

1 INTRODUÇÃO: INFRAESTRUTURA ECONÔMICA, INVESTIMENTO PRIVADO E DESENVOLVIMENTO

Não resta dúvida de que a oferta eficiente de serviços públicos de infraestrutura é um dos aspectos mais importantes das políticas de desenvolvimento econômico e social. A prestação eficiente de tais serviços condiciona significativamente a produtividade e a competitividade do sistema econômico, ao mesmo tempo em que melhora o bem-estar social. Portanto, uma adequada disponibilidade de infraestrutura e de seus serviços correlatos é condição indispensável para que o país possa desenvolver vantagens competitivas, alcançando maior grau de especialização produtiva. Os investimentos em infraestrutura elevam a competitividade sistêmica da economia, melhorando as condições de transportes, de comunicação e de fornecimento de energia. Além disso, tais inversões promovem efeitos multiplicadores e dinamizadores nos demais setores, induzindo outros investimentos.

Os investimentos em infraestrutura impactam a economia por meio de canais diretos – como, por exemplo, a expansão da capacidade de abastecimento ou escoamento da produção – e indiretos – a melhoria na produtividade total dos fatores –, propiciando o desenvolvimento econômico e social da nação. A infraestrutura – quer promovida pelo Estado, quer pela iniciativa privada – tem o potencial de tornar mais rentáveis, e consequentemente mais atraentes, os investimentos produtivos, viabilizando maior eficiência ao sistema econômico.

A realização de investimentos dessa natureza tem o potencial de gerar melhorias de dimensão microeconômica por meio de impactos indiretos sobre os fatores, capital e trabalho, e sobre diversos aspectos da eficiência. Ademais, no âmbito das unidades produtivas, a existência de uma infraestrutura adequada permite, ao reduzir os custos de transação, que a empresa tome decisões mais apropriadas com relação à recepção e distribuição de insumos e produtos, e permite uma aplicação mais produtiva de recursos que, em outros casos, seriam utilizados para cobrir necessidades imediatas de infraestrutura.

Se as empresas, em geral, produzem mais, o país como um todo é beneficiado por um ganho de produção e a economia vê a ampliação de variáveis macroeconômicas, tais como nível de emprego, salários e demanda. O aumento da produtividade faz cair os preços dos produtos, ampliar a demanda por bens e serviços e, como consequência, a demanda por mão de obra. Este processo iterativo leva a melhorias na competitividade dos produtos nacionais vendidos dentro e fora do país, e gera um efeito encadeado de crescimento produtivo e econômico.

No caso do comércio internacional, uma melhor infraestrutura permite uma melhor gestão dos custos privados, possibilitando a diminuição dos preços relativos da produção local e ganhos de produtividade, gerando impactos positivos nas exportações e importações. Em tese, uma melhor infraestrutura atua sobre o setor exportador reduzindo seus custos logísticos, e viabilizando a prática de preços mais baixos. No caso das importações, por seu turno, percebe-se uma diminuição no preço dos bens importados, pressionando competitivamente os produtores nacionais. Ademais, a redução nos preços, resultante de uma melhor infraestrutura, permite a importação de um maior volume de bens de capital, viabilizando a renovação e modernização tecnológica do parque industrial.

Do lado do consumidor, os benefícios gerados por uma melhor infraestrutura, ao baratear os custos do abastecimento interno, levam a um maior poder de compra pela redução dos preços, além de uma maior disponibilidade de bens, ampliando as possibilidades de consumo e gerando ganhos de bem-estar. Finalmente,

* Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Setoriais de Inovação, Regulação e Infraestrutura (Diset) do Ipea.

** Pesquisadora do Programa de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) no Ipea.

para o exportador de *commodities*, cujo preço é dado pelo mercado internacional, uma infraestrutura mais eficiente permite a redução de custos de produção e escoamento, elevando a receita auferida e o potencial de produção.

Com uma economia em crescimento, abre-se a possibilidade da adoção de políticas de distribuição e equilíbrio da renda, redução da pobreza etc. Também estas políticas exigem a realização de investimentos em infraestrutura, sobretudo urbana e social, sem se deixar de lado, contudo, a infraestrutura produtiva ou econômica, responsável por grandes deslocamentos de pessoas e bens, pela difusão e transmissão de conhecimentos e tecnologias e pela provisão de energia elétrica e motriz.

Porém, no Brasil, no período de 1985 a 2005, a queda dos investimentos públicos levou a uma crescente deterioração da qualidade dos serviços de utilidade pública, especialmente os de transportes, exigindo vultosos recursos para recuperação, manutenção, operação e ampliação destes serviços. Por isso, e em face da pequena capacidade de poupança do governo, o setor privado passou a ser considerado uma alternativa para elevar os investimentos. Contudo, deve-se ter clareza sobre os limites para o interesse do capital privado – o retorno financeiro dos empreendimentos.

Dessa forma, ressalta-se que a estruturação de financiamento a projetos de infraestrutura fica condicionada às expectativas de viabilidade econômico-financeira. Assim, de modo geral, os projetos de investimento em infraestrutura de energia (geração e transmissão de energia elétrica, geração térmica, exploração e produção de petróleo e gás natural, biocombustíveis principalmente) apresentam retorno econômico-financeiro e, por conta disto, conseguem melhores alavancagens, estruturas de fundos garantidores para viabilização dos projetos e acesso a crédito. Portanto, viabilizam modelagens de *project finance*.

Quanto aos projetos vinculados à infraestrutura de transportes (rodovias, ferrovias, portos e setor aéreo), estes, de modo geral, requerem recursos públicos (fiscais) para sua viabilidade. Os investimentos em rodovias necessitarão majoritariamente de recursos públicos para investimento corrente e novos investimentos em prazo longo. No caso brasileiro, estima-se que o setor privado teria interesse na concessão de até 15% da malha rodoviária pavimentada nacional, por conta do fluxo de veículos (demanda).¹ Existe ainda um percentual não determinado de possibilidade de contratação de parcerias público-privadas (PPP) que, no caso brasileiro (de acordo com a Lei nº11.079/2004), exige complementação financeira por parte do poder público para a viabilização dos projetos. Portanto, o restante da malha terá que continuar sendo viabilizado com recursos públicos, tanto para manutenção quanto para ampliação.

