos acadêmicos.

O trabalho está estruturado em seis seções além das considerações finais. A primeira refere-se a essa introdução. A segunda seção traz um panorama sobre investimento e o desenvolvimento do ponto de vista teórico além de enfatizar a importância do papel do investimento público no desenvolvimento econômico. A terceira detalha os efeitos do investimento em infraestrutura sobre o desenvolvimento identificando quais são as características que devem ser observadas na oferta dos investimentos em infraestrutura. Os seus aspectos macroeconômico, microeconômico, social e regional além de seus padrões.

A quarta trata do financiamento em infraestrutura, de forma resumida, das experiências do Reino Unido, Chile e Peru. No caso brasileiro apresenta o panorama como também os obstáculos a serem enfrentados pelo país. A quinta seção apresenta a situação das finanças dos Estados brasileiros além da dificuldade dessas esferas de governo em aumentar os recursos para investimento. A sexta trata das parcerias público privadas firmadas pelos estados, bem como das dificuldades e riscos que estes entes vem enfrentando na contratação de investimento desta natureza. Por fim nas considerações finais busca-se apresentar quais são as possíveis alternativas a serem buscadas pelo país para a melhoria no modelo de investimento de infraestrutura tornando-o mais eficiente.

## **2- Investimento e o desenvolvimento econômico – uma visão teórica**

Esta seção tem por objetivo apresentar o conceito sobre desenvolvimento econômico e qual o papel desempenhado pelo investimento nesse processo. Para tanto este trabalho se apoia em duas teorias: a estruturalista e a Keynesiana do crescimento e da determinação do nível de renda e emprego a partir da demanda. O pensamento estruturalista defende que toda a economia se desenvolve baseada em uma estrutura de capital que pode ser modificada. Sendo assim prevalece o Princípio da Demanda Efetiva (PDE) formulado por Keynes (1936) e Kalecki (1954) no qual determina que há uma relação unívoca de causalidade, qual seja, a de que os gastos determinam as receitas. (Reis, C., 2008, p.19). Consequentemente a demanda induz e cria a oferta que se ajusta as variações de diversos componentes autônomos, seja no curto ou no longo prazo com destaque para o padrão de financiamento e consumo, as relações sociais entre capital e trabalho, o padrão de concorrência.

Nesta perspectiva teórica o investimento é fundamental para a dinâmica do crescimento e mudança estrutural capitalista. De acordo com Kalecki (1954) o investimento em capital fixo em uma economia estável é determinado, respeitando um espaço temporal, pelo nível de atividades e pela sua taxa de variação. É estruturado pelos lucros retidos das empresas ( ou a capacidade de autofinanciamento), pelos ajustes estruturais dos lucros brutos e dos estoques de capital líquido induzidos pela demanda, além de uma variável exógena relativa a “fatores de desenvolvimento”, como o crescimento populacional, juros de longo prazo, as inovações e o investimento público.

Os fatores de desenvolvimento são fundamentais para a transição de uma situação estática para uma tendência de crescimento de longo prazo. Contexto em que o desenvolvimento econômico pode ser visto como um processo de mudança estrutural de transformação dos coeficientes técnicos das funções de produção e da matriz insumo-produto de um país. Resultado da acumulação de capital que permite aumentar a produtividade do conjunto da economia, a partir de taxas mais altas de crescimento no médio e longo prazos.

Kaldor (1956) destaca a expansão industrial como responsável pelo desenvolvimento sustentado de alguns países no pós-guerra o que torna a industrialização essencial para o processo de aumento da produtividade. Sua primeira lei diz que a indústria de transformação é o motor de crescimento. O autor afirma que há uma relação entre o crescimento industrial nos países desenvolvidos no pós-segunda Guerra Mundial e o desempenho da economia como um todo.

O autor destaca dois fatores para a relação: primeiro deles diz respeito ao impacto decorrente da grande parcela que o produto industrial representa sobre o total produzido e a constatação de que quanto maior a taxa de crescimento da produção industrial maior será a taxa de crescimento da economia. Nesse sentido a atividade industrial impacta fortemente a demanda e a produtividade da economia seja pela capacidade que tem de levar o trabalho dos setores de baixa produtividade para a indústria, seja pela existência de retornos crescentes estáticos ( economias de escalas internas às

firmas) e dinâmicos (resultados de economias externas, aprendizado, mudança tecnológica induzida, etc.). O segundo fator trata da relação entre o produto e a produtividade do trabalho no setor industrial.

Uma das principais características do processo de industrialização da América Latina foi a alta destinação de recursos para investimentos em infraestrutura. Os impactos dos investimentos em infraestrutura para o crescimento econômico estão consagrados na literatura recente seja de forma empírica ou forma teórica. Conforme afirma Ferreira e França (2007):

“o capital em infraestrutura afeta o retorno dos insumos privados e desta forma estimularia investimento e trabalho.(....) para uma dada quantidade de fatores privados, melhores estradas, energia e comunicação abundantes e baratas elevam o produto final e conseqüentemente implicam em maior produtividade dos fatores privados e reduzem o custo por unidade de insumo. A maior produtividade, por sua vez, se traduz em elevação da remuneração dos fatores o que estimula o investimento e o emprego. Infraestrutura pode também provocar um "*crowding in*" na medida em que dá condições para o investimento privado se instalar". (FERREIRA e FRANÇA, 2007, p.4) .”

Entretanto é importante destacar que os impactos sobre o crescimento também são afetados por outras variáveis dentre elas destacam-se: os regimes macroeconômicos, o marco regulatório e as restrições externas. Conforme afirma Reis (2008) caso os ganhos de produtividade do aumento da produção industrial sejam repassados aos preços, observa-se uma melhora na competitividade das exportações, com efeito direto sobre a expansão do produto. Soma-se ao efeito citado os ganhos oriundos das vantagens tecnológicas que podem diminuir o coeficiente de importação, que amplia o nível do produto ao aumentar a propensão doméstica a gastar (REIS, 2008, p.11).

Sendo assim torna-se importante entender qual o papel do investimento público no desenvolvimento econômico bem como se processam as relações entre o investimento público e o privado, destacando os instrumentos que permitem que o investimento público eleve a formação bruta de capital fixo em geral da economia e promova o desenvolvimento.

## **2.1- Investimento Público e o seu papel no desenvolvimento econômico**

Entendendo que o investimento é fundamental para o desenvolvimento e o crescimento depende de variáveis autônomas, o investimento público se destaca como fator de desenvolvimento com o poder de iniciar um ciclo de crescimento econômico.

Do ponto de vista econômico investimento significa a aplicação de capital em meios de produção, visando ao aumento da capacidade produtiva (instalações, máquinas, transporte, infraestrutura), ou seja, em bens de capital. O investimento produtivo se realiza quando a taxa de lucro sobre o capital supera



ou é pelo menos igual à taxa de juros ou quando os lucros sejam maiores ou iguais ao capital investido.

Investimento público é um tipo de gasto público, mas seu conceito é mais abrangente, pois representa um instrumento político com o poder de incrementar o investimento total em uma economia, notadamente o investimento privado, (que depende em grande escala de oportunidades que demonstrem viabilidade econômico-financeira). É a criação da capacidade produtiva, uma variável política, que depende da decisão do governo para se concretizar.

Conforme afirma Medeiros (2007a) as despesas com investimento não representam uma despesa constitucional, não configuram uma transferência obrigatória, nem são reguladas por uma relação contratual. Estas despesas variam de acordo as prioridades macroeconômicas e a estrutura de interesses dominantes na economia, assumindo, portanto, uma dimensão política. Aspecto essencial para o entendimento das conexões entre crescimento econômico e investimento público. (MEDEIROS, 2007a, p. 11).

A análise do investimento público do ponto de vista estático e dinâmico é importante para o entendimento de seus efeitos. De acordo com a primeira perspectiva pode diminuir os custos das falhas de coordenação que surgem da competição imperfeita, dos monopólios naturais, dos retornos crescentes, das barreiras à entrada em geral. Segundo Chang (2003) as políticas públicas devem anteceder o investimento, proporcionando credibilidade ao sistema e fortalecendo o investimento privado. Já de acordo com a segunda, ou seja, a dinâmica o mesmo autor afirma que como os investimentos provocam os aumentos de produtividade e diminuem custos de transação, eles devem ser realizados continuamente de forma a amenizar os obstáculos do desenvolvimento industrial, do ponto de vista do setor privado.

Como variável política, o investimento público, é analisado sobre duas vertentes no que diz respeito a sua relação com o investimento privado. A primeira denominada (*crowding in*) pressupõe a existência de complementaridade entre eles e a outra (*crowding out*) fala de uma relação de substituição. São de difícil comprovação empírica mas as conclusões afirmam que de forma geral os dois efeitos podem ocorrer simultaneamente ( guardam uma relação de complementariedade, não precisamente linear e proporcional) e em escalas diferentes, de acordo com a política executada.

As instituições multilaterais (Fundo Monetário Nacional-FMI e Banco Mundial) consideram em seus documentos disponibilizados para pesquisa e discussão que os investimentos públicos são aceitáveis somente em casos de “falhas do mercado” e de condições de financiamento que não prejudicam os “fundamentos fiscais”. Argumentam que exceto em circunstâncias em que os retornos fiscais ultrapassem os custos do empréstimo, os investimentos públicos exercem por meio de seu impacto na dívida pública um efeito negativo sobre a taxa de juros gerando um processo de deslocamento *crowding out* do investimento privado, ou seja, provoca a simples substituição de investimento privado por investimento público (FMI, 2005).

Segundo Medeiros (2007), mesmo que haja o reconhecimento de que os investimentos públicos em infraestrutura produzem efeitos sobre a produtividade, eles “não causam ou explicam o crescimento e o impacto final depende, notadamente, do seu financiamento de forma a não gerar pressões sobre a dívida pública”. (MEDEIROS, 2007a, p. 16).

O autor afirma que o entendimento conjugado do FMI e do Banco Mundial nega que o impacto do investimento público é superior ao simples retorno financeiro em função das externalidades que gera na economia. As instituições multilaterais estariam avaliando o investimento público sob a ótica do setor privado (em atendimento a ortodoxia econômica), cujo objetivo é a lucratividade e eficiência, desconsiderando as vantagens públicas de longo prazo (Medeiros, 2007, pp.13-16). Além disso, os ortodoxos defendem que a taxa de juros interna é determinada pela dívida pública, a política de estabilização necessitaria de uma retração de investimentos públicos caso as demais despesas do governo fossem mais rígidas.

Afonso e Biasoto Jr. (2007,p.97) defendem que em países em desenvolvimento isso não acontece ao afirmarem que se essa regra pode ser aplicada “a regiões mais desenvolvidas e a setores que já tem um mercado cativo e sólido”, cujo comportamento não é o mesmo quando aplicado a investimentos em regiões menos desenvolvidas e em setores de maior risco. Ressalta-se ainda que a teoria econômica que embasa esse raciocínio é a inversa da adotada pela macroeconomia Keynesiana e estruturalista.

Medeiros (2007a) afirma que não existe qualquer mecanismo que induza o pleno emprego de fatores de produção capaz de gerar equilíbrio econômico. A política macroeconômica pode influenciar o desempenho da economia no curto e no longo prazo de acordo com a variação do produto potencial da economia. (MEDEIROS, 2007a.p.5). Ou seja, a forma mais efetiva de intervir no desempenho da economia é o investimento público autônomo, que tem o potencial de incrementar a capacidade de oferta via aumento de capital elevando o produto potencial da economia. Neste sentido o nível de produto é uma variável que depende do montante e da taxa de crescimento dos gastos autônomos além de exercer um efeito positivo no investimento privado.

No caso das economias abertas que se submetem à restrição externa, a taxa de crescimento compatível com o equilíbrio externo é menor do que a determinada pelo grau de ocupação dos fatores produtivos, ou seja, essa taxa é dependente de ações que modifiquem a estrutura produtiva e as elasticidades de exportação e importação. (MEDEIROS, 2007b, p. 6).

Levando em consideração que a possibilidade do *crowding out* e o *crowding in* ocorrerem de forma simultânea pretende-se demonstrar neste trabalho que o investimento público e o privado guardam uma relação de complementariedade, não necessariamente linear e proporcional. Parte-se do princípio de que economias que operam abaixo do pleno emprego, os investimentos públicos, em especial em projetos de grande monta como os de infraestrutura, arrastam os privados, induzindo-os em grande medida. Mesmo

diante da dificuldade de se comprovar empiricamente a relação de causalidade haja vista a endogeneidade ou efeitos de retroalimentação entre o investimento público e o produto.

O investimento público é uma parte autônoma da demanda agregada e em economias dinâmicas tem efeitos para frente e para trás na cadeia produtiva. Pelo lado da demanda o investimento público promove investimento privado induzido, em primeiro lugar pelo efeito do multiplicador e, sem segundo pela expansão e integração física do mercado interno, notadamente por meio da infraestrutura. Pelo lado da oferta, o investimento público e a política de compras das empresas estatais compõem uma demanda independente que incita o investimento em atividades diretamente produtivas, ou seja, (estimulam o uso da capacidade ociosa ou a extensão da capacidade produtiva de setores que padecem de outra forma de estímulo para serem produzidos).

Conforme já abordado anteriormente a forma de análise do investimento público neste trabalho envolve seus efeitos complementares ao investimento privado no que dos respeito ao lado da demanda e da oferta, destacando principalmente a mudança estrutural.

Os estudos empíricos comumente encontram uma elasticidade positiva e consistente entre as variações de investimento público (tendo como foco principal o setor de infraestrutura) e o crescimento do PIB e da produtividade, mas geralmente não tratam de compreender os mecanismos específicos em que tais relações se colocam e de identificar os efeitos dinâmicos sobre a estrutura da indústria. Nesse sentido a próxima seção esboça o comportamento desses quesitos do caso dos investimentos em infraestrutura determinando seus efeitos sobre a oferta e a demanda na economia.

