

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO  
PUC/SP

Alexandre da Silva de Oliveira

O investimento direto estrangeiro como poupança externa para a infraestrutura: um estudo sobre a economia brasileira dos anos 2000

MESTRADO EM ECONOMIA POLÍTICA

SÃO PAULO  
2011

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO  
PUC/SP

Alexandre da Silva de Oliveira

O investimento direto estrangeiro como poupança externa para a infraestrutura: um estudo sobre a economia brasileira dos anos 2000

Dissertação apresentada à Banca Examinadora como exigência parcial para obtenção do título de MESTRE em economia política do Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia Política, pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, sob a orientação do Prof. Doutor Antonio Corrêa de Lacerda.

SÃO PAULO  
2011

## BANCA EXAMINADORA

---

---

---

---

## **Agradecimentos**

Muito obrigado, a todo pessoal da PUC-SP, pelo ambiente de companheirismo, que foi fundamental na minha evolução como pessoa e aluno.

Foram vitais os grandes Mestres. Deixo um agradecimento especial ao Prof. Lacerda, que foi muito mais do que um orientador e professor. Também quero agradecer ao Prof. Julio Pires pelas ricas contribuições que me guiaram para o caminho correto. Ao Prof. Moraes, agradeço pelo inestimável conhecimento que me proporcionou e pela troca de ideias.

Gostaria ainda de agradecer pelas contribuições, dicas e sugestões e deixo um abraço aos professores Carlos Eduardo de Carvalho, Paulo Baia, Rogério Souza e Rosa Maria Marques, bem como a todos os integrantes do grupo de pesquisa em Desenvolvimento Econômico e Política Econômica (DEPE), da PUC/SP.

Com certeza são muitas as pessoas as quais devo meus agradecimentos. Nesse período foram fundamentais todos os meus amigos e lhes deixo um abraço.

À família, deixo um beijo e abraço, com amor, para minha mãe, Dona Terezinha, minha irmã Jacqueline, bem como à nova família, Dona Vanderli, “Seu” Pedro e o “novo” irmão Leandro.

Deixo ainda um agradecimento especial ao meu amor, Deborah, pela compreensão e pelo apoio nos momentos mais difíceis.

## **-RESUMO-**

O trabalho analisa a infraestrutura brasileira, com destaque para os impactos da poupança externa, representada pelo investimento direto estrangeiro (IDE), a evolução dos investimentos domésticos, públicos e privados, e o ambiente regulatório e institucional dos anos 2000. A hipótese é que o desenvolvimento da infraestrutura brasileira, por sua característica de monopólio natural, requer um Estado indutor e regulador do crescimento econômico de longo prazo. A justificativa é que os investimentos públicos, principalmente, do Plano de Metas e o II PND, ampliaram os investimentos privados nacionais e estrangeiros em infraestrutura até os anos 1970. Em contraposição, a carência de infraestrutura, em virtude da ausência estatal e da reestruturação produtiva dos anos 1980 e 1990 representou uma oportunidade para o início de um novo ciclo de investimentos em infraestrutura iniciado nos anos 2000, impulsionados pela consolidação dos fundamentos macroeconômicos do Plano Real e pela implementação do Plano de Aceleração do Crescimento (PAC). Contudo, ainda há um ambiente desfavorável aos investimentos privados, nacionais e estrangeiros em infraestrutura em virtude, principalmente, das incertezas regulatórias e do baixo investimento público no país. Isto posto, no capítulo 1 é apresentada uma revisão da teoria keynesiana e neoclássica acerca do investimento e poupança para uma economia fechada, como também a questão do crescimento com poupança externa como estratégia de desenvolvimento para uma economia ao exterior, como é a brasileira. Na sequência são apresentadas algumas notas teóricas acerca dos investimentos diretos estrangeiros (IDE), um resgate dos impactos das instituições e regulação sobre os investimentos e, por fim, apresenta-se o papel do planejamento econômico e do Estado indutor do crescimento econômico de longo prazo. No capítulo 2 são apresentados os ciclos de investimentos em infraestrutura, com destaque para os anos 1930-1970, que marca o início industrialização e ampliação dos investimentos em infraestrutura; 1980-1990 com a crise do Estado, desequilíbrios macroeconômicos, escassez de investimentos públicos em infraestrutura e as privatizações, que redefiniram o papel dos investimentos estrangeiros no país; e os anos 2000, com a retomada do Estado como principal indutor e regulador do crescimento, e o novo ciclo de investimentos em infraestrutura, viabilizado pelo financiamento público, com destaque para o papel do BNDES. Já no capítulo 3 são apresentadas as relações entre a infraestrutura brasileira e o capital externo, com ênfase para um estudo sobre a evolução do IDE para o Brasil e uma comparação internacional com os outros países do BRIC.