No caso da malha ferroviária de carga, toda a sua expansão está programada para ser realizada com recursos públicos, embora a operação posterior possa ser feita por empresas privadas. Isto é, o investimento na expansão depende do orçamento fiscal, mas a manutenção estará a cargo da iniciativa privada. Deve-se, entretanto, ressaltar que o processo de concessão de ferrovias às empresas privadas permite, com a cobrança pelo valor de outorga, alguma receita que o poder público pode reinvestir no setor.

Para o setor de portos é possível vislumbrar a saída do governo central do processo de financiamento de novos investimentos e do custeio da estrutura existente. Os novos investimentos e sua manutenção poderão ficar sob responsabilidade privada, por meio de concessão de novos portos e terminais. Com relação ao atual estoque de portos, é possível estruturar um programa de melhoria da gestão das companhias Docas (também das estaduais e municipais), de forma que cada empresa gere recursos operacionais suficientes para a manutenção e para os investimentos correntes necessários à infraestrutura portuária. Com as autoridades portuárias gerando sua própria receita, o governo central fica desonerado destas obrigações. Opcionalmente, pode-se conceder à iniciativa privada as atuais companhias Docas, visando à administração da infraestrutura portuária.

1. O governo federal já concedeu 4.763,8 km, acrescidos de 3.663 km que estão programados, o que totalizará 8.426,8 km. Como a malha rodoviária federal é de aproximadamente 62 mil km, pode-se afirmar que, desses, 13,6% estão sob responsabilidade da iniciativa privada. Quando da criação do Programa de Concessão Federal (Procrofe) em 1993, o governo previa transferir em torno de 13 mil km de estradas. Atualmente, avaliações do Ipea e de outras instituições estimam que o setor privado teria interesse, por conta da demanda (fluxo de veículos), de assumir aproximadamente 15% da malha federal. Portanto, haveria uma margem de concessão de rodovias ao redor de mais dois pontos percentuais da extensão da malha, o que corresponde a pouco mais de 1,2 mil km. Isto significa que, nas condições atuais de demanda, o governo federal tem margem relativamente estreita para transferir trechos adicionais ao setor privado, dentro do atual modelo de concessões (com relação aos 13 mil km do Procrofe ainda restaria uma margem de concessão de aproximadamente 4.500 km).

Finalmente, com relação ao setor aéreo é possível que se estabeleça um *mix* entre recursos públicos e privados. O setor privado, por meio de concessões, tem interesse na administração dos maiores aeroportos brasileiros e na construção de alguns novos. O restante da rede nacional de aeroportos terá que continuar sob responsabilidade pública, tanto no que respeita à manutenção e aos investimentos correntes quanto à expansão de novos aeroportos em regiões de baixo fluxo de passageiros. Os sistemas de controle de tráfego aéreo também deverão continuar sob a responsabilidade do setor público.

Como síntese, constata-se que na infraestrutura de transportes os recursos públicos serão insubstituíveis em prazo longo, destacadamente no setor rodoviário, mas também na expansão da malha ferroviária e na manutenção e ampliação dos aeroportos em áreas de menor demanda.

Portanto, observa-se que, no caso do agravamento da situação da economia brasileira como reflexo da crise na Europa e também nos Estados Unidos, duas situações se colocam para o setor de infraestrutura econômica. Por um lado, os investimentos no setor de energia (energia elétrica, petróleo e gás e biocombustíveis) têm relativa autonomia, não necessitando de recursos fiscais. Estes investimentos são suportados pela iniciativa privada e também por empresas estatais, que têm receita operacional própria. São aplicações que apresentam impacto dinamizador significativo na atividade econômica, por conta da força de suas encomendas e da geração de emprego e renda. Adicionalmente, parte significativa destes projetos recorre a linhas de financiamento do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), que tem recursos necessários para suportar os investimentos requeridos, a exemplo do que se verificou na crise de 2008-2009 (mesmo considerando que o banco recebeu aportes do Tesouro). Outro setor que dispõe de relativa autonomia para sustentar o nível de investimentos é o de construção habitacional, pois conta com recursos do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), não apresentando necessidades de recursos do Tesouro (à exceção dos subsídios à população de baixa renda – R\$ 5,4 bilhões em 2011).

Por outro lado, como anteriormente afirmado, os investimentos na infraestrutura de transportes são muito dependentes de recursos oriundos do orçamento fiscal. Portanto, em caso de restrições às despesas (incluindo investimento) do governo federal estes são setores que limitarão suas aplicações, podendo provocar reversão do processo de recuperação e ampliação destas infraestruturas. Os investimentos em transportes são muito menos expressivos do que aqueles aplicados no setor de energia, portanto seu impacto dinamizador sobre a economia também é mais limitado. A alternativa a possíveis restrições fiscais é o governo priorizar a alocação de recursos nos setores de transportes de forma a manter os programas de investimento e seus reflexos sobre encomendas ao setor privado e a geração de emprego e renda.

Dado que a infraestrutura de transportes tem maior necessidade de suporte com recursos públicos, a análise focalizará prioritariamente estes setores.

2 OS INVESTIMENTOS PÚBLICOS E PRIVADOS EM TRANSPORTES DE 2002 A 2010

O gráfico 1 mostra que, ao longo dos últimos anos, os investimentos em transportes experimentaram um significativo avanço. Considerando o período 2003 a 2010, os investimentos cresceram, em termos reais, mais de 200%, passando de R\$ 7,0 bilhões para cerca de R\$ 23,4 bilhões em 2010. Este desempenho está muito atrelado aos investimentos no modal rodoviário, que passaram de R\$ 2,9 bilhões para quase R\$ 14 bilhões no mesmo período, o que merece alguns comentários. Assim, a retomada dos investimentos públicos observados a partir de 2003 reflete a decisão do governo de assumir postura ativa na melhoria da infraestrutura de transporte rodoviário no país, em busca de redução dos gargalos ao desenvolvimento. Quanto ao setor privado, houve estabilização das inversões financeiras, fortemente concentradas na manutenção dos trechos concedidos na segunda metade da década de 1990, que representaram a primeira fase do programa nacional de concessões de rodovias (federais e estaduais), correspondendo a uma média anual de R\$ 1,8 bilhão (2002-2007).

A significativa inclinação da curva a partir de 2008 se deve a dois fatos principais. Os investimentos do governo federal se tornaram ainda mais robustos no modal rodoviário, refletindo os primeiros resultados

do PAC. O crescimento dos investimentos privados se deveu às novas concessões de trechos de rodovias federais e paulistas,² cujos contratos requerem maior volume de recursos financeiros nos primeiros anos de execução.