### **3- A importância do Investimento em infraestrutura e seus efeitos sobre o desenvolvimento**

Os estudos que permeiam o desenvolvimento econômico social e relacionam desenvolvimento e investimento em infraestrutura devem: a) levantar a disponibilidade e acesso aos recursos necessários à sua consecução, sejam estes recursos naturais ou institucionais; b) identificar os *gaps* nas trajetórias de desenvolvimento em curso, pontuando as ações corretivas a serem adotadas na trajetória vigente; e, c) envidar esforços de planejamento na elaboração de planos relacionados a coordenação e indução de esforços de investimento, sobretudo em infraestrutura. (BANCO MUNDIAL, 2007). Não se esquecendo também de identificar quais foram às condições políticas, econômicas e externas que se apresentaram no momento estudado.

Conforme afirma Frischtak (2008) o investimento em infraestrutura por períodos longos é condição necessária tanto para o crescimento econômico como para ganhos sustentados de produtividade. Além disso, é reconhecido e debatido pela literatura econômica que o investimento em infraestrutura tem grandes efeitos sobre a sociedade. Eles são encontrados tanto nos aspectos econômicos associados, a exemplo de crescimento do Produto Interno Bruto

(PIB) ou aumento da competitividade das empresas, como nos aspectos sociais ligados a universalização dos serviços públicos de saneamento básico, transporte, etc.

Maciel (2006) corrobora a importância do investimento em infraestrutura quando afirma que o objetivo social e politicamente legítimo desse tipo de investimento é a melhoria do bem estar social da população, ao tornar “universal” o acesso a esses serviços essenciais a vida das pessoas. As atividades ou serviços infra-estruturais representam quesitos primordiais para o desenvolvimento sustentado de uma economia.

Segundo o autor a infraestrutura integra o elenco de fatores sistêmicos da competitividade internacional, a qual deve ser construída por ações públicas ou privadas com a organização macroeconômica, ao lado do sistema político-institucional, das características socioeconômicas dos mercados nacionais. (MACIEL, 2006, p. 277). Neste sentido torna-se importante entender as características econômicas e os efeitos deste tipo de investimento haja vista a sua importância como fator primordial para o crescimento do país. Estudo feito pelo IPEA (2012) destaca algumas características econômicas da infraestrutura extremamente importantes a serem consideradas na análise dos investimentos.

A primeira é que os serviços de infraestrutura podem ser considerados estratégicos, essenciais para o desenvolvimento nacional e regional - caso de muitos empreendimentos localizados longe dos centros econômicos -, e/ou são reconhecidos como socialmente essenciais; caracterizam-se como bens públicos, não contemplados pelos agentes privados, por não se interessarem ou não disporem de capacidade de oferta do serviço. A segunda afirma que empreendimentos desta natureza são fortes em escala e capital (e podem ser também intensivos em tecnologia), cuja oferta pode ser continuada, além de serem organizadas por meio de redes de distribuição o que gera custos fixos elevados considerados irrecuperáveis (*sunk costs*) em projeto e construção, e, caracterizando na maioria das vezes, em monopólios naturais.

Já a terceira característica diz respeito a necessidade de um volume alto de recursos para o financiamento da instalação, tendo os prazos de maturação e o grau de incerteza desmotivado quase sempre, a participação dos investidores privados. Na verdade o investimento em capacidade nova e sua amortização constituem, na maior parte das vezes, uma função do Estado. E por fim a quarta característica trata do alto volume de recursos financeiros para a manutenção do estoque. Caso por exemplo de serviços de telecomunicação móvel, ou estradas de grande fluxo de veículos, em que há remuneração diferenciada pelo uso do serviço, estimulando a presença do setor privado. Entretanto é imprescindível que haja instrumentos de regulação das empresas privadas concessionárias de serviços públicos de infraestrutura, de forma a impedir os ganhos de monopólio, que podem ser vistos no aumento abusivo de preços, como na subalocação de recursos para a manutenção do estoque.

Essas características devem ser amplamente observadas na oferta de serviços de infraestrutura pelo Estado, principalmente aqueles contratados a partir de Parceria Público Privada. Investimentos dessa natureza além de configurarem

contratações de longo prazo são altamente custosos, de alto risco e alto grau de incerteza devendo ser bem planejados e estruturados.

O papel e os efeitos da infraestrutura podem ser vistos a partir de 4 aspectos:

- macroeconômico;
- microeconômico;
- social; e,
- regional.

O aspecto macroeconômico sofre influência da expansão, e ou estagnação da infraestrutura em vários setores. Na expansão está determinada pela capacidade instalada que pode representar um limite ou um indutor do crescimento econômico. Já a estagnação do investimento seja na expansão ou na manutenção, restringe a oferta de todos os setores econômicos tributários dos serviços estruturais. Vale lembrar que serviços de energia, transportes e telecomunicações, por exemplo, quando de má qualidade influenciam negativamente as decisões de investimentos dos agentes econômicos.

Em relação aos aspectos microeconômicos destaca-se que a infraestrutura influencia positiva ou negativamente a competitividade sistêmica da composição econômica do país. Energia acessível e barata, boas estradas reduzem o custo de produção de transporte dos bens. Além do que a alta concorrência global exige uma boa infraestrutura.

Já em relação aos aspectos sociais quando se tem redes de infraestrutura social e urbana conservadas estas produzem efeitos na melhoria das condições de vida da população e sobre o meio ambiente. A universalidade dos serviços de energia, saneamento telecomunicações se constitui um direito dos cidadãos, melhoram suas condições de trabalho e deveriam ser priorizados de forma a combater os déficits de oferta existente.

Por fim os aspectos regionais estão relacionados à ocupação econômica dos territórios. O que torna prioritário a extensão de investimentos em áreas carentes dos serviços citados acima, bem como, o desenvolvimento da atividade econômica nestas regiões. Neste caso o planejamento estatal é uma ferramenta imprescindível para o desenvolvimento. Isto porque a disposição territorial da infraestrutura influencia a dinâmica da localização produtiva, o que pode diminuir ou aumentar as desigualdades regionais. Planejamento e/ou coordenação adequados em infraestrutura representam mecanismos essenciais para combater os riscos de incremento das desigualdades regionais.

De acordo com o trabalho do (IPEA 2012) o investimento em infraestrutura econômica poderá seguir dois tipos: o do investimento induzido pela demanda e o do investimento de caráter estratégico. O quadro n.º 1 ilustra as características de cada tipo:

## Quadro 1 Padrões de investimento em infraestrutura econômica

Induzido pela demanda	Caráter estratégico
<ul style="list-style-type: none"> <li>Orienta-se pelo mercado de acordo com os grandes grupos econômicos - quando se analisa o investimento público na ampliação do acesso e melhoria da qualidade de infraestrutura econômica;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Baseada em planejamento estratégico;</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Expande de forma não planejada – a reboque das necessidades não atendidas ao invés de se antecipar a sua demanda; desperdiça a oportunidade de capturar economias de complementariedade inerentes ao setor de infraestrutura desperdiçando recursos em termos macroestruturais; reforça desequilíbrios presentes na economia;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Expande mais pela força do exercício do planejamento do que pela força da demanda não atendida dos grupos econômicos – mesmo que haja a presença dos grandes grupos no planejamento o que é considerado normal;</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>É vista como suporte físico e/ou institucional – onde os agentes econômicos desenvolvem suas estratégias próprias de expansão e na maioria das vezes desarticuladas entre si. Pressuposto teórico implícito – é dever do responsável pelo fornecimento da infraestrutura a oferta de condições pelos quais se dará a materialização da concorrência entre os capitais.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Parte do pressuposto que há um amplo grau de liberdade política de determinado grupo de interesse, baseado em uma ampla capacidade de recentralização do poder de coordenação. O que possibilita o exercício do planejamento na sua plenitude além do controle das decisões referentes aos grandes investimentos em infraestrutura econômica.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Resultado esperado – criação de um ambiente competitivo que incremente a riqueza privada; da produtividade social e aumento do bem estar geral da sociedade.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Resultado esperado – capacidade de mudar a lógica do padrão induzido pela demanda e direcionar os interesses privados a caminharem de acordo com o determinado no plano.</li> </ul>

Fonte: Raimundo, L. Costa; Sabbatini, R.C. (2012)

A diferença entre os dois padrões de investimento em infraestrutura econômica apesar de aparentemente pequena é relevante e diz respeito aos graus de liberdade política que determinado grupo de interesse detém no momento dado. Outra questão importante é que a ocorrência do investimento em infraestrutura de caráter estratégico necessita de alguns requisitos para seu funcionamento adequado.

Conforme afirmam Costa e Sabbatini (2012) a plena execução dessa estratégia exige um conjunto de instrumentos que proporcionem a devida capacidade de intervenção e concretização dos investimentos infraestruturais planejados. Esses instrumentos dizem respeito à presença de importantes atores públicos que tenham a capacidade de elaborar e executar de forma conjunta os planos de ação estratégica e de intervir diretamente na realidade econômica por meio de suas estruturas de propriedade e controle ( caso de grandes empresas) com poder de indução do investimento privado por meio de sua capacidade de demanda e desenvolvimento tecnológico (COSTA E SABBATINI, 2012).

Segundo os autores a adoção de forma plena de um padrão de infraestrutura de caráter estratégico tem o poder de intervir na economia alternando seu padrão de oferta, qualificando-se como elemento essencial de qualquer

estratégia de desenvolvimento. Isso explica a ligação entre a oferta de infraestrutura ao planejamento e à ação direta dos Estados, especialmente ao longo do século XX. Entretanto a partir de 1980 essa tendência tem tomado outro rumo em função das restrições de crescimento do gasto público e da situação política de reestabelecimento das ideias liberais. O que levou o Estado a reduzir seu papel de provedor de infraestrutura econômica abrindo espaço para a iniciativa privada notadamente para a provisão de serviços de investimento em infraestrutura.

O aumento da participação dos grupos privados nas atividades de infraestrutura foi favorecido nesse período por mecanismos de financiamento a exemplo do *project finance*<sup>1</sup> e pela melhoria dos instrumentos de regulação econômica<sup>2</sup> relativa a atividades com tendência a monopólios naturais. Caso de ferrovias, aeroportos em grandes centros; transmissão e distribuição de energia elétrica além de serviços de telecomunicações. Nessas atividades em que a amortização do investimento favorece custos menores de manutenção, pode-se obter grande rentabilidade, em países com demanda reprimida nestes setores, caso do Brasil.

As Parcerias Público-Privadas tem encontrado espaço para avançar neste contexto seja na concessão de serviços públicos de infraestrutura já amortizada, como também em projetos novos, principalmente associada ao direito de explorar por longo período de tempo os serviços correspondentes. Caso do Brasil em que os três entes federados já dispõem de contratos dessa natureza.

Entretanto em países com grande déficit de investimento em infraestrutura e dificuldades que limitam as decisões privadas de investimento não se pode afirmar que a atividade privada na infraestrutura tem sido suficientes para reduzir as necessidades de expansão da oferta.

Nos últimos anos destaca-se um crescimento das privatizações por meio de concessões, com melhora nos serviços (com incremento dos preços), entretanto não há evidências generalizadas de crescimento, pelo menos na América latina do investimento para expansão da oferta. Os operadores privados conseguem com seu investimento na maioria das vezes a manutenção do estoque. Principalmente porque a maior parte da insuficiência dos investimentos privados é resultado da existência de obstáculos reguladores ou de problemas no marco regulatório decorrentes de incertezas políticas e jurídicas.

Costa e Sabattini (2012) apresentam um resumo das tendências da oferta de projetos de infraestrutura, separadas em 3 modelos. Pelo quadro n.º 2 é possível identificar o papel exercido pelo Estado e pela iniciativa privada e ressaltar alguns de seus efeitos.

---

<sup>1</sup> Ver Araújo(2006) ou Carneiro(2006) para uma apreciação do papel do Project finance como instrumento de apoio ao financiamento de projetos de infraestrutura.

<sup>2</sup> Ver Pires e Piccinini (2002) para um amplo balanço da instituição da regulação de infraestrutura a partir das privatizações dos anos 1990. Para uma visão mais recente, ver Ramalho (2009 e 2010)

**Quadro 2 Modelos de investimento e gestão da infraestrutura econômica**

Modelo	Responsabilidades		Efeitos
	Estado	Iniciativa privada	
Pós- guerra (comandado pelo Estado)	Planejamento Investimento Gestão	Grande oferta de serviços de construção	Período de forte expansão industrial da infraestrutura Subsequente esgotamento da capacidade fiscal: com a imposição de limites ao investimento e à gestão satisfatória dos serviços
Ideal (comandado pela empresa privada) na retomada liberal	Planejamento Regulação	Investimento Gestão de Serviços	Privatizações dos serviços por meio de concessões
Vigente na retomada liberal	Planejamento e investimento insuficiente Problemas na regulação	Gestão dos Serviços	Melhoria na qualidade dos serviços via aumento dos preços Investimentos insuficientes para atendimento da demanda

Fonte: Costa e Sabbatini (2012, p. 24)

Um aspecto fundamental a ser observado neste novo e complexo contexto é a incapacidade de planejamento, coordenação e regulação da infraestrutura econômica pelo Estado. Destaque para o Brasil que manteve papel relevante no processo mesmo que insuficiente para atendimento da demanda e de baixa qualidade do ponto de vista do planejamento.