**PALAVRAS-CHAVE:** Infraestrutura, Investimento Direto Estrangeiro; Crescimento Econômico, Economia Brasileira.

**CÓDIGOS JEL (JOURNAL OF ECONOMIC LITERATURE):** F21 – International Investment; H54 - Infrastructures; F43 - Economic Growth of Open Economies.

## **-ABSTRACT-**

The research analyzes the Brazilian infrastructure, emphasizing the foreign savings impacts, represented by foreign direct investment (FDI), domestic public and private investments, and regulatory and institutional environment of the 2000s. The research focuses an evaluation of the hypothesis that the Brazilian infrastructure development, characterized by natural monopoly, and the state such as an inducer and regulator of long-term economic growth. The rationale is that public investment mainly from Economic Plan such as Plano de Metas and II PND, increased private national and foreign investments until the 1970s. In contrast, the infrastructure bottleneck due to state intervention lack and economic restructuring of 1980-1990s provided an opportunity for the new cycle of infrastructure investments since 2000s, boosted by the macroeconomic fundamentals consolidation with Plano Real and Brazilian Economic Growth Acceleration (PAC). However, there is an unfavorable environment for domestic and foreign private investment in infrastructure because of Brazilian regulatory uncertainties and low level of public investments. Chapter 1 presents a Keynesian and neoclassical theory review on the investment and savings for a closed economy, but also the growth with foreign savings issue as a development strategy for an open economy, such as in Brazil, followed by FDI review. Besides presents the institutions and regulation impacts on investments and, finally, presents the economic planning and the state role as an economic growth long term promoter. Chapter 2 presents the Infrastructure investments cycles, especially for 1930-1970s, industrialization and Infrastructure investments increasing; 1980-1990s State crisis, macroeconomic imbalances, low infrastructure's investments level and privatization redefining the foreign investment role and; 2000s with the review concerning State as the main economic growth inducer and regulator, the new infrastructure's investments cycle due public funding, focusing the BNDES' role. Chapter 3 presents the relationship between the Brazilian and foreign capital infrastructure, with emphasizing on FDI inflows/instocks for Brazil and an international comparison with the other BRIC countries.

**Keywords:** Infrastructure, Foreign Direct Investment (FDI), Economic Growth, Brazilian Economy.

**JOURNAL OF ECONOMIC LITERATURE:** F21 – International Investment; H54 - Infrastructures; F43 - Economic Growth of Open Economies.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