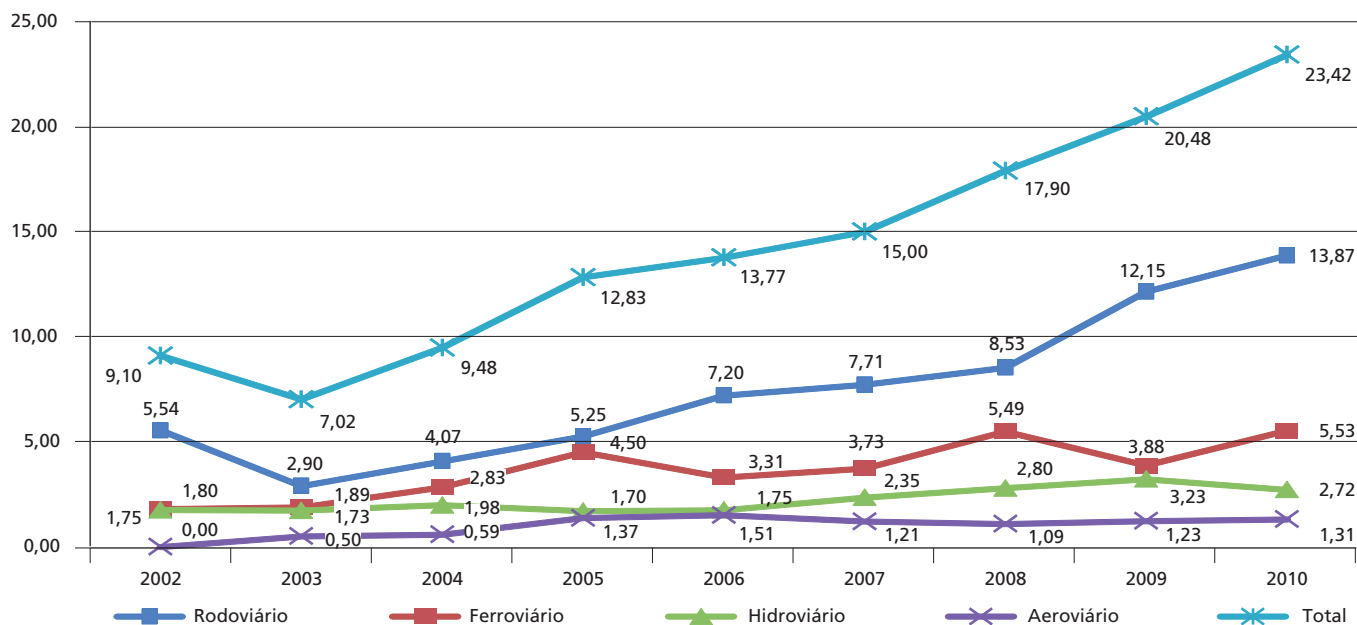
Porém, apesar do significativo crescimento de mais de 300% no volume de investimentos em rodovias entre 2003 e 2010, deve-se ressaltar que ainda são insuficientes para fazer face às fortes demandas identificadas e corresponderam, em 2010, a apenas 0,42% do PIB. Estimativas, inclusive do Ipea, indicam que o volume requerido de investimentos no modal rodoviário situa-se em torno de 2% do PIB.

O investimento no modal aeroviário, feito exclusivamente com recursos públicos, passou de cerca de R\$ 500 milhões em 2003 para pouco mais de R\$ 1,3 bilhão em 2010, valor em torno do qual orbitou ao longo dos oito anos considerados. Porém é ainda limitado diante das necessidades oriundas do forte crescimento da demanda por transporte aéreo no Brasil. O investimento no transporte hidroviário, que inclui os portos, apresentou participação tanto do setor privado, quanto público. A livre iniciativa investiu, na média, R\$1,2 bilhão por ano, entre 2002 e 2010. O governo federal aplicou valores médios próximos aos da iniciativa privada: R\$ 1,0 bilhão por ano, porém com forte crescimento entre 2003 e 2009 e queda acentuada em 2010.

O modal ferroviário recebeu investimentos mais expressivos do segmento privado, o que era esperado, uma vez que a malha foi, praticamente, toda concedida entre 1996 e 1998. Assim, a média anual de investimento privado foi de R\$ 2,9 bilhões por ano. Os recursos públicos só se tornaram mais significativos a partir de 2008, por conta da decisão de que a expansão da rede ferroviária nacional seria feita pela autarquia pública VALEC (orçamento fiscal), atingindo R\$ 2,55 bilhões em 2010.

GRÁFICO 1

Investimento público e privado – total por modal e total geral
(Em R\$ bilhões constantes)



Fonte: Investimentos públicos – Orçamento Fiscal Federal Siafi, Siga Brasil, Contas Abertas e orçamento das estatais; investimentos privados – estimativas a partir dos desembolsos do BNDES, Associação Brasileira de Concessionárias de Rodovias (ABCR) e Associação Nacional do Transporte Ferroviário (ANTF).

Em relação à origem dos recursos, no gráfico 2 é possível notar desde 2003 um aumento paulatino e acentuado da participação do governo nos investimentos em transportes. Principalmente desde 2008, há maior participação dos recursos públicos em relação ao total, consequência da execução do PAC.