O estado tem um papel essencial como agente redutor da incerteza quando há a decisão privada de investir. Sendo responsável por garantir que haja infraestrutura econômica institucional e física. A infraestrutura econômica institucional adequada detém um marco regulatório estável que confira segurança jurídica aos contratos; e a gestão da política macroeconômica cujo papel é decisivo na redução do risco percebido pelo setor privado. Esta dimensão requer a existência de uma dívida mobiliária ampla baseada em papéis líquidos e com prazos variados de vencimento; regime cambial que possibilite um alto grau de previsibilidade; uma política monetária com taxa de juros adequada; inflação e volume potencial de vendas que confira previsibilidade do preço de venda do produto – elemento essencial da decisão de investir e uma política macroeconômica capaz de manter baixas taxas de inflação; a existência de mercado de capitais de crédito fundamental para a decisão de investir; e, atividade fiscal que estabeleça política capaz de ter um sistema de preços adequados, nível de consumo conveniente e de emprego desejável, além da distribuição de renda.

Já a infraestrutura econômica física diz respeito ao acesso aos mercados, matérias primas essenciais e rede de informação (malhas de porto, aeroportos, estradas, ferrovias, hidrovias, etc.. Como também a previsibilidade em relação aos produtos (qualidade e quantidade) a serem entregues aos mercados consumidores e das matérias primas recebidas além da a previsibilidade de



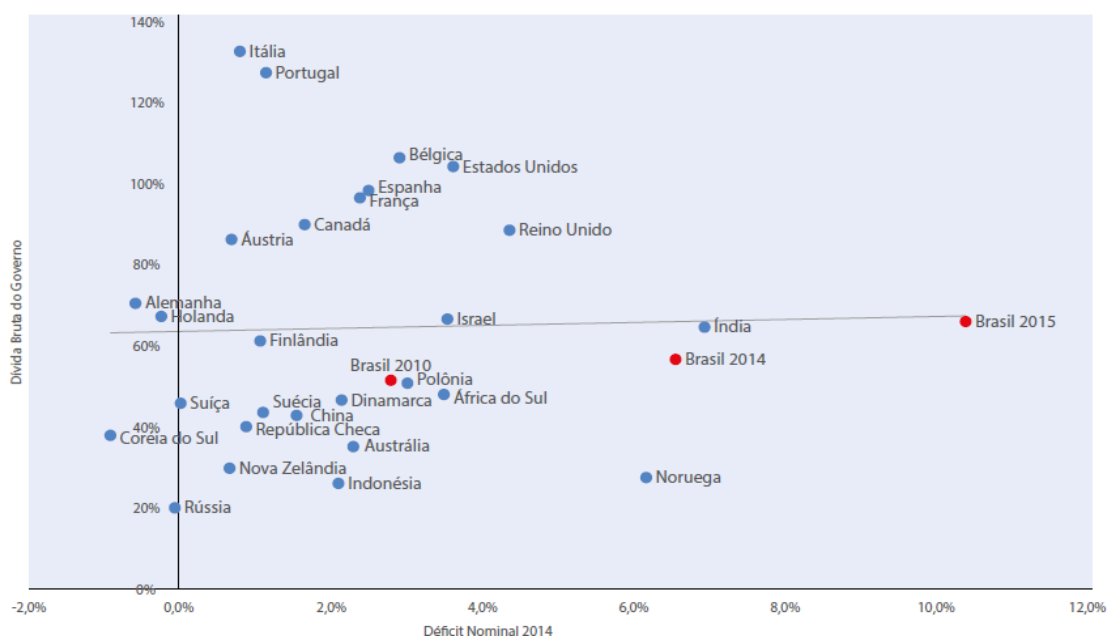
continuidade da produção e a redução do horizonte de risco associado a pesquisa e desenvolvimento que deverá ser retratado de forma equilibrada em uma matriz de risco.

#### 4- O Financiamento dos investimentos em infraestrutura – uma visão geral

A demanda por mais investimentos em infraestrutura e pela melhoria dos serviços prestados, em parte provocadas pelo crescimento da população, do processo acelerado de urbanização, da necessidade de integração espacial e virtual que favorece o fluxo de bens, serviços e pessoas, entre outras coisas, supera a oferta de investimentos gerando um déficit preocupante principalmente no caso do Brasil. Dados da Confederação Nacional da Indústria-CNI indicam uma lacuna entre a oferta e a demanda de investimentos da ordem de US\$ 1 a 1,5 trilhão/ano, o que representa 1-2% do PIB mundial. O que significa dizer que o investimento anual é da ordem de US\$ 2,7 trilhões/ano e a demanda crescente da ordem de US\$ 4 trilhões/ano ou mais. Este *gap* demanda/oferta é consequência das dificuldades de financiamento dos ativos e serviços de infraestrutura. A exceção dos países com desenvolvimento rápido e consistentes nos últimos 30 anos, a exemplo de China e Índia, a maior parte do mundo tem experimentado uma retração da taxa de investimento.

O alto endividamento, a geração de déficits fiscais, conforme pode ser visto no gráfico n.º 1, e consequentemente a restrição fiscal que vem afetando grande parte dos países tem imposto uma tendência mundial a privatização do financiamento e da operação de projetos de infraestrutura (CNI, 2016; OECD, 2014: ver ainda “*Brinding the GAP*”, financial Times, 10/11/2015).

**Gráfico 1 – Dívida Bruta e Déficit Nominal, países, 2014**



Fonte: CNI, 2016 (OECD e Banco Mundial)

Apesar da tendência a privatização ressalta-se que o financiamento do investimento pelo setor privado enfrenta barreiras seja do ponto de vista dos financiadores bancos privados que apresentam resistências para o financiamento de longo prazo em moeda local, seja pelo papel exercido pelo mercado de capitais que ficou mais limitado nos últimos anos, principalmente no caso de debentures, em função do risco de construção e da instabilidade da demanda associada à incerteza macroeconômica; seja pelos investidores de longo prazo que investem seu próprio capital visando obtê-lo em prazo mais longo e harmonizável com seus passivos. Mesmo em países cujo sistema bancário é mais desenvolvido há restrição a disponibilidade de crédito devido aos requisitos de capital que devem ser cumpridos (aqueles determinados por Basileia 3) aliada a alta taxa de juros e a redução do espaço no balanço dessas entidades para endividamento de longo prazo.

Se para países desenvolvidos a falta de crédito de longo prazo é uma realidade para países em desenvolvimento e para economias emergentes o crédito praticamente não existe. A tendência dos bancos é de reduzir seus balanços e reduzir a duração de seus ativos face a crise financeira do final da década passada. No Brasil, a inflação corroeu o mercado de crédito de longo prazo e sua retomada com o plano Real foi combatida pela crise econômica recente e o aumento da inflação, o que levou aos bancos a uma atitude mais modesta direcionando recursos para financiamentos de longo prazo para setores específicos, como por exemplo para o setor de habitação.

No caso de economias com mercado de capitais com baixa liquidez e eficiência as limitações de financiamento são ainda maiores, com a presença de elevados *spreads* de juros, notadamente quando se considera as dificuldades e o custo do *hedge cambial*.

Em relação aos investidores de longo prazo que se constituem atores cada vez mais relevantes e de alta qualidade, como por exemplo, os fundos de pensão e seguradoras, fundos de *private equity* as dificuldades também são grandes haja vista: a) o baixo grau de liquidez dos investimentos e a falta de uma porta de saída; b) os riscos que permeiam o processo sejam eles políticos, regulatórios e cambiais que afetam drasticamente economias emergentes e em desenvolvimento acabando por inviabilizar o processo (caso das exigências de prêmios de risco); e c) a assimetria de informação ou sua imprecisão que aliada ao desconhecimento das especificidades do processo pelos investidores provoca divergências com os desenvolvedores (empresas de engenharia de construção e investidores de capital). Em função do alto risco que permeiam os processos os investidores optam por atuar no processo após a etapa de construção, reduzindo as possibilidades de incrementar a utilização de estruturas de *Project finance*.

Outro aspecto importante a ser comentado refere-se a opção que alguns países tem feito no financiamento de investimento de infraestrutura pelo setor privado por meio de parcerias público privadas (PPPs) tradicionais estruturando suas plataformas buscando atrair e facilitar o investimento por meio desses atores.

Entretanto apesar das dificuldades relatadas alguns países tem avançado obtendo sucesso na atração do capital privado para financiar seus programas de investimento em infraestrutura. Casos como o do Reino Unido, entre as economias maduras e do Chile entre os países emergentes dentre outros a serem comentados no próximo item.

#### **4.1 Experiência com investimento em infraestrutura no Reino Unido, Chile e Peru**

Dentre algumas das experiências internacionais o Reino Unido se destaca, há cerca de três décadas, como um dos precursores na privatização de grandes grupos de infraestrutura e na atração de capital privado para a criação de novos ativos, em vários setores, influenciando políticas públicas de muitos países. O país possui uma agência *Infrastructure UK* que dá suporte aos projetos de infraestrutura e incentiva a entrada de capital privado no setor e que hoje representa 64% dos investimentos em infraestrutura, com destaque os setores de energia, telecomunicações, grande parte de saneamento, alguns modais de transportes partilhando os demais com o setor público.

O Reino Unido disponibilizou no ano de 2014 um total de 40 bilhões de libras para projetos críticos que não obtiveram apoio privado suficiente ou mesmo para projetos em que o governo é o contratante. Os projetos para receberem o benefício devem ser elegíveis, bem estruturados, com obras iniciando até 12 meses. Os órgãos reguladores do país são independentes do governo o que confere mais legitimidade a análise do processo, altamente técnicos e despolitizados o que permite reduzir a influência dos conflitos políticos nas decisões dos agentes. Setores como energia, saneamento, ferrovias, aviação e telecomunicações possuem órgãos separados e independentes entre si o que confere ao processo uma maior eficiência, com pouco atraso na execução dos projetos. Importante ressaltar que esse modelo restringe o risco político e regulatório, o que reduz o custo do financiamento.

No caso das PPPs a responsabilidade por todas as etapas do projeto e pela operação do ativo durante um período determinado é da iniciativa privada, que mesmo que assuma os riscos do processo recebe incentivos para cumprir os prazos e orçamento estabelecidos nos contratos. Passada esta etapa os serviços (e os ativos subjacentes) são assumidos pelo agente público para serem licitados novamente. Este modelo recebe o nome de Design, Build, Finance and Operate (DBFO). Ressalta-se que para acompanhamento e monitoramento do projeto é necessário contratar um inspetor autorizado pelo governo (Authorized Inspector) que representa um elo entre o privado e o governo – responsável pela solução das questões burocráticas.

Na América Latina é relevante a vasta experiência do Chile na atração de capital privado para investimento de infraestrutura, haja vista a estabilidade política econômica do país, a presença de marco regulatório mais adequado, de reduzidos níveis de corrupção, previsibilidade do processo de contratação, além das facilidades presentes nos processos administrativos. Fatores que permitem a redução do risco atraindo o investidor privado e proporcionando um custo final menor para o estado e para os contribuintes.

A experiência do Chile com as PPPs é caracterizada como a que oferece as melhores condições de financiamento entre os países da América Latina, tendo os fundos de pensões como a principal fonte de financiamento com um percentual médio de investimento nos setores de infraestrutura da ordem de 20%. Estes fundos mantiveram sua solidez, apesar da crise de 2008 e pelo fato de grande parte dos investimentos em infraestrutura ser de longo prazo. Como resultado as PPPs e o financiamento em geral se fortaleceram no mercado. Há que se destacar também a presença modesta dos bancos nacionais em função do risco que o processo envolve e quando estão presentes buscam garantias de terceiros. (CNI, p.29, 2016)

Outro aspecto importante é a forma como os projetos de infraestrutura no Chile são organizados de forma a provocar o interesse *ex ante* dos fundos de pensão e companhias de seguro. O governo juntamente com seguradoras internacionais e o Banco Interamericano de Desenvolvimento construíram um sistema de garantias. No sistema os títulos são selecionados e emitidos sob a classificação de *investment grade*. A força das garantias e da qualidade dos projetos ou empresas aliada a sua segurança contra a inflação permitem captar *ex ante* a demanda de fundos de pensão e companhias de seguro. Ressaltando existe uma comissão chilena de valores mobiliários que define uma série de critérios rígidos para garantir a integridade das emissões na qual os emissores precisam se registrar.

Em se tratando de inovação na América Latina podemos destacar o Peru<sup>3</sup> que desenvolveu uma interpretação própria do *Build-Operate-Transfer* (BOT), considerado principal modelo de PPP presente em projetos de infraestrutura. Nesta modalidade há a previsão de retorno dos ativos de infraestrutura para o setor público quando encerrado o prazo da concessão. Isto ocorre no instante em que agente privado recupera seu investimento inicial e obtém o retorno esperado.

O processo no Peru ficou conhecido como *concesión cofinanciada*. Neste modelo o objetivo é diminuir os riscos não gerenciáveis e, conseqüentemente, os custos de financiamento do agente privado. O governo oferece apoio financeiro para a mitigação de riscos de construção e desempenho associados aos respectivos projetos além de colaborar com o privado na cobertura dos custos de construção. Além disso, as concessionárias podem securitizar os pagamentos que receberiam do governo o que abre espaço para um universo mais diversificado de fontes de financiamento que não se faziam presentes antes, como por exemplo, o mercados de capitais, fundos de pensão, bancos comerciais etc.. Questões importantes que permitem a redução dos riscos do projeto.

Nesta modalidade a *concesión cofinanciada* dispõe de mais recursos públicos do que uma PPP sob a forma de BOT tradicional. O projeto é acompanhado e relatado por meio de um relatório de andamento (certificado de avance de obra

---

<sup>3</sup> Ver a respeito em: CHADBOURNE. New debt instrument helps infrastructure financings in Peru. 2012. Disponível em: <[http://www.chadbourne.com/NewDebtInstrument\\_May12\\_Projectfinance](http://www.chadbourne.com/NewDebtInstrument_May12_Projectfinance)>. Acesso em: 10 jun. 2016

– CAO) e a concessionária tem a possibilidade de ser restituída com os custos decorrentes das obras, de acordo com o desenvolvimento do projeto (*remuneración por inversiones según certificado de avance de obra – RPICAO*). Mesmo que o projeto não tenha recursos tarifários suficientes a *concessionária* pode receber auxílio do governo nos custos de operação e manutenção da concessão via *PAMO* (*pagos por operación y mantenimiento*).

