

INVESTIDORES INSTITUCIONAIS E O FINANCIAMENTO DA INFRAESTRUTURA NO BRASIL: UMA ESTIMATIVA DA OFERTA POTENCIAL DE INVESTIMENTO^{1,2}

Katia Rocha³

SINOPSE

Qual o volume de recursos em potencial de investidores institucionais – fundos de pensão, seguradoras, fundos de investimento e fundos soberanos – para financiamento da infraestrutura no Brasil nos próximos dez anos? Institucionais globais (OCDE) e domésticos seriam capazes de financiar totalmente a atual lacuna de infraestrutura no Brasil estimada em mais de 2% do PIB? Este estudo se propõe a estimar tal figura a partir de estudos similares para as economias emergentes.

Palavras-chave: infraestrutura; investimentos; investidores institucionais.

1 INTRODUÇÃO

A infraestrutura inadequada é atualmente uma das principais barreiras ao crescimento e ao desenvolvimento econômico brasileiros. O setor público e o privado, juntos, responderam por menos de 2% do produto interno bruto (PIB) na média anual de investimentos no setor entre 2008 e 2018. Estimativas do Banco Mundial sugerem que esses investimentos deveriam situar-se ao redor de 4% do PIB para um crescimento sustentável.

Há certo consenso de que somente o investimento público não é suficiente para aumentar o estoque e a qualidade da infraestrutura brasileira para os níveis adequados. Dada a necessidade considerável de investimento em infraestrutura de longo prazo, o Brasil precisaria melhorar a eficiência do investimento público e, ao mesmo tempo, mobilizar o capital privado em escala e ritmo, tendo que gerar, portanto, as condições para incentivar substancialmente o investimento privado em infraestrutura.

Nesse contexto, a participação dos investidores institucionais, globais e domésticos – fundos de pensão, seguradoras, fundos de investimentos e fundos soberanos –, configura uma importante fonte de recursos de longo prazo para o setor de infraestrutura no Brasil.

O volume dos ativos sob gestão desses investidores superou US\$ 100 trilhões e apresentou crescimento expressivo com taxa média de 6% ao ano (a.a.) na última década. Em 2019, investidores institucionais detinham ativos da ordem de US\$ 117 trilhões no conjunto dos países que compõem a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), e de US\$ 1,81 trilhão no Brasil, conforme ilustra a tabela 1.

1. DOI: <http://dx.doi.org/10.38116/radar64art2>.

2. As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade do(s) autor(es), não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Ipea.

3. Técnica de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Setoriais de Inovação e Infraestrutura (Diset) do Ipea. *E-mail*: <katia.rocha@ipea.gov.br>.

TABELA 1

Investidores institucionais – ativos totais (2019)

(Em US\$ trilhão)

	Investidor institucional	Ativo
OCDE	Fundos de pensão	32,27
OCDE	Seguradoras	29,74
OCDE	Fundos de investimentos	40,89
OCDE	Fundos de pensão público e de reserva	6,00
OCDE	Fundos soberanos	8,30
	Total	117,21
Brasil	Fundos de pensão	0,22
Brasil	Seguradoras	0,29
Brasil	Fundos de investimentos	1,30
	Total	1,81

Fontes: OECD Institutional Investors Statistics; OECD Pension Markets in Focus; OCDE Annual Survey of Large Pension Funds and Public Pension Reserve Funds; OECD Insurance Statistics; Sovereign Wealth Fund Institute; Anuário da Indústria de Fundos de 2020, do Centro de Estudos em Finanças da Fundação Getúlio Vargas (FGVcef).

O setor de infraestrutura possui muitas características desejáveis aos investidores institucionais. A sua baixa correlação com ativos tradicionais gera oportunidades de diversificação. A estabilidade temporal dos fluxos de caixa pode fornecer *hedge e funding* à longa duração do passivo dos fundos de pensão ou seguradoras de vida. Retornos justos e atrativos a longo prazo provenientes de receitas de tarifas fornecem proteção contra a inflação e os ciclos econômicos.

A participação desses investidores no setor aumentou gradualmente após a crise financeira global de 2008. A presença do capital privado na classe de ativos de fundos de infraestrutura passou de US\$ 129 bilhões em 2009 para cerca de US\$ 582 bilhões em 2019, um crescimento médio de cerca US\$ 50 bilhões por ano, com projeções de atingir a marca de US\$ 1 trilhão ao final de 2023. A alocação atual situa-se ao redor de 2% da carteira total de ativos sob gestão e espera-se um aumento gradual da ordem de 2% a 3% na próxima década.

Diante disso, este artigo pretende estimar o volume de recursos em potencial de investidores institucionais (globais e domésticos) para financiamento da infraestrutura no Brasil nos próximos dez anos.

2 METODOLOGIA E RESULTADOS

Investidores institucionais não são homogêneos e possuem ampla gama de objetivos, abordagens de investimento e fatores estruturais que influenciam seu investimento, além de restrições regulatórias.

As variáveis-chave utilizadas neste estudo para a estimação do volume de recursos em potencial para a infraestrutura brasileira são: i) estimação dos ativos sob gestão dos investidores institucionais, considerando-se restrições estruturais de liquidez, tamanho e perfil; ii) expectativa de aumento de 2% a 3% na alocação do segmento de infraestrutura na carteira de ativos desses institucionais nos próximos dez anos; iii) dinâmica de crescimento dos ativos dos investidores institucionais que cresceram cerca de 6% a.a. na última década; e iv) estimativa do *market share* do Brasil no volume potencial de recursos globais para infraestrutura da ordem de 2,5% a 3,5%.

A estimativa de recursos em potencial de investidores institucionais globais e domésticos para a infraestrutura no Brasil situa-se entre US\$ 9 e US\$ 17 bilhões anuais nos próximos dez anos, equivalentes a 0,5%-1% do PIB de 2019 por ano. No melhor cenário, mantendo-se os níveis atuais de investimento de cerca de 2% do PIB, o fluxo potencial de investidores institucionais elevaria o nível para cerca de 3% do PIB, valor considerável, porém ainda aquém da meta recomendada pelo Banco Mundial de 4% por ano.

3 CONCLUSÕES

A participação de investidores institucionais globais e domésticos no financiamento da infraestrutura no Brasil apresenta potencial de financiamento anual da ordem de 0,5%-1% do PIB nos próximos dez anos. Embora considerável, tal estimativa seria insuficiente para se fechar a lacuna de infraestrutura existente de mais de 2% do PIB a.a. Os resultados encontrados estão em linha com as estimações de trabalhos correlatos para outros emergentes, o que demonstra certa robustez. Ressaltamos que essa estimativa não é projetada para produzir uma figura exata, mas, sim, uma indicação da escala do recurso potencial dos investidores institucionais na classe de ativos de infraestrutura no Brasil, dadas as hipóteses e restrições, as mais realistas possíveis, e de acordo com a literatura específica.

REFERÊNCIAS

INDERST, G.; STEWART, F. **Institutional investment in infrastructure in emerging markets and developing economies**. Washington: World Bank, 2014.

ROCHA, K. **Investidores institucionais e o financiamento da infraestrutura no Brasil**: uma estimativa da oferta potencial de investimento. Rio de Janeiro: Ipea, ago. 2020 (Texto para discussão, n. 2584).