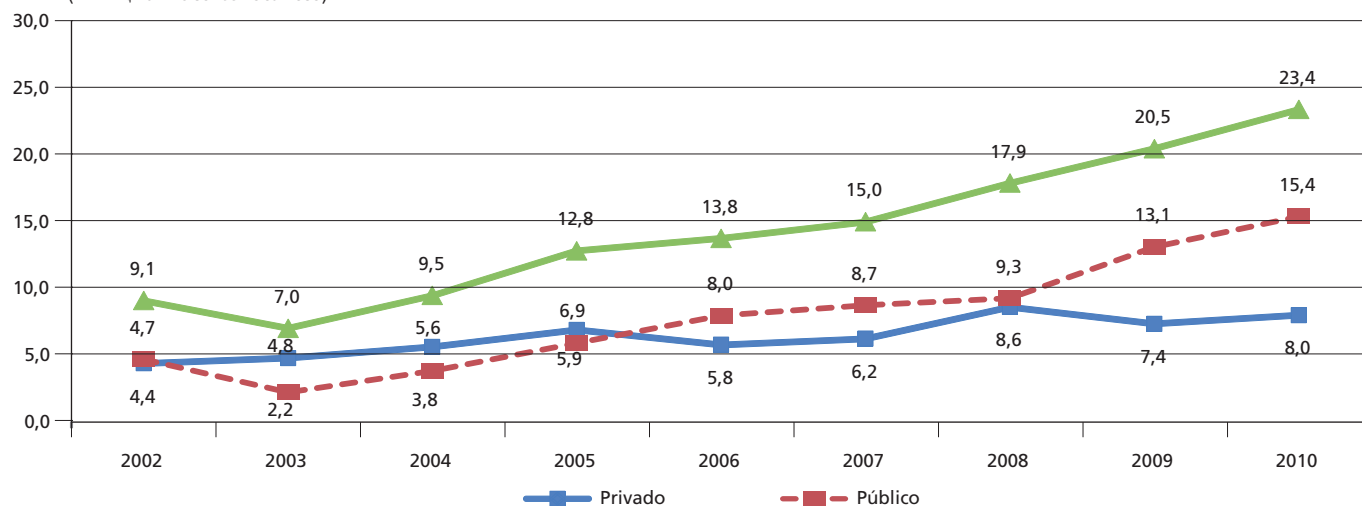
Em 2002 tanto os investimentos públicos quanto os investimentos privados foram de cerca de R\$ 4,5 bilhões. De 2002 a 2005, o setor privado respondeu pela maior parte dos investimentos em transportes, mas

2. Em 2008 e 2009, o governo federal e o estado de São Paulo concederam, respectivamente, cerca de 3.300 km e 1.700 km de rodovias.

desde 2006 os investimentos públicos superam os investimentos privados e, em 2010, a diferença foi de mais de R\$ 7 bilhões, quando o investimento público em infraestrutura de transporte alcançou R\$ 15,4 bilhões, puxados principalmente pelos R\$ 10,7 bilhões investidos no modal rodoviário. Contudo, mesmo registrando o forte crescimento dos investimentos públicos, e também privados, no setor de transportes, desde 2003, estes representaram apenas 0,68 % do PIB de 2010.

GRÁFICO 2

Investimento público e privado – total dos quatro modais
(Em R\$ bilhões constantes)



Fonte: Investimentos públicos – Orçamento Fiscal Federal Siafi, Siga Brasil, Contas Abertas e orçamento das estatais; investimentos privados – estimativas a partir dos desembolsos do BNDES, ABCR e ANTF.

3 OS INVESTIMENTOS EM INFRAESTRUTURA DE TRANSPORTES COM EXECUÇÃO DO ORÇAMENTO FISCAL E DA SEGURIDADE SOCIAL

O total programado (autorizado) de investimentos para os quatro modais de transportes foi, em 2011, de R\$ 18,0 bilhões. O percentual de valores empenhados em relação ao autorizado foi de 79,4% (R\$ 14,3 bilhões), mas os valores efetivamente pagos têm baixa execução (31,6% ou R\$ 5,7 bilhões). A situação é mais promissora ao se incorporarem os restos a pagar: aproximadamente R\$ 7,8 bilhões de reais foram desembolsados para os setores de transportes em 2011. No total da execução do orçamento de transportes se verificou uma redução de 6,4% nos investimentos de 2011 em comparação a 2010.

TABELA 1

Execução orçamentária de investimentos em 2010 e 2011 – orçamento fiscal e seguridade social
(Em R\$ milhões correntes)

Subfunção	Autorizado		Empenhado		Pago		RP pago		Pago + RP pago		2011/2010 (%)
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	
Transporte rodoviário	12.880	13.636	11.462	11.530	5.055	4.482	5.210	6.008	10.265	10.490	+2,2
Transporte ferroviário	2.708	2.488	2.556	1.628	1.533	868	1.016	674	2.549	1.542	-39,5
Transporte hidroviário	1.514	902	1.185	454	258	97	753	632	1.011	729	-27,9
Transporte aéreo ¹	1.038	994	878	694	266	249	396	549	662	798	+20,5
Transportes	18.140	18.020	16.081	14.306	7.112	5.696	7.375	7.863	14.487	13.559	-6,4

Fonte: Brasil [s.d.].

Obs.: RP = restos a pagar

Nota: ¹ Programas 0623 (Segurança de Voo e Controle do Tráfego Aéreo) e 0631 (Desenvolvimento da Infraestrutura Aeroportuária).

Os valores mais expressivos estão alocados na subfunção transporte rodoviário, que contemplou mais de 77,0% dos recursos autorizados para o setor de transportes. Dos R\$ 13,6 bilhões autorizados para 2011, cerca de 84% foram empenhados (R\$ 11,5 bilhões), mas apenas R\$ 4,5 bilhões foram pagos (32,9%). Somando-se os valores pagos aos restos a pagar chega-se a R\$ 10,5 bilhões de recursos fiscais desembolsados. O modal ferroviário apresentou forte retração dos investimentos em 2011, com redução de 47% em relação a 2010. Foram empenhados, em 2011, 65,4% do total autorizado para o ano e efetivamente pagos 34,9% (R\$ 868 milhões). Ao se incorporarem os restos a pagar pagos, a execução quase dobra, atingindo R\$ 1,3 bilhão.

O pior desempenho está na subfunção transporte hidroviário (que inclui os investimentos realizados nos portos): 50,3% dos recursos autorizados foram empenhados e tão somente 10,7% pagos. Mesmo agregando os restos a pagar, os desembolsos neste modal de transportes foram de R\$ 729 milhões. Neste caso também se constata significativa redução dos investimentos no setor portuário brasileiro: 28% a menos que no ano anterior.

Por fim, com relação ao transporte aéreo, constatou-se significativo crescimento dos empenhos realizados nos últimos meses, atingindo 70,0%, ou R\$ 694 milhões. Os valores pagos atingiram 25,0% da dotação autorizada, significando recursos da ordem de R\$ 249,0 milhões aplicados no modal de transporte aéreo. Novamente, a melhor execução está nos restos a pagar, que totaliza R\$ 549,0 milhões. Note-se que a referência é quanto aos investimentos oriundos do orçamento fiscal, não estando incluídos, portanto, os investimentos realizados pela Infraero – conforme seção 4 deste artigo.