O Peru possui grandes oportunidades de investimento no país, resultado do crescimento recente e acelerado, de sua extensa base de recursos naturais, tamanho e diversidade territorial e a correspondente necessidade de infraestrutura tornando-se o segundo país mais atrativo para os investimentos estrangeiro na América Latina. Além disso, o governo vem trabalhando na desburocratização dos processos de forma a garantir esse atrativo. No próximo item vamos detalhar o que acontece no Brasil em relação a esses investimentos.

## 4.2 Experiências com investimentos de infraestrutura no Brasil

O Estado brasileiro vive a necessidade de ampliar o nível dos seus investimentos no setor de infraestrutura para poder manter o seu crescimento econômico de forma consistente. O País investe pouco em infraestrutura e no período 2001-2014, a média dos investimentos foi da ordem de R\$ 967 bilhões ou seja 2,18% do PIB, com destaque para o setor de Transportes: que alcançou 0,78%, Energia elétrica: 0,68%, Telecomunicações: 0,56% e Saneamento: 0,19%. O quadro n. 3 apresenta a estimativa.

**Quadro 3 Investimento em Infraestrutura no Brasil por setor ( somatório 2001 a 2014, em bilhões correntes)**

Segmento	R\$ bilhões	% PIB*
<b>Energia Elétrica</b>	289,0	0,68
<b>Telecomunicações</b>	247,7	0,56
<b>Saneamento</b>	86,1	0,19
<b>Transportes</b>	344,2	0,78
• Rodoviário	188,9	0,43
• Ferroviário	58,1	0,13
• Mobilidade Urbana	40,4	0,09
• Aeroportuário	20,2	0,05
• Portuário	32,2	0,07
• Hidroviário	4,4	0,01
<b>Total</b>	<b>967,0</b>	<b>2,18</b>

Fonte: CNI ( 2016)

Nota: \* O somatório do PIB nominal no período 2001-2014 foi de R\$ 44.291 bilhões

A Confederação Nacional das Indústrias (CNI) no Brasil afirma que o país deveria investir no mínimo 3% em infraestrutura e para se aproximar dos demais países emergentes, o investimento deveria aumentar ficando entre 4% e 5%. O Banco Mundial em 2015 apresentou um ranking que demonstra a

contratação de obras em 189 países e o Brasil ocupa a 169ª posição. Já o Chile 24ª e o Peru 48ª.

No período de 2007 a 2014 houve um aumento significativo dos investimentos tendo o setor de transportes, um aumento nominal de 204% enquanto que o conjunto da infraestrutura esse aumento foi da ordem de 167%. Segundo a CNI o crescimento real foi de 134% (deflacionado pelo custo do m<sup>2</sup> de construção). Como proporção do PIB o aumento para o setor de transportes teve um acréscimo de 0,3%, já no setor de energia elétrica foi de 0,1%, em telecomunicações 0,06% e em saneamento 0,05%. Conforme quadro n. 4 esta expansão dos investimentos se deu em quase todos os segmentos e modais, com a exceção do hidroviário, que, a partir de 2009, sofreu uma contração em termos nominais absolutos mesmo que tenha apresentado modesta recuperação em 2014.

**Quadro 4 – Investimentos em Infraestrutura por segmento- 2007 a 2014  
(em % do PIB)**

Segmento	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Energia Elétrica</b>	0,56	0,61	0,63	0,69	0,72	0,70	0,70	0,66
<b>Telecomunicações</b>	0,46	0,80	0,56	0,41	0,49	0,50	0,42	0,52
<b>Saneamento</b>	0,14	0,22	0,24	0,21	0,17	0,19	0,20	0,19
<b>Transportes</b>	0,63	0,74	0,90	0,95	0,83	0,84	0,96	0,93
· Rodoviário	0,35	0,40	0,55	0,57	0,48	0,39	0,47	0,44
· Ferroviário	0,11	0,16	0,11	0,14	0,14	0,13	0,14	0,12
· Mobilidade Urbana	0,05	0,10	0,17	0,10	0,08	0,10	0,15	0,16
· Aeroportuário	0,03	0,02	0,01	0,02	0,03	0,06	0,11	0,09
· Portuário	0,07	0,04	0,03	0,10	0,09	0,15	0,08	0,06
· Hidroviário	0,01	0,02	0,03	0,03	0,02	0,01	0,01	0,01
<b>% Invest./PIB (%)</b>	<b>1,79</b>	<b>2,36</b>	<b>2,30</b>	<b>2,25</b>	<b>2,16</b>	<b>2,22</b>	<b>2,29</b>	<b>2,30</b>

Fonte: CNI (2016)

Entretanto o aumento de investimentos não pode ser visto como sinônimo de produção de ativos de melhor qualidade, ou seja, não resultou numa melhor oferta de serviços. O Brasil tem sérios problemas na priorização e elaboração de projetos haja vista o distanciamento dos critérios que permeiam o processo dos ganhos de bem-estar; ou ainda pela falta de planejamento, integridade e falhas na execução. O volume investido no setor de transportes, por exemplo, não foi capaz de conter à demanda represada nem a sua expansão em anos recentes. Fatores como falta de qualidade dos projetos e restrições macroeconômicas impediram o país de obter uma taxa de investimento em infraestrutura em torno dos 5%.

Quando analisamos os dados do Brasil em outras décadas a situação é ainda mais alarmante, haja vista os grandes esforços que o país ainda precisa despende para se modernizar como também para diminuir o *gap* nos serviços

de infraestrutura. O quadro n. 5 apresenta um comparativo dos investimentos em décadas anteriores. O resultado é uma retração na destinação de recursos para investimentos nos anos subsequentes.

No caso do setor transportes na década de 1970 a média investida foi de 2,03% do PIB, na década de 1980, essa média foi de 1,48% e, na seguinte, de 0,63%. Mais recentemente, aumentaram-se os recursos alocados ao setor e chegando-se a 0,70%. O mesmo ocorreu com os investimentos como percentual do PIB nos setores de eletricidade, telecomunicações e saneamento que apresentaram uma queda significativa no período analisado.

**Quadro 5 Investimento em Infraestrutura por setor em % do PIB  
(média de períodos decenais)**

	1971-1980	1981-1989	1990-2000	2001-2014
Eletricidade	2,13	1,47	0,76	0,64
Telecomunicações	0,80	0,43	0,73	0,63
Água e Saneamento	0,46	0,24	0,15	0,19
Transportes	2,03	1,48	0,63	0,70
<b>Total (%do PIB)</b>	<b>5,42</b>	<b>3,62</b>	<b>2,29</b>	<b>2,16</b>

Fonte: CNI (2016)

É importante ressaltar que na década de 80 o país passou por dificuldades fiscais não sendo possível financiar novos investimentos situação agravada com as reformas trazidas pela nova Constituinte em 1988.

Na década de 90 apenas o setor de telecomunicações voltou a crescer passando de 0,43% para 0,73% do PIB um incremento de 0,3%. Nesta época o setor foi totalmente privatizado. As entidades que adquiriram os ativos da Telebrás foram obrigadas a investir o que favoreceu a destinação de recursos para o setor. No setor elétrico, a Eletrobrás, continuou no comando assumindo diversas responsabilidades, inclusive sobre distribuidoras com sérios problemas financeiros.

No setor de transportes veio o programa de concessões após a Primeira Etapa do Programa Federal de Concessões Rodoviárias, época que foram feitos os leilões - 1996-1998. Os dois setores com maior volume de investimentos – transporte e eletricidade – têm fontes públicas e privadas de investimento, enquanto as alocações no setor de telecomunicações são basicamente privadas. O setor de água predomina o controle de empresas estaduais permanecendo as empresas privadas com um papel secundário.

Em 2007, o governo na tentativa de dar foco e alavancar os investimentos em infraestrutura lançou o Plano de Aceleração do Crescimento (PAC). No período de 2007 a 2010 houve um aumento dos investimentos do governo federal de 0,19% do PIB, entretanto, no ano seguinte já começaram a reduzir.

**Quadro 6 Investimento em Infraestrutura Setor Público e privado  
2007 – 2014 ( em R\$ bilhões e % do PIB)**

Setor		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Governo Federal	R\$ bi	6,5	9,0	12,7	16,8	16,1	13,2	13,2	14,8
	% PIB	0,24	0,29	0,38	0,43	0,37	0,27	0,25	0,26
Empresas Estatais Federais	R\$ bi	4,4	5,2	8,3	8,4	11,8	12,5	14,9	14,4
	% PIB	0,16	0,17	0,25	0,22	0,27	0,26	0,28	0,26
Empresas Estaduais e Autarquias	R\$ bi	10,7	15,9	22,7	23,3	20,3	21,8	30,6	30,4
	% PIB	0,39	0,51	0,68	0,60	0,46	0,45	0,58	0,54
Empresas Privadas	R\$ bi	27,3	44,2	34,5	39,8	48,8	60,1	62,9	70,7
	% PIB	1,00	1,42	1,04	1,03	1,12	1,25	1,18	1,24
Investimento Total	R\$ bi	48,9	73,4	78,2	88,3	97,0	107,6	121,6	130,3
	% PIB	1,76	2,36	2,30	2,25	2,16	2,22	2,29	2,30

Fonte: CNI (2016)

Em 2011 foi lançado o PAC 2 que colocou a iniciativa privada no centro da execução de investimentos tendo um grande destaque no setor de transportes. Entretanto de acordo com a CNI (2016) o total de investimentos em transportes permaneceu em aproximadamente 1% do PIB, menos da metade do observado na década de 1970, e totalmente insuficiente para recolocar o Brasil em melhores patamares no que diz respeito à densidade e à qualidade dos serviços de transporte.

Os obstáculos enfrentados na elaboração de planejamento e execução dos investimentos em infraestrutura pelo setor público, as restrições fiscais enfrentadas pelo país aliado aos baixos resultados obtidos do ponto de vista quantitativos e qualitativos levaram o governo a repensar a importância do papel do setor privado na oferta de investimentos de infraestrutura. Os poucos recursos do governo são mobilizados num cenário de altíssima carga tributária para um país de renda média – acima de 36% do PIB, comparado com 20% a 25%, para as economias com níveis semelhantes de renda per capita.

Em países como Chile e a Grã-Bretanha o setor privado já exerce um papel preponderante nos investimentos setoriais. Seja pelas dificuldades políticas na condução do processo, pelas falhas no marco regulatório, por motivos históricos, ou até mesmo em função da pouca atratividade econômica, dada a condição intensiva de capital e retorno no longo prazo de grande parte dos investimentos em infraestrutura. Por estas razões, a presença da iniciativa privada neste processo requer um ambiente regulatório razoavelmente estável e transparente, um sistema de garantias sustentável e principalmente de



instrumentos eficazes de financiamento, que podem advir de recursos estatais, intermediados por bancos comerciais ou pelo mercado de capitais.

Segundo dados do CNI (2016), no ano de 2014, a participação privada nos investimentos de infraestrutura no Brasil atingiu o percentual de 54% e a maior parte dos recursos foi garantida por bancos públicos, por meio de subsídios. Além disso, 83% dos empréstimos para obras são com recursos do Tesouro Nacional. Já no período de 2009-2010 este percentual ficou em torno de 44%. Participação significativa, apesar das fragilidades institucionais e regulatórias, dos problemas de planejamento e execução o setor atrai recursos expressivos, inclusive pela oferta elástica (e parcialmente subsidiada) de financiamento pelo BNDES, pelo menos até 2014.

O Brasil investe pouco e de forma inadequada e ineficiente com grande desperdício de recursos em função dos problemas na execução dos projetos. Falta um plano de investimento que permita ao país tomar boas decisões. O Brasil precisa evoluir para criar um ambiente receptivo ao investimento privado, alicerçado na estabilidade política e regulatória, e na simplificação de procedimentos burocráticos.

Quando se analisa os indicadores de facilidade de obtenção de permissões para construção no processo de contratação de obras (quadro n.º 7) para o total de 183 países observa-se o quanto o Brasil precisa melhorar, haja vista ocupar a posição 169.

**Quadro 7 - O Processo de Contratação de bens- Países selecionados, 2015**

País	Posição no ranking (1-189)	Gastos estimados com burocracia	Numero de procedimentos
<b>Austrália</b>	4	18.959	10
<b>Reino Unido</b>	23	22.884	9
<b>Chile</b>	24	83.625	13
<b>EUA</b>	33	8.317	17
<b>Peru</b>	48	17.373	14
<b>Canadá</b>	53	25.268	12
Brasil	<b>169</b>	<b>20.702</b>	<b>19</b>
<b>Índia</b>	183	18.691	40

Fonte: Relatório Doing Business, Banco Mundial.

Em um cenário em que se investe pouco e recorrentemente de forma ineficiente, o financiamento deve ser visto tanto como um mecanismo de viabilização dos projetos. O financiamento seria um elemento que poderia determinar maior disciplina de capital, obrigar a critérios mais rigorosos de escolha de projetos, e garantir uma alocação de riscos sustentável, ao mesmo tempo em que amplia o volume de recursos alocados para infraestrutura (CNI, 2016). O próximo item se dedica a explorar como o Brasil vem tratando o financiamento de infraestrutura.

### 4.3 Panorama do financiamento da infraestrutura no Brasil

A taxa de investimento em infraestrutura no país, em 2014, foi de 2,3% do PIB e o projetado para 2015 da ordem de 1,8% do PIB. Segundo Estache (2012) para que a América Latina possa manter o crescimento da região o ideal é o investimento em infraestrutura entre 4% a 6% do PIB. Problemas de restrições econômicas e falta de projetos de qualidade impedem o Brasil de alcançar uma taxa de crescimento entre 5-6% do PIB nos próximos anos. Para que o país possa atingir patamares acima de 3% será necessária uma melhora considerável no plano fiscal, um aumento da poupança do setor público e à mobilização de recursos domésticos e externos.