|                                                                                                                                                         |    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Figura 1. A função de progresso técnico de Kaldor.....                                                                                                  | 7  |
| Tabela 1. Brasil: PIB Real, FBCF Real e part. no PIB (% , R\$ constantes de 1980).....                                                                  | 35 |
| Tabela 2. Brasil: resultado das privatizações no âmbito federal – 1991-1998 (US\$ bilhões).....                                                         | 37 |
| Tabela 3. Brasil: participação do investidor estrangeiro na privatização do período 1991-1999 (US\$ Milhões e %).....                                   | 44 |
| Gráfico 1. Brasil: investimentos na infraestrutura (R\$ bilhões, preços constantes de 2009).....                                                        | 47 |
| Tabela 4. Brasil: investimentos em infraestrutura, por setor (R\$ bilhões, preços constantes de 2009).....                                              | 48 |
| Figura 2: Esquema geral da infraestrutura.....                                                                                                          | 51 |
| Quadro 1: Fontes e instrumentos de financiamento da infraestrutura.....                                                                                 | 53 |
| Gráfico 2. Brasil: desembolsos totais do BNDES (R\$ bilhões, preços correntes).....                                                                     | 54 |
| Tabela 5. BNDES: desembolsos para a infraestrutura setores selecionados (R\$ bilhões, preços correntes).....                                            | 56 |
| Tabela 6. Comparação internacional: principais indicadores dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo (US\$ bilhões, preços correntes de 2009)..... | 58 |
| Tabela 7. Brasil: Plano de Aceleração do Crescimento (PAC) – Balanço dos investimentos, por setores (R\$ bilhões, preços correntes de 2009).....        | 61 |
| Tabela 8. Empresas multinacionais: indicadores selecionados.....                                                                                        | 66 |
| Gráfico 3. Brasil: evolução dos influxos de IDE (US\$ bilhões, preços correntes).....                                                                   | 72 |
| Tabela 9. Brasil: estoque e influxos de IDE segundo país de origem (US\$ milhões, preços correntes e %).....                                            | 74 |
| Tabela 10. Brasil: FBCF Total, investimentos em Infraestrutura e IDE (R\$ bilhões, preços correntes).....                                               | 78 |
| Tabela 11. Regiões e países selecionados: influxos de IDE, como porcentagem da formação bruta de capital fixo (FBCF).....                               | 83 |

## **-SUMÁRIO-**

|                          |          |
|--------------------------|----------|
| <b>Apresentação.....</b> | <b>1</b> |
|--------------------------|----------|

|                                                                                                   |          |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|
| <b>1. INVESTIMENTO, POUPANÇA, REGULAÇÃO E CRESCIMENTO ECONÔMICO:<br/>UMA REVISÃO TEÓRICA.....</b> | <b>4</b> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|

|                                                                                                                               |   |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|
| 1.1. Economia fechada: uma revisão teórica da discussão entre Keynes e os neoclássicos acerca do Investimento e poupança..... | 4 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|

|                                                                                       |   |
|---------------------------------------------------------------------------------------|---|
| 1.2. Economia aberta: uma revisão da questão do crescimento com poupança externa..... | 8 |
|---------------------------------------------------------------------------------------|---|

|                                                                       |    |
|-----------------------------------------------------------------------|----|
| 1.3. Os investimentos diretos estrangeiros (IDE): notas teóricas..... | 10 |
|-----------------------------------------------------------------------|----|

|                                                                                    |    |
|------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.4. Instituições e regulação: um resgate sobre os impactos nos investimentos..... | 14 |
|------------------------------------------------------------------------------------|----|

|                                                                                                                      |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.5. Planejamento econômico e o investimento: o papel do Estado indutor do crescimento econômico de longo prazo..... | 18 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|

|                                           |           |
|-------------------------------------------|-----------|
| <b>2. A INFRAESTRUTURA NO BRASIL.....</b> | <b>21</b> |
|-------------------------------------------|-----------|

|                                                                              |    |
|------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.1. Os anos 1930-1970: a infraestrutura e a industrialização no Brasil..... | 21 |
|------------------------------------------------------------------------------|----|

|                                                                                                       |    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.2. Os anos 1980: crise estatal, desequilíbrios macroeconômicos e os impactos na infraestrutura..... | 30 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|

|                                                                                                |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.3. Os anos 1990: a globalização econômica e a privatização da infraestrutura brasileira..... | 33 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|----|

|                                                                                                  |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.4. Os anos 2000: o novo ciclo de investimentos e uma avaliação setorial da infraestrutura..... | 45 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----|

|                                                     |    |
|-----------------------------------------------------|----|
| 2.5. O financiamento privado da infraestrutura..... | 49 |
|-----------------------------------------------------|----|

|                                                                           |    |
|---------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.6. O financiamento público: o papel do BNDES para a infraestrutura..... | 53 |
|---------------------------------------------------------------------------|----|

|                                                                                                             |    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.7. O Estado na infraestrutura: investimentos públicos, concessões e parcerias público-privadas (PPP)..... | 59 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|

|                                                                                                |            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>3. INFRAESTRUTURA E O IDE: REFLEXÕES SOBRE A ECONOMIA<br/>BRASILEIRA DOS ANOS 2000.....</b> | <b>65</b>  |
| 3.1. Evolução do IDE no Brasil.....                                                            | 65         |
| 3.2. As relações entre os setores de infraestrutura e o capital externo.....                   | 71         |
| 3.3. Países em desenvolvimento: algumas considerações sobre os investimentos<br>nos BRIC.....  | 81         |
| <b>Conclusão.....</b>                                                                          | <b>85</b>  |
| <b>Referências bibliográficas e de Internet.....</b>                                           | <b>90</b>  |
| <b>Apêndices.....</b>                                                                          | <b>102</b> |