4 A EXECUÇÃO DO ORÇAMENTO DE INVESTIMENTO DAS EMPRESAS ESTATAIS EM 2011

O nível de execução do orçamento de investimento das empresas estatais do setor produtivo sofreu redução de 3,9% no período de janeiro a outubro de 2011, quando comparado ao mesmo período do ano anterior (valores correntes). Foram desembolsados até outubro R\$ 60,6 bilhões pelas empresas do setor produtivo. Ademais, ao se verificar que o percentual de execução das demais empresas estatais é de apenas 16,81% até outubro (tabela 2), constata-se que a execução do orçamento de investimentos estatais está diretamente atrelada aos desempenhos da Petrobras, prioritariamente, e também do Grupo Eletrobras, que elevam o percentual de desembolsos a 57,1%.

Como afirmado na introdução deste artigo, os projetos de investimento na infraestrutura de energia (geração de energia elétrica – hidrelétrica, térmica e eólica; linhas de transmissão; exploração e produção de petróleo e gás) têm viabilidade econômico-financeira, possibilitando suas estruturas de financiamento e atraindo o capital privado. Ademais são setores que têm empresas estatais (Petrobras e Grupo Eletrobras) capazes de viabilizar tais investimentos com geração de caixa (recursos operacionais), linhas de financiamento e associação com empresas privadas (sociedades de propósito específico). Portanto, são dois setores nos quais a execução dos programas de investimento tradicionalmente apresentam elevados índices de execução.

No caso do Grupo Petrobras, constata-se, pela tabela 2, que foram investidos, até outubro, R\$ 55,7 bilhões, significando 61,1% de execução da programação do ano. Porém, o valor de desembolsos no corrente ano está 4,9% aquém do realizado em igual período de 2010. A ser mantido o atual nível de execução do orçamento de investimento, a Petrobras encerrará o ano com 73,3% do programa efetivamente desembolsado. No que respeita ao Grupo Eletrobras, o volume de investimentos programado (R\$ 8,2 bilhões) é significativamente inferior ao da Petrobras (R\$ 91,3 bilhões), com percentual de execução também menor. O Grupo Eletrobras investiu, até o final de outubro, R\$ 3,7 bilhões, com porcentagem de desembolso de 45,8%. Neste caso, a ser mantido tal nível de execução a Eletrobras realizará, em 2011, apenas 55% da dotação anual.

Novamente, a tabela 2 mostra que são baixos os percentuais de execução das empresas estatais vinculadas à infraestrutura de transportes (Infraero e companhias Docas). Assim, a Infraero executou nos dez primeiros meses apenas 28,1% (R\$ 623 milhões) da programação autorizada para o ano, de R\$ 2,2 bilhões. A situação é preocupante, tendo em vista a urgência dos investimentos nos aeroportos brasileiros pela aproximação da realização da Copa do Mundo de 2014. Também neste caso, a ser mantido este percentual de desembolsos constatado até outubro, a Infraero vai concluir 2011 com apenas 33,7% de execução orçamentária. Contudo,

deve-se ressaltar que houve uma aceleração dos desembolsos da Infraero no quinto bimestre – os investimentos passaram de R\$ 388 milhões em agosto para R\$ 623 milhões ao final de outubro, representando um crescimento de 60% em dois meses.

No caso das companhias Docas (portos) a capacidade de investimento com recursos próprios tem se mostrado insuficiente em 2011 (até outubro), pois o percentual de execução é de apenas 19,7% (R\$ 185 milhões) da dotação total de R\$ 937 milhões. A situação é ainda mais grave do que a constatada em 2010, quando foram executados 28,5% do programa de investimento. A serem mantidos os percentuais de execução de 2011, as companhias Docas encerrarão o ano tendo realizado apenas 23,6% do total programado.

TABELA 2

Orçamento de investimentos das estatais
(Em R\$ milhões correntes)

Descritores	Dotação anual 2011	Realizado até o quinto bimestre de 2011	Desempenho até o quinto bimestre de 2011 (%)	Desempenho até o quinto bimestre de 2010 (%)
Grupo Petrobras	91.278	55.754	61,1	74,00
Grupo Eletrobras	8.224	3.767	45,8	44,20
Infraero	2.215	623	28,1	22,80
Total Docas ¹	937	185	19,74	28,50
Demais ²	1.535	258	16,81	27,42
Total²	104.189	60.587	58,15	69,43

Fonte: Brasil. [s.d.] a.

Notas: ¹ Inclui Companhias Docas do Ceará, Espírito Santo, Bahia, São Paulo, Pará, Rio de Janeiro e Rio Grande do Norte.

² Empresas estatais do setor produtivo (não inclui empresas do setor financeiro).

5 OS DESEMBOLSOS DO BNDES EM 2011

Nos primeiros nove meses de 2011, o BNDES desembolsou um total de R\$ 91,8 bilhões, 28% menos do que o montante desembolsado no mesmo período de 2010. Cabe notar, entretanto, que operações não recorrentes, como a capitalização da Petrobras realizada em setembro do ano passado, afetam a base de comparação. Sem considerar projetos não recorrentes, o valor dos desembolsos do BNDES caiu 11% na comparação com os primeiros nove meses de 2010.

O desempenho mais modesto do BNDES pode refletir alguma incerteza a respeito da situação econômica mundial, que tem repercutido negativamente, reduzindo-se os investimentos do banco na infraestrutura. A revisão dos termos do PSI (Programa de Sustentação do Investimento), que foi prorrogado até o final do ano, mas com taxas de juros maiores, diminuiu o custo fiscal do apoio ao investimento, mas também contribuiu para a moderação no desempenho da instituição (tabela 3).

TABELA 3

Desembolsos do BNDES
(Em R\$ milhões)

	Janeiro a setembro		Variação – setembro de 2011 setembro de 2010 (%)	Variação – setembro de 2011 setembro de 2010 ¹ (%)
	2010	2011		
Desembolso	128.013	91.819	-28	-11
PSI	50.946	33.697	-34	-34
Não PSI	77.067	58.122	-25	11

Fonte:BNDES ([s.d.]).

Nota: ¹ Não considera projetos não recorrentes.