A CNI avalia que, diante do cenário de restrição fiscal, haverá nas próximas décadas uma alteração no protagonismo do investimento. A tendência é que o financiamento passe para as empresas, via títulos privados. O Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) foi concebido de forma que os projetos constantes do plano tivessem prioridade em relação a outros quando necessários aportes e financiamentos públicos<sup>4</sup>. Outra missão foi atribuída ao PAC no final de 2008 foi estimular a demanda agregada tendo por base o conceito de política fiscal anticíclica. Entretanto os problemas de planejamento e execução apareceram e muitos projetos destacados em 2007 não foram executados no prazo previsto (quatro anos) o que motivou o lançamento do PAC 2, em 2011, buscando dar continuidade a parte dos projetos em andamento além de lançar novas obras.

O PAC 2 também teve que ser prorrogado tendo o período de 2015-2018 para continuar a execução das obras. Problemas como a escassez de projetos de boa qualidade, falhas na gestão dos investimentos, renegociações dos contratos em série, atrasos na execução consideráveis persistiram resultando em custos elevados, permitindo que a corrupção tomasse conta do processo, algo amplamente discutido pela mídia.

Um fato a ser destacado é que apesar dos investimentos privados no PAC 2 serem relevantes, a fonte dos recursos é fundamentalmente do financiamento proporcionado por bancos estatais preponderantemente o BNDES, complementados pela CEF e pelo Banco do Brasil – BB). Este mecanismo torna os aportes públicos mais significativos do que indicam a segregação dos investimentos, se públicos ou privados. Sendo assim, os projetos destacados no PAC seriam prioritários quando empréstimos do BNDES (e da CEF ou do BB) fossem necessários.

---

<sup>4</sup> Com a publicação do plano de investimentos em 2007, o BNDES divulgou o Programa BNDES de Financiamento ao Programa de Aceleração do Crescimento, com o objetivo de apoiar projetos de infraestrutura do PAC. Inicialmente o programa de financiamento teria vigência até o final de 2014, porém sua prorrogação vem sendo analisada pelo banco, dado que muitos dos empreendimentos planejados pelo governo não foram concluídos. O apoio direto da instituição seria válido para financiamentos superiores a R\$ 20 bilhões, abrangendo investimentos para implantação, ampliação e recuperação de ativos fixos. As condições financeiras do BNDES variam de acordo com as linhas de financiamento adequadas a cada setor da economia. Considerando todos os modais de transporte, saneamento e energia, o banco pode financiar entre 50% e 70% dos empreendimentos, a uma taxa de juros composta pela soma da taxa de juros de longo prazo (TJLP), remuneração básica do BNDES (a partir de 1,2% ao ano para médias e grandes empresas e 1,5% ao ano para micro e pequenas empresas, na maioria dos casos) e a taxa de risco de crédito a ser determinada.

Destacam-se também duas outras iniciativas importantes para estimular a execução de projetos de infraestrutura o Brasil. Trata-se do Programa de Investimento em Logística (PIL), lançado em 2012 para o setor de transportes, diferentemente do PAC, pois seu incentivo foi ao investimento privado (apesar de depender inicialmente de financiamento relevante do BNDES além de aportes do FI-FGTS e fundos constitucionais) em sua fase posterior – PIL 2 lançada em 2015 já previa menor suporte do BNDES. E o Programa de Investimento em Energia Elétrica (PIEE) lançado em 2015 para o setor de energia elétrica visando a execução de projetos nos anos de 2015 a 2018. A previsão da Empresa de Pesquisa Energética é que até 2018 serão contratados por meio de leilões R\$ 81 bilhões em investimentos distribuídos entre geração e transmissão.

E importante destacar o esforço do governo em 2014 para atração do setor privado no investimento de infraestrutura. O quadro n.8 apresenta que os recursos orçamentários alocados pelos governos estaduais e federal, empresas públicas não dependentes<sup>5</sup> (estatais), empresas estaduais e autarquias, foi de 46% do total dos investimentos de infraestrutura. No caso do setor de transportes, 81%; energia, 45%; saneamento, 91%; e, em telecomunicações, somente 3%, por conta da dominância privada no setor.

**Quadro 8 - Investimento em infraestrutura por setor e instância pública e privada – 2014 (em R\$ bilhões)**

Setor	Governo Federal	Empresas Estatais	Empresas e Autarquias Estaduais	Empresas Privadas	Total
<b>Energia Elétrica</b>	-	11,6	5,1	20,7	37,4
<b>Telecomunicações</b>	0,1	0,9	-	28,4	29,4
<b>Saneamento</b>	1,7	-	7,8	1,5	11,0
<b>Transportes</b>	13,2	1,7	17,4	20,0	52,3
<b>Total</b>	15,0	14,2	30,3	70,6	130,1

Fonte: CNI(2016)

Os aportes ao setor de telecomunicações são basicamente privados já nos setores de transporte e eletricidade visualizam-se recursos público e privados. No setor de saneamento as empresas privadas ainda são coadjuvantes. Entretanto as empresas estaduais (com exceção da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (SABESP) e da Companhia de Saneamento de Minas Gerais (COPASA), além da Companhia de Saneamento do Paraná (SANEPAR) e mais recentemente Companhia Estadual de Águas e Esgotos do Rio de Janeiro – CEDAE) terão no futuro dificuldades de cobrir a demanda crescente e manter a qualidade dos serviços abrindo as portas para o setor privado diretamente por meio de (sub)concessões ou parcerias público-privadas - (PPPs).

<sup>5</sup> As empresas estatais podem ser divididas entre dependente e não dependente. As empresas dependentes estão incluídas no Orçamento do Governo Federal (OGF), enquanto as empresas não dependentes possuem orçamento próprio de acordo com seus respectivos Orçamentos de Investimento (OI).

Em 2014 ainda predominam como as maiores fontes de recursos dos investimentos no Brasil as oriundas do setor público. O governo contribui com 83% dos financiamentos dos investimentos em infraestrutura por meio do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), da Caixa Econômica Federal (CEF) e dos recursos garantidos pelo Tesouro (a exemplo do Banco Mundial e do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), no caso de empréstimos para entidades subnacionais). Entretanto é imprescindível que haja uma racionalização radical e uma melhora na qualidade dos gastos públicos. Não se vislumbra igualmente uma expansão mesmo que moderada do balanço do BNDES (e outros bancos públicos) consistente com as demandas de financiamento de longo prazo, principalmente dos programas de concessão. A composição da origem dos recursos alocados nos investimentos em infraestrutura (quadro 9) permite compreender o papel do BNDES e de outros atores nesse processo.

### Quadro 9 Investimentos em Infraestrutura por origem de recursos (2014) bilhões

Origem dos Recursos	OGF	Estados	BNDES	CEF	FI-FGTS	Empréstimos	Debêntures para Inv.	FIP	Capital Próprio	Outros	Total	
Energia Elétrica	0,00	0,01	19,04	0,01	1,67	0,63	4,73		7,65	3,72	37,46	
Telecomunicações	0,04		5,29			0,21	0,20		13,8	9,79	29,33	
Saneamento	1,71	0,54	1,82	8,10		1,54	0,75	0,25	0		14,71	
Transportes	13,07	10,18	29,14	10,18	1,20	1,75	6,38	0,03	1,51	10,74	84,18	
Total	R\$ Bi	14,82	10,73	55,29	18,29	3,12	4,13	12,06	0,57	22,96	24,25	166,22
	% do PIB	0,26	0,19	0,97	0,32	0,05	0,07	0,21	0,01	0,4	0,43	2,92

Fonte: CNI (2016)

Notas:

1- SIAFI. 2- Informações disponibilizadas nos portais da transparência dos estados: SP, MG, RJ, PR, PE, CE e ES. Os demais estados relevantes não possuíam uma discriminação de despesas por setor- 3- <[www.bndes.gov.br](http://www.bndes.gov.br)> e entrevistas; 4- CEF; 5- Valor desembolsado pelo FI-FGTS para novos projetos; 6- Empréstimos do BID, Banco Mundial, IFC e Exim Bank USA

7 O valor total de financiamento pode não ser igual ao valor total investido na medida em que alguns empréstimos concedidos não são convertidos em investimento no mesmo ano

8 - Banco de dados Anbima; 9 - O capital próprio foi estimado baseado na premissa de que 70% do total investido em infraestrutura por empresas (excluindo o governo federal e estados) são financiados, enquanto 30% são de capital próprio; 10 Diferença entre o valor dos investimentos e o valor dos recursos desembolsados, e podem representar aportes sem discriminação setorial de Fundos de Investimento e Participações (FIPs), Fundos de Infraestrutura, banco privados ou ainda estruturas de project finance não contabilizados nos desembolsos/empréstimos em infraestrutura.

No Setor de energia Elétrica a participação do governo é da ordem de 75% (sendo que neste setor as empresas privadas representam 55% do total), isto porque o investimento do Governo Federal é feito através de suas empresas estatais – caso da Eletrobrás e suas subsidiárias. O total financiado para o setor é de R\$ 37,46 bilhões sendo que a parcela dos governos federal e estaduais, BNDES, CEF e fundos de investimentos geridos pelo poder público representa R\$ 20,73 bilhões ou 55% do financiamento total, dos quais 91% originam-se de empréstimos do BNDES. O restante ou seja, R\$ 16,73 bilhões

restantes, cerca de 28% é financiado a partir da emissão de debêntures de infraestrutura e 45% é do capital próprio dos “sponsors”. Observa-se em vários casos que são feitas parcerias entre a estatal e empresas privadas – o que reforça a importância do setor privado. Como o cenário da Eletrobrás não é nada favorável e as restrições fiscais do governo cada vez maiores abre-se espaço para incremento da participação privada no setor.

No Setor de Saneamento o setor público participa com 91%, dos R\$ 14,71 bilhões aproximadamente R\$ 12 bilhões, ou 82% são da área pública (governos, bancos públicos e fundos de investimento com administração pública) e há grande predomínio das empresas e autarquias estaduais através de concessões e parcerias público privadas. Neste caso a atuação mais forte é da CEF com a oferta de empréstimos da ordem de 55% dos recursos totais do setor. Mesmo que o domínio neste setor seja público os gastos diretos dos governos estaduais são modestos em torno de 3,6% do total. Entretanto como o cenário fiscal está cada vez mais crítico aliado as questões ambientais que acabam gerando falta de água nos reservatórios este setor necessitará de maior participação do agente privado. O setor de telecomunicações é o que menos recebe recursos do setor público que contribuiu com 18% do financiamento total do setor no ano de 2014. Já o financiamento com capital próprio ficou em torno de 47%, emissão de debêntures 0,6% e empréstimos concedidos por bancos estrangeiros de 0,7%.

Já no setor de transportes a presença do setor público é muito significativa. Principalmente em rodovias em que houve um incremento da participação da iniciativa privada nos programas de concessões. O que não ocorreu com a mesma intensidade no investimento em ferrovias e portos. Já em hidrovias a participação é do Governo Federal e das empresas privadas. Entretanto com o avanço das privatizações, dos programas de concessões, as parcerias público-privadas (PPPs) em rodovias, portos, aeroportos, ferrovias a tendência é a transição do controle do setor público neste setor para o setor privado. O quadro 10 apresenta com maior detalhe o investimento em infraestrutura de transportes por modalidade.

#### **Quadro 10 Investimento em Infraestrutura de Transporte por modalidade e administração pública e privada (RS Bilhões)**

<b>Modalidade</b>	<b>Governo Federal</b>	<b>Empresas Estatais</b>	<b>Empresas e Autarquias Estaduais</b>	<b>Empresas privadas</b>	<b>Total</b>
Rodoviário	9,1		8,8	6,9	24,8
Ferroviário	2,7			6,3	9,0
Mobilidade Urbana	0,8		8,6		9,4
Aeroportuário	0,3	1,7		3,0	5,0
Portuário				3,3	3,3
Hidroviário	0,3			0,5	0,8
<b>Total</b>	<b>13,2</b>	<b>1,7</b>	<b>17,4</b>	<b>20,0</b>	<b>52,3</b>

Fonte: CNI (2016)

Em relação à distribuição da origem de recursos de investimento em infraestrutura por modalidade observa-se que os bancos públicos são os grandes financiadores dos projetos juntamente com os governos. Tendo como líderes o BNDES (com R\$ 29,14 bilhões) e a CEF ( R\$10,18 bilhões) o que representa 46% dos recursos. Já os governos (OGU com R\$ 13,07 bilhões e Estados com R\$ 10,18 bilhões) a contribuição é da ordem de 27% dos investimentos. De acordo com a CNI (2016) excluindo esta parcela, o financiamento as modalidades de transporte somam R\$ 21,6 bilhões. E a parcela financiada com recursos de terceiros (excluindo o orçamento dos governos) seria de R\$ 19,6 bilhões. Os empréstimos do Banco Mundial, IFC, Exim Bank e BID, geralmente, com garantias soberanas, constituem cerca de 10%; as debêntures de infraestrutura, 28%; e “outros” (uma categoria que engloba um mix de FIPs, Fundos de Infraestrutura, recursos oriundos de estruturas de *project finance*), o restante (CNI, p. 56,2016).

A participação dos bancos comerciais no financiamento dos investimentos em infraestrutura ainda é modesta no Brasil diferentemente de outros países. Entretanto a evolução do processo de concessão (inclusive PPPs), privatização e outros formatos induzirão a um maior envolvimento do setor privado. Principalmente por causa dos limites impostos ao BNDES (e a outros bancos públicos) devido às restrições fiscais e da complexidade de se estruturar o financiamento de mercado em escala. Sendo assim é necessário diminuir de forma progressiva a intervenção do BNDES (entre outros) nos aportes de recursos aos projetos de infraestrutura.