Na tabela 3 é possível notar que, excluídas as operações não recorrentes, o desembolso por meio de operações do PSI caiu 34% na comparação com o ano de 2010, ao passo que os desembolsos de operações não vinculadas ao programa apresentaram crescimento de 11%. O PSI foi lançado em julho de 2009 como uma das medidas anunciadas pelo governo para mitigar os efeitos da crise financeira internacional sobre as empresas brasileiras, que passaram a contar com as condições especiais do programa a fim de manterem seus planos de investimento em andamento. Todavia, apesar de ter aumentado o período de vigência do programa (que se encerraria em março de 2011), os novos termos incluem taxas de juros mais elevadas e uma menor participação do BNDES no financiamento dos projetos. Nota-se, portanto, a sensibilidade do setor privado às condições oferecidas pelo PSI.

Em 2011 constata-se uma reversão na estrutura dos desembolsos do banco, na qual os projetos de infraestrutura³ tiveram desempenho mais relevante, sendo responsáveis por 41% do valor desembolsado (R\$ 38,0 bilhões), enquanto o setor industrial assumiu posição de menor destaque, com 31% (R\$ 28,4 bilhões, conforme a tabela 4).

TABELA 4
Desempenho setorial do BNDES
(Em R\$ milhões)

Setor	Desembolso		
	Janeiro a setembro de 2011	Participação dos desembolsos (%)	Varição – setembro de 2011 setembro de 2010 (%)
Agropecuária	7.224	8	1
Indústria	28.455	31	-56
Extrativa	2.258	2	108
Alimentos e bebidas	4.372	5	-61
Têxtil e vestuário	1.809	2	20
Celulose e papel	847	1	-31
Química e petroquímica	4.547	5	-85
Metalurgia e produtos	2.456	3	-27
Mecânica	2.867	3	-34
Material de transporte ¹	5.592	6	-27
Outros	3.709	4	-15
Infraestrutura	38.015	41	14
Energia elétrica	9.697	11	128
Construção	436	0	-49
Transporte rodoviário	19.721	22	21
Transporte ferroviário	1.156	1	159
Outros transportes	2.220	2	-14
Atividades auxiliares de transportes	2.197	2	-8
Serviços de utilidade pública	1.479	2	20
Telecomunicações	1.100	1	-22
Outros	9	0	180
Comércio e serviços	17.934	20	-8
Total	91.6282	100	-28

Fonte: BNDES ([s.d.]).

Notas: ¹ Fabricação e montagem de veículos automotores, embarcações, equipamentos ferroviários e aeronaves.

² Não são considerados R\$ 191 milhões desembolsados por meio de outras operações de mercado.

Os investimentos em transporte rodoviário, no valor de R\$ 19,7 bilhões, responderam por 22% dos desembolsos totais, caracterizando o modal rodoviário como a principal atividade financiada pelo BNDES ao longo de 2011, seguido de longe pelos investimentos em energia elétrica, que totalizaram R\$ 9,6 bilhões e representaram 11% do valor desembolsado no período. Na contramão do desempenho geral da instituição, puxado principalmente pelo recuo verificado nos setores industriais, os desembolsos no setor de transporte rodoviário cresceram 21% na comparação com o mesmo período de 2010.

3. Note-se que o importante setor de petróleo e gás não é considerado pelo BNDES como infraestrutura, mas como indústria.

Por sua vez, os desembolsos no setor de transporte ferroviário, apesar de tímidos (R\$ 1,1 bilhão, apenas 1% do valor desembolsado), mais do que dobraram em relação ao ano anterior.

Finalmente, entre os setores industriais a maior participação (6% dos R\$ 28,4 bilhões desembolsados) ficou com material de transporte, que inclui a fabricação e montagem de veículos automotores, embarcações, equipamentos ferroviários e aeronaves. A fabricação de embarcações, por exemplo, conta com incentivos oferecidos por intermédio das linhas de crédito subsidiadas e financiadas com recursos do Fundo da Marinha Mercante, uma ação do governo federal que tem como objetivo fomentar o renascimento da indústria naval. Este comportamento tem como consequência a forte demanda do setor de petróleo e gás (inclusive do pré-sal) por novas embarcações.

Contudo, pode-se inferir que a queda no desempenho do BNDES (desembolsos 11% menores que o mesmo período de 2010) parece estar mais relacionada às mudanças nas condições de financiamento mais onerosas impostas ao PSI do que a possíveis impactos da situação econômica mundial. Porém, a redução mais expressiva das consultas encaminhadas ao banco (18% em relação ao período de janeiro a setembro de 2010) sugere arrefecimento dos investimentos nos anos à frente (tabela 5).

TABELA 5

Desembolsos do BNDES
(Em R\$ milhões)

	Janeiro a setembro de 2011	Varição – setembro de 2011- setembro 2010 (%)	Varição – setembro de 2011- setembro de 2010 (%) ¹
Desembolso	91.819	-28	-11
Aprovação	115.631	-25	-11
Enquadramento	135.691	-22	-9
Consulta	138.578	-35	-18

Fonte: BNDES (s.d.).

Nota: ¹ Não considera projetos não recorrentes.

6 A EXECUÇÃO DO PAC 2

O segundo balanço do Programa de Aceleração do Crescimento na sua versão 2011-2014 (PAC 2) apresenta os resultados obtidos nos primeiros nove meses do ano (janeiro a setembro). Algumas considerações merecem destaque.

O desembolso total de recursos financeiros – incluindo orçamento fiscal e seguridade social, orçamento de investimento das empresas estatais e setor privado – atingiu R\$ 143,6 bilhões no período de janeiro a setembro de 2011 (gráfico 3). O item que mais contribuiu para este resultado foi o financiamento à pessoa física (habitacional), com realização de R\$ 55,2 bilhões, correspondendo a 38,5% do total (gráfico 3). Agregam-se a este valor os recursos desembolsados pelo Programa Minha Casa Minha Vida (MCMV), de R\$ 5,4 bilhões, que correspondem aos subsídios concedidos à população de menor renda para acesso à casa própria. Os dispêndios com o programa habitacional do governo federal cobrem 45% dos investimentos do PAC 2. Como o PAC 2 prevê a alocação de R\$ 278,2 bilhões no MCMV entre 2011 e 2014, constata-se que no primeiro semestre foram executados 13,6% do total, o que mostra que a realização está acima do programado (R\$ 34,8 bilhões a cada semestre).