Mesmo que seja feita uma reforma fiscal pelo país que permite alavancar recursos para os investimentos públicos, precisamos enfrentar o ponto crítico na perspectiva dos investimentos privados qual seja: como e com quais instrumentos poderemos contar para superar o problema do financiamento. Neste sentido temos duas questões centrais a considerar: a) as condições macroeconômicas e o regime fiscal do país, sua fragilidade e consequências para o financiamento da atividade econômica; e, b) os obstáculos ao financiamento de longo prazo no Brasil. Neste sentido o próximo item busca apresentar a dificuldade de destinação de recursos para o setor pelos estados no Brasil diante do quadro crítico de suas finanças.

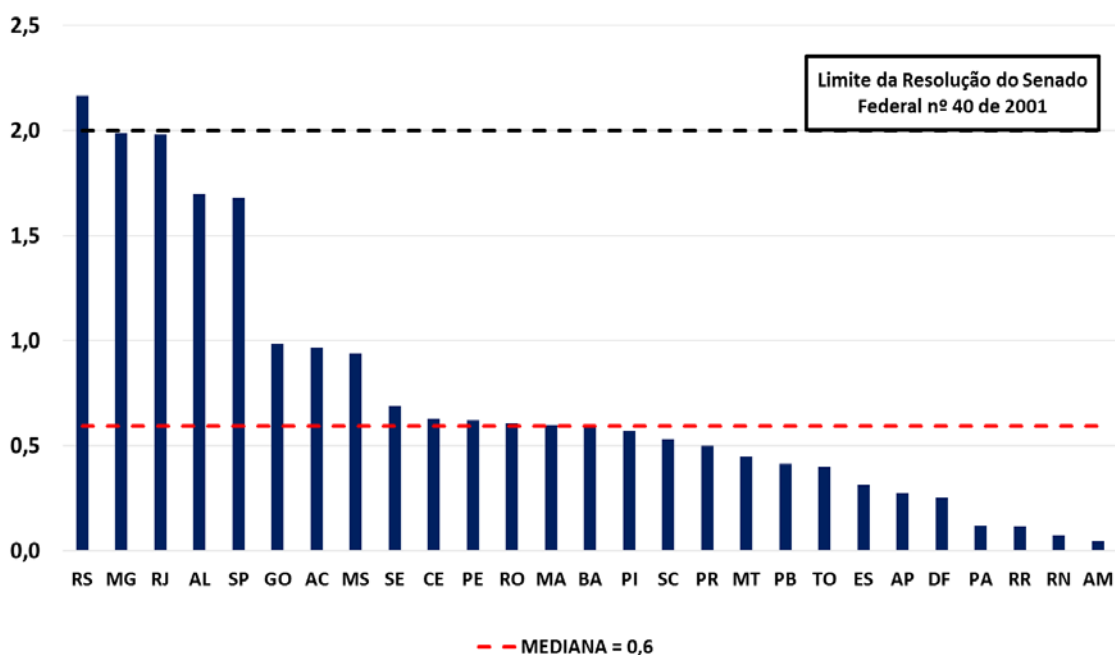
## **5- A dificuldade de destinação de recursos para investimentos pelos Estados - Panorama das Finanças Estaduais**

O aumento de incertezas e riscos que impactam as dívidas públicas encontra-se pautado na agenda dos países desenvolvidos e em desenvolvimento. Caso da Austrália, Nova Zelândia, Canadá, Suécia, Holanda, Hungria, República Tcheca, África do Sul e Colômbia que tem desenvolvido mecanismos de gerenciamento de dívidas potenciais, a fim de mitigar o impacto financeiro destes riscos. Um dos princípios fundamentais constantes da Lei de Responsabilidade fiscal no Brasil é gestão de riscos fiscais nas finanças públicas. É dever do Estado o gerenciamento responsável das dívidas.

Dados dos Relatórios de Gestão Fiscal do primeiro quadrimestre de 2016 apontam o alto endividamento de alguns Estados no Brasil. A dívida contratual dos Estados e Distrito Federal-DF atingiu o estoque de R\$ 702,48 bilhões, sendo que deste total R\$ 610,04 bilhões refere-se a dívida interna (86,84%) e R\$ 92,44 bilhões é dívida externa (13,16%). O Estado com o maior estoque de dívida é São Paulo-SP com (36,51%), seguido do Rio de Janeiro -RJ com (15,26%), Minas Gerais-MG com (14,81%) e Rio Grande do Sul (RS) com 8,98%. A Dívida consolidada dos Estados atingiu em abril 2016 o percentual de 14,12% do PIB (PIBs dos Estados-Balanco Geral Estado-BGE/Santa Catarina-SC). Mesmo o Estado menos endividado em relação ao total necessita ter uma boa gestão de riscos e de dívida. Cabe citar que as PPPs ainda não compõem essas dívidas. O que irá aumentar ainda mais esses percentuais.

Analisando a relação entre a Dívida Consolidada Líquida-DCL dos Estados e a Receita Corrente Líquida-RCL no final do exercício de 2015 (dados preliminares) destacamos que o Estado do Rio Grande do Sul já apresenta uma relação DCL/RCL acima do que é permitido pelo limite da Resolução do Senado Federal n.º 40 de 2001 ( ou seja, 2%). E os Estados de Minas Gerais e Rio de Janeiro estão bem próximos do limite (gráfico 2). Destaca-se que em grande parte dos empréstimos, para alguns estados, as dívidas foram contraídas no exterior, a relação DCL/RCL está sujeita às flutuações do cambio, o que pode incrementar ainda mais esses percentuais.

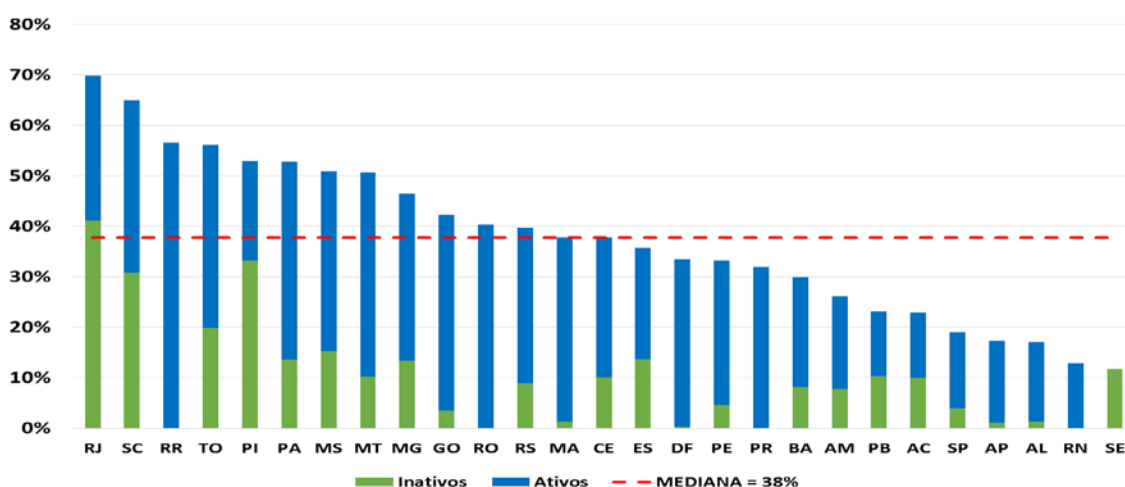
**Gráfico 2 Relação entre Dívida Consolidada Líquida e a Receita Corrente Líquida ( final exercício 2015)**



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional – Elaboração Secretaria do Tesouro Nacional

Em relação à despesa com pessoal a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) impõe aos entes da federação limites de comprometimento da Receita Corrente Líquida (RCL) com Despesa de Pessoal para cada poder. Os limites estabelecidos são Limite Legal (art. 20, inciso II, "c"), Limite Prudencial (art. 22, § único) e Limite de Alerta (art. 59, § 1º, inciso II). De acordo com o Relatório de Gestão Fiscal publicado no 1º quadrimestre de 2016, 17 (dezessete) Estados já ultrapassaram o limite prudencial estabelecido pela Lei de Responsabilidade Fiscal-LRF (46,55%). E segundo dados da Secretaria do Tesouro Nacional-STN, 12 estados tiveram um crescimento de mais de 40% na despesa com pessoal considerando o período de 2009 a 2015 (gráfico 3).

**Gráfico 3 Desempenho da Despesa com Pessoal – 2009 a 2015**



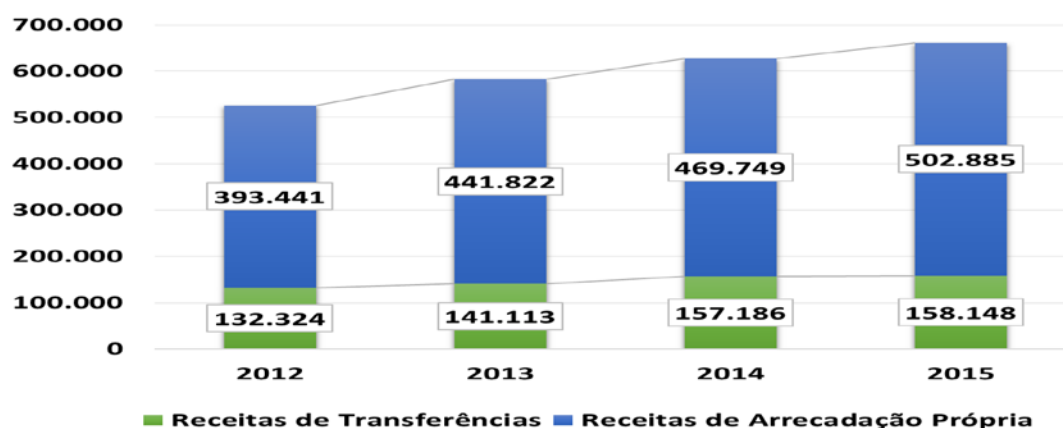
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional – Elaboração Secretaria do Tesouro Nacional

A perda de arrecadação aliada a pressões salariais tem levado alguns estados a ultrapassarem os limites de gasto com pessoal permitidos por lei. E esses entes ficam sujeitos a sanções previstas na LRF tais como: suspensão de transferências voluntárias de recursos federais e impossibilidade de contratação de novas operações de crédito, além de aumentar a inflexibilidade das despesas com pessoal e previdência, o que poderá levar à redução dos investimentos ao longo do tempo e reduzir o grau de liberdade para definição de políticas públicas.

Já em relação ao desempenho das receitas primárias dados do relatório da STN dos Estados e Distrito Federal, para o período de 2012 a 2015 (gráfico 4), demonstram que houve um crescimento de 12% de 2012 para 2013, de 6% de 2013 para 2014 e de 7% de 2014 para 2015. Já em relação às transferências federais este percentual foi de 7% de 2012 para 2013, de 2013 para 2014 em torno de 11% e de apenas 1% de 2014 para 2015. Alguns estados na federação (principalmente os ex-territórios) dependem em até 60% das receitas de transferências e acabam em situação crítica pela falta de recursos para cobrir seus compromissos.

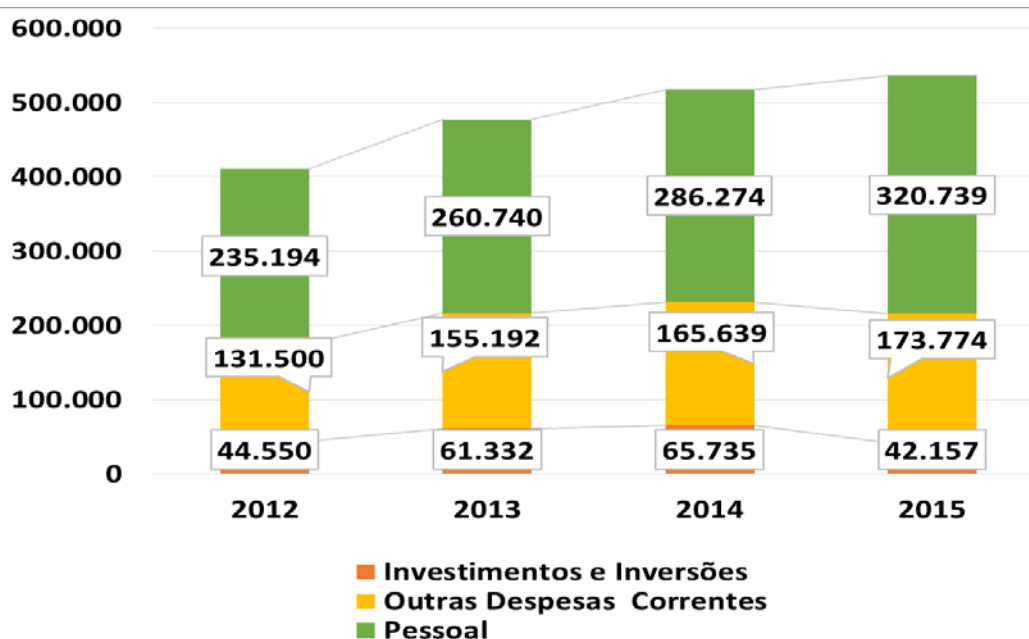


**Gráfico 4 – Comportamento da Receita Primária – Estados/DF – 2012 a 2015 (em R\$ milhões)**



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional – Elaboração Secretaria do Tesouro Nacional  
Em relação ao comportamento das despesas primárias (gráfico 5) a situação é mais crítica. Caso das despesas com pessoal que registram aumento no período de 2012 para 2013 da ordem de 11% e 2013 para 2014 da ordem de 12%. Lembrando a receita de 2013 para 2014 cresceu aproximadamente 7%. E houve uma redução nas outras despesas correntes da ordem de 36%.

**Gráfico 5 – Comportamento da Despesa Primária – Estados/DF – 2012 a 2015 (em R\$ milhões)**



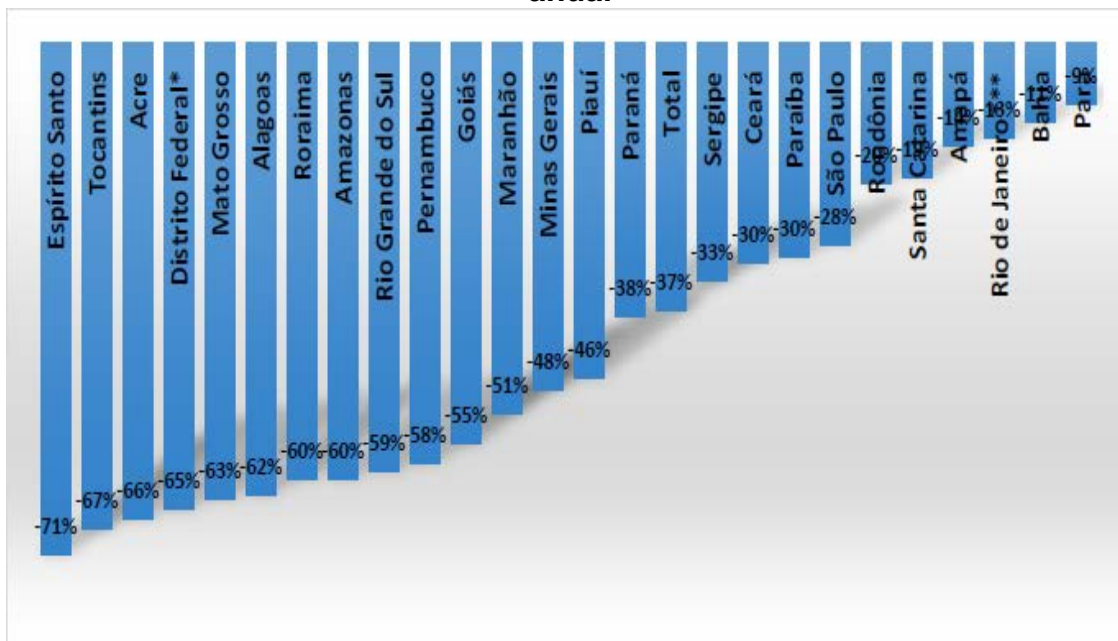
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional – Elaboração Secretaria do Tesouro Nacional

Em 2014, 17 estados geraram déficit público, segundo a folha de São Paulo de 16/02/2015. O déficit atingiu o valor de R\$ 13,2 bilhões, pela metodologia do Banco Central e de R\$ 11,7 bilhões pelos balanços locais, excluindo o estado do Amapá que ainda não havia publicado seus dados a época da pesquisa. Em 2015 houve uma melhora, entretanto esses governos aumentaram seus gastos com pessoal e outras despesas correntes.

Em relação aos investimentos em levantamento feito pela folha de São Paulo em 15/06/2015 houve uma redução no volume de 26 estados brasileiros e o DF em torno de R\$ 11,3 milhões nos quatro primeiros meses de 2014 (valor corrigido pela inflação) para R\$ 6,2 bilhões no mesmo período de 2015, representando uma queda de 46%. Reflexo da crise nas finanças parte em função da economia estagnada que dificulta o aumento da arrecadação e leva os governos a cortarem gastos – sendo os investimentos os alvos desse processo. Estados como MG tiveram uma queda de 97% e DF com 91%. Nestes gastos estão incluídas as despesas com obras públicas e aquisição de equipamentos ou instalações permanentes. A paralisação das obras e a estagnação de melhorias na infraestrutura complicam a retomada dos investimentos.

Dados do Relatório Brasil Economia Governo (2016), demonstram que 12 estados cortaram mais de 50% dos investimentos comparando 2015 a 2014 (gráfico 6). E a Fundação Getúlio Vargas – FGV aponta que o Brasil tem hoje um capital investido em infraestrutura da ordem de 53% do PIB. Precisa até 2030 investir mais 5,5% do PIB. Mas o ideal seria que tivéssemos investimentos em infraestrutura da ordem de 70% do PIB. Tarefa nada fácil, o que torna atrativo o incremento dos investimentos em infraestrutura, por meio das PPPs, e representa em alguns casos uma grande oportunidade para essas esferas de governo, diante da falta de recursos.

**Gráfico 6: Despesas com investimentos em 2015, % variação nominal anual**



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional – Elaboração Secretaria do Tesouro Nacional

A capacidade de investimentos dos estados com recursos próprios é muito baixa em função do alto grau de engessamento de seus orçamentos. Principalmente diante de contexto fiscal de baixo crescimento PIB, de uma alta carga tributária e da sensibilidade da receita em relação à atividade econômica.

Outro aspecto é a escassez de recursos para financiamento de grandes projetos de infraestrutura aliada à falta de capacidade técnica e a inexistência de margem financeira disponível.

Neste sentido as PPPs representam uma oportunidade de investimento em infraestrutura por essas esferas de governo. Decisões que devem ser tomadas com muito cuidado e responsabilidade por parte dos gestores. Requerem um conhecimento e um compartilhamento de informações entre os estados por meio de seus grupos técnicos buscando minimizar os impactos e os riscos advindos das decisões desta natureza, tema a ser explorado no próximo item.

## **6- A Relação de Parceria Público-Privada como parte de uma solução para o Incremento de Investimentos na área Pública – o caso dos estados no Brasil**

As PPPs integram um pacote de reformas implementadas pelo Brasil e foram idealizadas em sua legislação como uma ferramenta que permite a cooperação entre a iniciativa privada e o setor público, e com a finalidade de realização de investimentos que se conduzidos de forma normal, não obteriam o sucesso desejado, haja vista o quadro de escassez de recursos públicos, ou pelo fato de atenderem em sua plenitude aos interesses públicos.

Trata-se de uma mudança estrutural na forma de financiamento e provisão de serviços de infraestrutura com contratos que podem durar de 5 a 35 anos. Um método de incremento do investimento público já adotado com sucesso em países como a Inglaterra, que optou pela redução do papel do Estado por meio de privatizações e liberalização econômica; pela alteração de seu papel na vida econômica (regulação) e a flexibilização da sua gestão (New Public Management – Nova Administração Pública).

Segundo a Moody's/ European PPP Expertise Centre/EPEC são mais de 500 contratos de PPP assinados entre 2002 e 2014 pela Europa. O mesmo relatório informa que em 2014 foram 82 transações de PPP concluídas com um valor agregado em 2014 em torno de €18,7 bilhões. Houve um aumento de 15% em relação a 2013 com destaque para o Reino Unido que detém o maior mercado de PPPs da Europa. E em 2014 concluiu 24 transações com um valor agregado em 2013 em torno de €6,6 bilhões e com mais de 725 projetos de PPPs concluídos.

Os contratos de PPP resultam em impactos fiscais economicamente idênticos a obras públicas, mecanismos tradicionais de investimentos em infraestrutura. E é necessário um acompanhamento sistemático do processo. Algumas questões precisam ser respondidas: Como garantir a sustentabilidade fiscal dos entes governamentais diante de processo tão longo? Até que ponto explorar esse novo mecanismo de financiamento? Qual é o risco Fiscal? Como geri-lo? Como encontrar um ponto de equilíbrio entre a liquidez, rentabilidade e risco?

O conceito de Relações Público Privadas-RPP no mundo é harmonizável com diversas modalidades cuja classificação está relacionada, por exemplo, ao

nível de envolvimento do Poder Público, da propriedade dos bens envolvidos e dos riscos assumidos pelos setores público e privado.

Pelo conceito adotado no Brasil e no caso da Alemanha parceria é um contrato de concessão especial, que se distingue dos demais contratos de parceria entre os setores público e privado por envolver o pagamento de contraprestação e o benefício de garantias ao setor privado, além de ter um rigoroso processo de seleção dos projetos a serem contemplados pelo regime de RPP<sup>6</sup>.

O ordenamento jurídico brasileiro (lei 11.079 de 30 de novembro de 2004 – legislação que define normas gerais de licitação e contratação de PPP) define parceria público privada como um contrato administrativo de concessão, na modalidade patrocinada (quando há algum tipo de contraprestação, adicionalmente a tarifa cobrada) ou administrativa (quando o governo se responsabiliza integralmente pelo pagamento do serviço), conforme art. 2º da lei:

§ 1º Concessão patrocinada é a concessão de serviços públicos ou de obras públicas de que trata a [Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995](#), quando envolver, adicionalmente à tarifa cobrada dos usuários contraprestação pecuniária do parceiro público ao parceiro privado.

§ 2º Concessão administrativa é o contrato de prestação de serviços de que a Administração Pública seja a usuária direta ou indireta, ainda que envolva execução de obra ou fornecimento e instalação de bens.

As PPPs também vêm sendo aplicadas em grande escala no Brasil e informações anteriores da “Radar PPP” demonstraram que o Brasil já contava com um total de 751 projetos de PPP e concessão já mapeados, 70 na fase de elaboração de estudos pela iniciativa privada - Procedimento de Manifestação de Interesse-PMI, 386 projetos municipais e 121 contratos assinados. Valores que ultrapassavam o montante de R\$ 170 bilhões. Dados mais recentes<sup>7</sup> da “Radar PPP” informam que a empresa já mapeou 804 projetos de PPP e concessão, 82 na fase de elaboração de estudos pela iniciativa privada - Procedimento de Manifestação de Interesse-PMI, 431 projetos municipais e 134 contratos já assinados. O que demonstra o crescimento dessa modalidade de investimento em infraestrutura no país.

Existem pelo menos 9 contratos cujos vencedores já foram declarados e as celebrações dos contratos são aguardadas para os próximos meses. Os Estados de SP, MG, BA, PE e CE já assinaram ao todo 33 contratos de PPP o que os coloca entre aqueles que mais pactuaram contratos dessa natureza. Temos São Paulo com 10, Minas Gerais com 9, Bahia com 6, Pernambuco com 4 e Ceara com 4 conforme dados do International Meeting Infrastructure and PPPs de abril de 2015. Diante do aumento crescente de contratações de modalidades de PPP no Brasil torna-se necessário o acompanhamento e controle dos processos.

---

<sup>6</sup> Plano de Trabalho do BID para RPP – Junho de 2014

<sup>7</sup> Radar ppp – acesso em 26\_09\_2016

As PPPs não devem ser escolhas primárias ou soluções gerais para obtenção de investimentos nem tão pouco formas de fazer acontecer projetos de pequena oportunidade. O Setor Público não pode ser considerado ineficiente e o Setor privado a solução ou o caminho para se atingir a eficiência. O risco de operação não desaparece e cuidados devem ser tomados com a geração de passivos contingentes.

As mudanças nas variáveis fiscais existentes e previamente analisadas devem ser previstas. Esforços devem ser direcionados para avaliar o custo de oportunidade do projeto e a oferta de crédito. O pagamento de tributos, a taxa de retorno são aspectos essenciais a serem analisados. Principalmente porque o orçamento poderá gerar um risco sistêmico haja vista a possibilidade de frustração de receitas oriunda de choques macroeconômicos, assunção de novas despesas pelos entes federados resultantes de decisões no Congresso Nacional.

O comprometimento máximo do pagamento de despesas de PPPs do ente com base % Receita Corrente Líquida-RCL é de 5%. Neste sentido os governos estaduais, conforme pode ser visto no quadro 11 tem ainda espaço para avançar em relação a esse percentual.

#### **Quadro 11 Despesa com pagamento de PPPs em % da RCL**

ESTADO	% RCL		RCL/ 2016
	2010	2016	
AM	-	0,64%	R\$ 10,62
BA	0,11%	1,69%	R\$ 27,15
ES	-	0,25%	R\$ 11,89
MG	0,03%	0,81%	R\$ 52,89
PE	0,11%	0,05%	R\$ 20,32
SP	0,11%	1,96%	R\$ 141,49

Fonte: Elaboração própria (Relatório de Gestão Fiscal)

Mas é necessário muita cautela principalmente no caso de frustração de receita além do que este percentual pode representar valores significativos de receita disponível de um orçamento altamente engessado.

Há também riscos do modelo oriundos da necessidade de revisão do marco regulatório vigente, da capacidade fiscal dos entes, da correção dos projetos mal estruturados e avaliados. Os governos subnacionais tem recebido alguns pedidos de reequilíbrio dos contratos. Muitas vezes o governo federal é parte do projeto e não repassa recursos aos governos estaduais para andamento do processo e estes últimos se vêem obrigados a reequilibrar os contratos. Fatores como uma adequada distribuição de riscos quando há frustração de demandas ou problemas macroeconômicos são fundamentais para garantir o equilíbrio do processo. Como os Estados ainda precisam melhorar nestes aspectos se tornam refém das concessionárias. Ou equilibram os contratos ou eles devolvem o serviço.

Em relação às garantias, os estados precisam constituir fundos garantidores e encontrar alternativas de capitalização desses fundos. No Brasil apenas 8 dos 26 estados e DF constituíram fundo garantidor e somente 3 deles funcionam. Temos o Estado de SP que constituiu empresa e deverá utilizar recebíveis, direitos creditórios de contratos de concessão, recursos de câmara de conciliação e fundo de investimento da agência reguladora.

Outro avanço esperado é a exaustiva produção de avaliações de custo benefício dos projetos de investimento PPP. Pois os impactos financeiros oriundos das decisões de contratação de modalidades dessa natureza não constam da Lei Orçamentária nem da Lei de diretrizes orçamentárias do exercício, pois é um projeto de “custo zero” para o governo que assina o contrato. As decisões são tomadas mais ou menos de 4 a 6 anos antes do primeiro impacto financeiro (pagamento).