Contudo, deve-se registrar que os recursos oriundos do financiamento habitacional têm origem, principalmente, nos empréstimos tomados por cidadãos brasileiros para aquisição de casa própria junto ao sistema financeiro, destacadamente a Caixa Econômica. Embora estes empréstimos transformem-se em investimento pela indústria da construção civil, parece que estão inadequadamente classificados como execução do PAC, como o Ipea já havia registrado em estudo publicado em 2010.⁴

4. Campos Neto e Souza (2010).

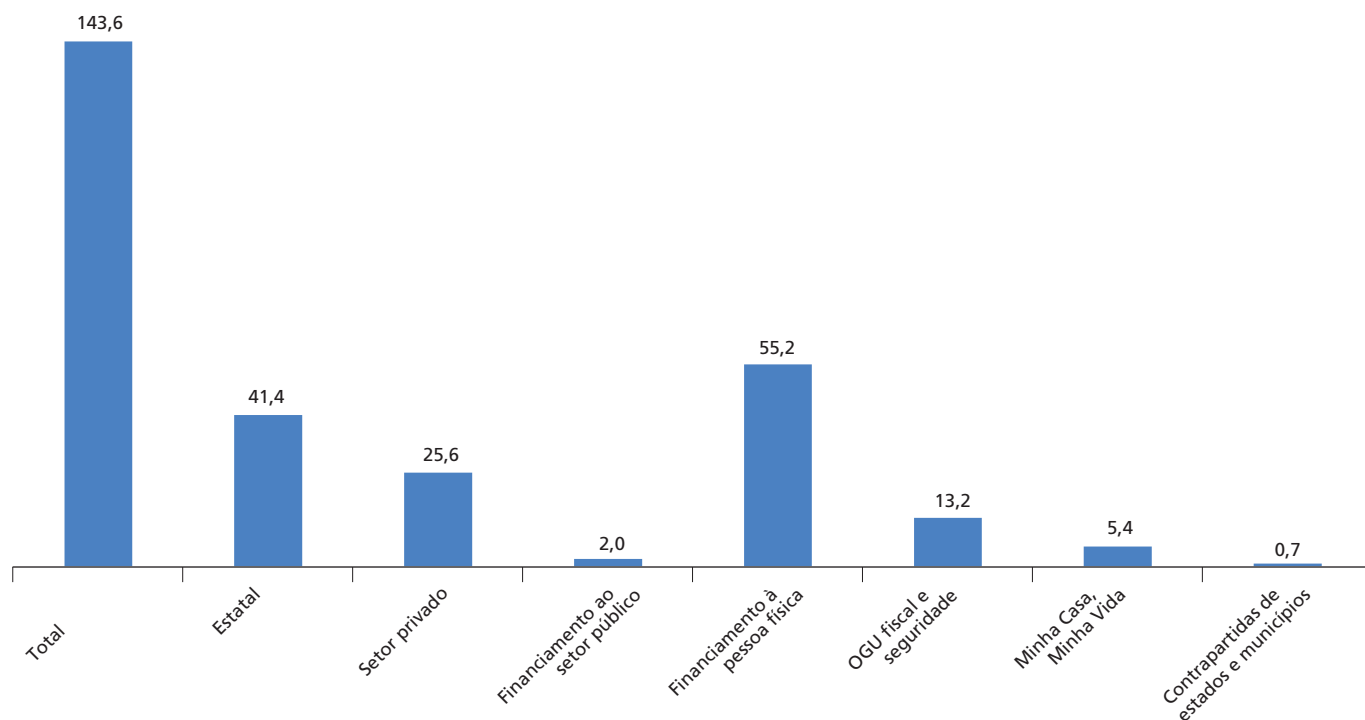
O segundo segmento de execução mais relevante para o PAC 2 foram os investimentos das empresas estatais, anteriormente analisados. Estas inversões totalizaram R\$ 41,4 bilhões nos primeiros nove meses do ano.⁵ O gráfico 3 mostra que estes investimentos corresponderam a 28,8% do total de desembolsos do PAC, percentual bastante expressivo. Mais uma vez, estes resultados são basicamente devidos aos investimentos da Petrobras, que representaram cerca de 90% do total das empresas estatais (Brasil [s.d.] a).

O terceiro maior item de contribuição aos resultados do PAC 2 está relacionado aos investimentos oriundos do setor privado, que perfizeram R\$ 25,6 bilhões nos nove meses iniciais de 2011, correspondendo a 17,8% da execução global do programa (gráfico 3). Estes resultados estão alicerçados nos desembolsos do BNDES, que até setembro totalizaram R\$ 91,8 bilhões, sendo R\$ 38 bilhões para infraestrutura (41%) e R\$ 28,4 bilhões para o setor industrial (31%).⁶ Como o banco vem financiando cerca de 80% dos investimentos privados (às vezes consorciados com estatais do setor elétrico) dos projetos do PAC, pode-se estimar que, dos R\$ 25,6 bilhões executados pela iniciativa privada, aproximadamente R\$ 20,4 bilhões vêm do BNDES, o que corresponde a 14,2% do resultado do programa.

Os recursos oriundos do orçamento fiscal e da seguridade social aparecem apenas como a quarta fonte de investimentos do PAC 2. Foram desembolsados nos primeiros nove meses do ano R\$ 13,2 bilhões, que representaram 9,2% do total. Considerados os R\$ 5,4 bilhões de subsídios ao MCMV oriundos do Tesouro Nacional, os recursos fiscais para investimentos do PAC atingem o valor de R\$ 18,6 bilhões, o que representa 12,9% do PAC 2 e fica um pouco acima do montante aplicado pelo setor privado. Porém, ao se considerar a participação do Orçamento Global da União (OGU) Fiscal e Seguridade (9,2%) (gráfico 3) no total dos investimentos do PAC (R\$ 143,6 bilhões), pode-se concluir que o esforço do governo federal é pouco expressivo diante da envergadura do plano, que prevê inversões totais de R\$ 958,9 bilhões em quatro anos.

GRÁFICO 3

Execução global do PAC 2
(Em R\$ bilhões)



Fonte: Brasil. [s.d.] b.

Elaboração: Ipea.

Obs.: Execução até 30/09/2011.

5. Pelos valores apresentados anteriormente constata-se que, para o mesmo período, existe diferença entre os dados apresentados pelo DEST/MPOG de realização de R\$ 47,6 bilhões e do segundo Balanço do PAC 2 (R\$ 41,4 bilhões). Pode explicar esta diferença o fato de nem todos os projetos de investimento das empresas estatais estarem contidos no PAC.