A normatização contábil dado as PPPs ainda precisa ser revisada e ajustada às diferentes realidades existentes no Brasil. O manual do Governo Federal MCASP 2015 – 6ª edição traz a definição de que as despesas devem ser consideradas como um passivo para efeitos de informações fiscais. Alguns estados não estão contabilizando conforme orientação do Governo Federal. Além do que temos no Brasil casos distintos. No Estado do Rio de Janeiro, por exemplo, não existe uma obrigação e sim um direito a receber – valor de outorga anual a ser pago pela concessionária ao longo de 34 anos. Entretanto o Manual é genérico em relação a estes casos.

Do ponto de vista do monitoramento alguns estados já desenvolveram modulo de acompanhamento de investimento integrado ao seu Sistema de Administração Financeira – SIAFI. Outros mantêm sistemas de acompanhamento sem a integração com o SIAFI ou fazem o monitoramento por meio de escritórios de projetos. Já em relação ao controle alguns estados controlam o pagamento pelo Programa de Ajuste Fiscal – PAF outros discutem em Câmaras de Conciliação (Juntas de Programação Orçamentária e Financeira).

Esforços devem ser envidados no sentido de revisão do modelo e de atualização dos marcos institucionais, instrumentos de medição, fundo garantidor, contabilização, etc. no país.

O Brasil tem dois mecanismos de controle e acompanhamento do impacto fiscal: a) projeção de impactos – dez (10) anos dos compromissos diretos das PPPs e sua relação com a receita corrente líquida (RCL) limite de 5%; e, b) execução orçamentária com a projeção dos compromissos diretos com PPPs, a valoração dos compromissos contingentes e impacto no endividamento onde os governos disponibilizam os dados na internet, em seus balanços. Entretanto ainda falta muito conhecimento e amadurecimento sobre o assunto.

Projetos dessa dimensão envolvem fatores que necessitam serem monitorados para que os riscos fiscais oriundos dessas pactuações não sejam um obstáculo ao seu sucesso. Questões como o ambiente político, a adequação do processo de seleção e contrato, com as características do empreendimento, as

condições econômico-financeiras e a gerencia do projeto e do contrato devem ser bem tratadas. Necessitam de instituições e equipes técnicas fortes, capacitadas que façam o acompanhamento do processo desde seu nascimento até sua efetivação.

Dentre os fatores que induzem a falta de sustentabilidade e o reduzido poder de aplicação das PPPs destacamos:

- a falta de instrumentos que possibilitem uma adequada avaliação do *Value for Money*. O arcabouço legal (art. 10º da Lei da PPP) condiciona a abertura da licitação à demonstração da conveniência e oportunidade do fornecimento dos serviços mediante PPP. Apesar do dispositivo legal ser semelhante ao conceito de análise do *Value for Money* ou VFM, amplamente difundida no exterior, os governos brasileiros não dispõem metodologias de aplicáveis ao contexto nacional.
- outra questão fundamental é o modesto potencial de transferência de riscos para o setor privado, notadamente aqueles vinculados ao risco de financiamento e às garantias oferecidas pelo setor público (há uma alta dependência de financiamentos públicos e o modelo do Fundo Garantidor das PPPs);
- reduzida experiência em gestão de contratos focado em resultados.

O Brasil precisa evoluir em relação aos critérios para definição e seleção dos projetos e a área fiscal deve desenvolver metodologia de análise econômico-financeira (análise dos custos explícitos e despesas contingentes). Uma adequada gestão dos compromissos fiscais incluem obrigações diretas incondicionais tais como: previsão no orçamento de longo prazo, registro do endividamento e dos passivos contingentes na contabilidade e transparência nas ações de forma irrestrita.

Entendemos que o compartilhamento de experiências aliado à estruturação e o fortalecimento das instituições são fundamentais para o sucesso de todo o processo.

## **Considerações finais**

O investimento em infraestrutura é a melhor maneira para revitalizar a economia no Brasil. Entretanto o país precisa encontrar novos caminhos que permitam reconhecer a importância e a aplicação de uma infraestrutura econômica adequada para a geração de um ambiente propício ao desenvolvimento. Daí a importância da trajetória histórica que possibilita o conhecimento das escolhas passadas de certas estratégias de desenvolvimento, seus sucessos e fracassos que servirão de referência para a formulação de novos caminhos a serem seguidos.

Falta no país uma política de Estado consolidada, que extrapole os governos ou mandatos, para melhorar a infraestrutura. Não dispomos de um projeto executivo de qualidade ou mesmo de um projeto básico confiável e as obras de infraestrutura levam um período muito longo para sua finalização e para a geração de receitas. Há muito desperdício de recursos em função das dificuldades de execução. O risco é aumentado pela falta de planejamento, instabilidade regulatória e a eventual mudança de regras de forma extemporânea. As agências reguladoras não são independentes haja vista serem estruturadas por interesses políticos em detrimento de quesitos técnicos aumentando o risco de se investir no país.

É necessário reorganizar os atores públicos e privados em torno uma nova estratégia de planejamento e investimento em infraestrutura econômica. Segundo Frischtak as políticas de estímulo da última década foram equivocadas, pois o governo fez grandes transferências ao BNDES que desestimularam o setor privado de investir diretamente.

O BNDES ainda tem um papel relevante na infraestrutura, da mesma forma os demais bancos públicos, que recebem transferência do governo sob a forma de empréstimos do Tesouro, impactando a dívida bruta do setor público, que está em trajetória ascendente. Entretanto há que se pensar na deterioração das condições macroeconômicas e na fragilidade fiscal, como requisitos que devem estimular uma revisão do modelo de financiamento, destacando a necessidade de investimentos com maior participação de recursos privados. Mesmo porque a situação crítica da economia do país não permitirá que continue o processo de expansão do crédito do BNDES e/ou dos bancos públicos nos próximos anos.

Conforme consta do trabalho da CNI é muito pouco provável que instituições como fundos de pensão e seguradoras, potenciais financiadores que têm capacidade de investir em dívidas de longo prazo venham a ampliar de imediato sua exposição a papéis de infraestrutura.

Uma mudança fundamental neste quadro é possível desde que haja disposição política para uma Reforma de Estado, que conte com a inclusão de uma maior participação privada no investimento e na gestão dos empreendimentos. A reforma deve destacar como pontos principais melhorias no ambiente



regulatório, nos mecanismos de financiamento e fortalecimento das instituições. Mas esse problema não é exclusivo do Brasil e outros países também vem encontrando obstáculos para o financiamento privado da infraestrutura em função do aumento da crise financeira internacional. A exceção são os modelos do Reino Unido, Chile e Peru que tem obtido êxito mesmo diante das dificuldades internacionais.

Algumas atitudes precisam ser tomadas. É necessário que busquemos incentivar o papel central das seguradoras no financiamento em infraestrutura para garantir uma melhor qualidade dos projetos; tentar estruturar o financiamento sob a forma de *project finance* (nessa categoria, o fluxo de caixa gerado pelo projeto é a principal fonte de pagamento do serviço); expandir o crédito bancário privado e além disso expandir o mercado de títulos privados. De acordo com a CNI existem iniciativas importantes no âmbito do crédito bancário de longo prazo que poderiam ser tomadas para garantir um engajamento maior e mais dos bancos comerciais.

A alternativa de investimento feita pelos Estados brasileiros por meio de contratações de PPPs, apesar de todos os desafios relatados, ainda representa uma das poucas possibilidades para alavancarem seus investimentos em infraestrutura. Sendo assim torna-se necessário que sejam feitas melhorias do ponto de vista do marco regulatório. Esforços devem ser concentrados para racionalizar a função, na preparação, negociação, acompanhamento e gestão das PPPs que devem ser acompanhadas de uma exaustiva análise e Gestão dos Riscos Fiscais diretamente envolvidos, buscando mitigar quaisquer surpresas gravosas indesejadas.

A melhoria do arcabouço Jurídico com certeza irá reduzir as incertezas e riscos gerados pelo Público sobre o Privado. É necessário fazer análise contratual com definição minuciosa de todos os elementos impactantes e avançar na construção de controles dos investimentos integrando as PPPs ao processo orçamentário. Também é extremamente importante a participação da sociedade civil no acompanhamento do contrato o que gerará maior credibilidade e legitimidade a decisão política.

A melhoria do gasto público inicia com a avaliação de seus resultados. O monitoramento possibilita alcançar um parâmetro para cobrar a melhoria da qualidade. E o compartilhamento de experiências permite o aprimoramento da administração dos recursos públicos, pois possibilita a implementação de ações bem sucedidas sem a necessidade de retrabalhos, aplicando uma avaliação da pertinência da replicação da ação, em relação às especificidades de cada órgão. O fortalecimento institucional é imprescindível, pois instituições fortes, bem estruturadas e capacitadas são capazes de promover mudanças substanciais e melhorar processos dessa dimensão nesse país.

## Bibliografia

Abrucio, Fernando Luiz (2012:19) – “Associativismo Territorial para a Coordenação Intergovernamental”. In: Fernando Luiz Abrucio; Mozart Neves Ramos. (Org.). Regime de Colaboração e Associativismo Territorial Arranjos de Desenvolvimento da Educação. São Paulo, Fundação Santillana.

AFONSO, J. R.; BIASOTO JR., G. Investimento público no Brasil, diagnósticos e proposições. Revista do BNDES. Rio de Janeiro, v. 14, n. 27, p. 71-122, jun. 2007.

BIELSCHOWSKY, Ricardo (org.). Investimento e Reformas no Brasil: Indústria e Infraestrutura nos anos 1990. Brasília: IPEA/CEPAL, 2002.

Carvalho, Celia Maria Silva (2015:97:120) – “Instrumentos de *Advocacy* Federativa no Brasil : O dilema dos Estados na questão fiscal” - Tese de doutorado - FGV/EAESP, São Paulo.

ChANG, h. Globalization, economic development and the role of the state. London and New York: TWN, Zed Books, 2003.

FERREIRA, P. C.; FRANÇA, J. M. S. Um estudo sobre infraestrutura: impactos positivos, cooperação público-privada e desempenho recente na América Latina. FGV. Disponível em [www.fgv.br/professor/ferreira/InfraAmeLatCepal.pdf](http://www.fgv.br/professor/ferreira/InfraAmeLatCepal.pdf). 2007.

FMI. Public Investment and Fiscal Policy. Relatório dos Departamentos de Assuntos Fiscais, Políticas e Revisão, FMI, abril de 2005

FRISCHTAK, C. R. O investimento em infraestrutura no Brasil: histórico recente e perspectivas. Pesquisa e Planejamento Econômico, Rio de Janeiro, v. 38, n. 2, ago. 2008.

<http://www.eib.org/epec/> Moody's /Epec (2015) - European PPP Market in 2014: 82 deals – acesso em 02 de junho 2016.

Jornal Folha de São Paulo (2015). Poder – Gustavo Patu – “Contas no Vermelho forçam governadores a promover ajustes”. São Paulo: Folha de São Paulo, 16/02/2015

Jornal Folha de São Paulo (2015). Poder – Felipe Bachtold e Patricia Britto – “Crise faz Estados reduzirem seus investimentos em 46% neste ano”. São Paulo: Folha de São Paulo, 15/06/2015.

KALDOR, N. Alternative theories of distribution. In: KALDOR, N. Essays on value and distribution. Glencoe, Illinois: Free Press, [1956; 1960].

KALECKI, Michael. Teoria da Dinâmica Econômica: Ensaio sobre as Mudanças Cíclicas e a Longo Prazo da Economia Capitalista. São Paulo: Nova Fronteira, ed.2, 1985.

KEYNES, John Maynard. Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda. São Paulo: Atlas, 1992.

MACIEL, c. Políticas de regulação de setores infraestruturais no governo Lula (2003-2005). In: CARNEIRO, R. (Org.). A Supremacia dos Mercados e a Política Econômica do Governo Lula. São Paulo: Unesp, 2006

MEDEIROS, c. Regime macroeconômico, crescimento e inovações no Brasil. 2007a, Mimeografado.

\_\_\_\_\_. The Political Economy of Privatization in Latin America Countries. 2007b. Mimeografado.

Mello, Oswaldo Aranha Bandeira de (1948:46). "Natureza jurídica do estado federal". São Paulo: Publicação da Prefeitura do Município de São Paulo.

PIERSON, Paul.(1995: 449:478), " Fragmented welfare states: federal institutions and the development of social policy". Governance: An International Journal of Policy and Administration (8):4.

POSSAS, M. Demanda efetiva, investimento e dinâmica: a atualidade de Kalecki para teoria macroeconômica. Revista de Economia Contemporânea, Rio de Janeiro, v. 3, jul./dez. 1999.

\_\_\_\_\_. Para uma releitura teórica da Teoria Geral. Pesquisa e Planejamento Econômico, Rio de Janeiro, 16(2), 295-308, ago. 1986.

REIS, Cristina. O Investimento Público no Brasil entre 1950 e 2006 e o Desenvolvimento Econômico. Dissertação de mestrado. Orientador: Carlos de Aguiar Medeiros. UFRJ, 2008.

Wright, D.S. (1988) "Understanding intergovernmental relations". 3. ed. California: Books/Cole Publishing Company.

<http://oglobo.globo.com/economia/infraestrutura/brasil-investe-em-media-so-218-do-pib-em-infraestrutura-diz-cni-19736777> - acesso em 10\_08\_2016.

<http://www.portaldaindustria.com.br/cni/imprensa/2016/07/1,92064/empresas-privadas-respondem-por-54-dos-investimentos-em-infraestrutura-no-brasil.html>

<http://pedrojuacamacieli.com/contas-publicas-estaduais-em-2015-melhora-do-resultado-primario-mas-piora-do-perfil-fiscal/> acesso em 11\_08\_2016