6. Dados extraídos do relatório de desembolso do BNDES para o período de janeiro a setembro de 2011 (BNDES, [s.d.]).

Portanto, do que foi exposto, conclui-se que 81% dos desembolsos do PAC 2 (R\$ 117 bilhões) são oriundos dos financiamentos habitacionais (cidadão-mutuário), empresas estatais (basicamente Petrobras) e BNDES. São projetos de investimento/financiamento com autonomia para serem desenvolvidos independentemente da situação fiscal do governo federal.

Contudo deve-se destacar o forte crescimento da execução financeira do PAC (1 e 2) desde sua implementação em 2007. Nos quatro anos de implantação do PAC (2007-2010), os dispêndios financeiros⁷ totalizaram R\$ 619 bilhões, com percentual de execução de 94% do programado. Como apresentado, o PAC 2 teve execução total de R\$ 143,6 bilhões até setembro de 2011. Dessa forma, se for computado o esforço da Petrobras (destacadamente a ampliação dos investimentos programados para o pré-sal), do BNDES (financiamento à infraestrutura) e da Caixa Econômica (financiamento habitacional), o programa vem cumprindo importante papel no estímulo ao crescimento da taxa de investimento (FBCF), à geração de postos de trabalho (R\$ 8,252 milhões entre 2007 e 2010), à ampliação do crédito, atendendo, portanto, às expectativas de dinamizar a economia brasileira, principalmente tendo em vista as restrições impostas pela recessão dos países centrais (Estados Unidos e União Europeia).

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao longo dos últimos anos, constatou-se forte elevação dos investimentos públicos e privados em transportes, que cresceram, em termos reais, mais de 200% entre 2003 e 2010. Este resultado reflete a decisão do governo de assumir postura ativa na melhoria da infraestrutura de transporte no país, a fim de reduzir os gargalos ao desenvolvimento.

No Brasil, os setores de transportes são fortemente dependentes dos recursos do orçamento fiscal, o que significa que, em caso de restrições econômicas mais significativas decorrentes de agravamentos da crise internacional, os investimentos nestes setores podem ser comprometidos. Todavia, é preciso considerar que como proporção do PIB o montante investido no setor de transportes não é significativo a ponto de representar uma via de atuação crucial para políticas anticíclicas: em 2010, quando o PIB brasileiro foi R\$ 3,6 trilhões, os investimentos públicos em transporte somaram R\$ 14,4 bilhões. Este valor, que representou cerca de um terço do total investido pelo governo federal no mesmo período, corresponde a apenas 0,38% do PIB e é, por exemplo, muito inferior aos R\$ 84,2 bilhões investidos pelas empresas estatais no mesmo período, advindos principalmente dos investimentos de R\$ 74,8 bilhões do Grupo Petrobras.

No que respeita às aplicações em transportes até 1º de dezembro de 2011, verificou-se ainda que os restos a pagar pagos representaram 70% dos investimentos realizados pelo orçamento fiscal e da seguridade, ou seja, compromissos rolados do governo Lula. Com isso, os restos a pagar mais os valores pagos somaram R\$ 11,3 bilhões, enquanto em 2010 chegaram a R\$ 14,5 bilhões. Estes números mostram que, passados onze meses de 2011, a União ainda não conseguiu emplacar ritmo de novos investimentos equivalentes ao do ano anterior.

Verificou-se que as empresas estatais estão com desempenho inferior ao realizado em 2010, tendo aplicado R\$ 60,6 bilhões nos dez primeiros meses do ano. Porém, 92% desta execução ficaram a cargo do Grupo Petrobras, que não apresenta restrições à sua capacidade de investimento. Este é um setor que tem forte componente para atuar de forma a amenizar os efeitos da crise sobre a economia brasileira.

Os desembolsos do BNDES também estão menores este ano em relação ao anterior. Os dados apresentados permitem afirmar que estas reduções se devem mais fortemente às alterações realizadas pelo governo federal no Programa de Sustentação do Investimento, com regras menos atrativas ao setor privado. Sem considerar o PSI, os desembolsos do banco cresceram cerca de 11% em 2011. Portanto, com base nos recursos liberados pelo BNDES, não há sinais de forte retração dos investimentos para os próximos meses, embora os setores mais dependentes das facilidades oferecidas no âmbito do PSI tenham mostrado sensibilidade à redução de suas vantagens. Contudo, a expressiva redução nas consultas encaminhadas ao banco pode sugerir arrefecimento dos investimentos para os anos à frente.

7. OGU Fiscal e Seguridade, Estatais e Setor Privado. Fonte: Balanço 4 Anos do PAC, governo federal.

Finalmente, com relação à execução do PAC 2 o estudo mostrou que 81% dos desembolsos do PAC 2 (R\$ 117 bilhões) são oriundos dos financiamentos habitacionais (cidadão-mutuário), empresas estatais (basicamente Petrobras) e BNDES. São projetos de investimento/financiamento com autonomia para serem desenvolvidos independentemente da situação fiscal do governo federal. Portanto, uma vez que os R\$ 13,2 bilhões investidos com recursos do governo federal representam apenas 9,2% da execução global (R\$ 143,6 bilhões) do PAC em 2011, é possível concluir que o esforço do governo via orçamento fiscal é relativamente modesto diante da magnitude dos investimentos do programa. Neste contexto, pressões sobre o orçamento público federal oriundas da crise teriam impacto limitado sobre a execução do PAC. Portanto, os investimentos públicos (fiscais) no âmbito do programa não seriam suficientes para sustentar seu desempenho, caso o investimento privado responda negativamente aos efeitos da crise.

REFERÊNCIAS

BRASIL. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. **Programação de Aceleração do Crescimento 2 (PAC 2)**. Brasília: MP, 2011a.

_____. _____. Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais. **Orçamento de investimento das estatais**. Brasília: DEST/MP, [s.d.].a. Disponível em: <http://www.planejamento.gov.br/link_secretaria.asp?cod=213&cat=310&xsec=4&xsub=295>.

_____. _____. **Segundo balanço do PAC 2**. [s.d.].b. Disponível em: <<http://www.pac.gov.br>>.

_____. Senado Federal. **Siga Brasil**. [s.d.].c. Disponível em: <<http://www.senado.gov.br/siga>>.

CONTAS ABERTAS. Disponível em: <<http://www.contasabertas.org.br>>.

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

PEGO, B.; CAMPOS NETO, C. A. S. (Orgs.). **Infraestrutura econômica no Brasil**: diagnósticos e perspectivas para 2025. 1. ed. Brasília: Ipea, 2010. livro 6, v. 1.