## **Apresentação**

O trabalho analisa a infraestrutura brasileira, com destaque para os impactos da poupança externa, representada pelo investimento direto estrangeiro (IDE), a evolução dos investimentos domésticos, públicos e privados, e o ambiente regulatório e institucional dos anos 2000.

O foco concentra-se na avaliação da hipótese de que o desenvolvimento da infraestrutura brasileira, por sua característica de monopólio natural, requer um Estado indutor e regulador do crescimento econômico de longo prazo.

A justificativa é que os investimentos públicos, principalmente, do Plano de Metas e o II PND, ampliaram os investimentos privados nacionais e estrangeiros em infraestrutura até os anos 1970. Em contraposição, a carência de infraestrutura, em virtude da ausência estatal e da reestruturação produtiva dos anos 1980 e 1990 representou uma oportunidade para o início de um novo ciclo de investimentos em infraestrutura iniciado nos anos 2000, impulsionados pela consolidação dos fundamentos macroeconômicos do Plano Real e pela implementação do Plano de Aceleração do Crescimento (PAC).

Com a estabilidade macroeconômica obtida a partir da adoção do Plano Real em 1994, baseada na ancoragem cambial, e a continuidade da estabilização, por meio da adoção do sistema de metas de inflação, criaram-se condições para um novo ciclo de expansão dos investimentos, e o crescimento econômico, a uma média de 2,5% entre 1994 e 2009. No entanto, o Brasil ainda é um país carente em termos de oferta de bens e serviços e, sobretudo, de uma infraestrutura compatível com taxas de crescimento maiores, em comparação com outros países em desenvolvimento, principalmente Rússia, Índia e China, que compõem o grupo chamado de BRIC.

Nesse sentido, o Estado voltou a ter um papel fundamental nos anos 2000. Em sua atuação por meio das políticas macroeconômicas é responsável por promover uma maior taxa de crescimento dos investimentos, domésticos e estrangeiros, por meio do manejo da política monetária, fiscal e cambial, no sentido de se utilizar aqueles investimentos em uma estratégia de desenvolvimento para o Brasil. No âmbito doméstico, os investimentos em infraestrutura ampliam mercados para suprir a grande demanda interna da grande população brasileira, por meio da

oferta de níveis maiores de bens e serviços, sendo que provocam impactos sobre as estruturas de oferta destes, o que resulta em menores efeitos inflacionários.

Em sua atuação como regulador da atividade econômica, para se viabilizar os investimentos no país, um bom desenho regulatório contribui de forma decisiva para a redução das incertezas de longo prazo e o risco político associado ao investimento em infraestrutura, com a redução do custo de financiamento dos projetos. No entanto, no Brasil, ainda há um ambiente desfavorável aos investimentos privados, nacionais e estrangeiros em infraestrutura em virtude, principalmente, das incertezas regulatórias e do ainda baixo investimento público no país.

Em sua atuação em políticas microeconômicas ou setoriais, os investimentos, as políticas econômicas devem ser direcionadas para os objetivos estratégicos do país no longo prazo, com o foco na realização dos investimentos domésticos e externos no sentido da promoção do bem estar social e aumento da produtividade e competitividade da economia nacional.

Com isso, no capítulo 1 é apresentada uma revisão da teoria keynesiana e neoclássica acerca do investimento e poupança para uma economia fechada, como também a questão do crescimento com poupança externa como estratégia de desenvolvimento para uma economia ao exterior, como é a brasileira. Na sequência são apresentadas algumas notas teóricas acerca dos investimentos diretos estrangeiros (IDE). A seguir, apresenta-se um resgate dos impactos das instituições e regulação sobre os investimentos e, por fim, apresenta-se o papel do planejamento econômico e do Estado indutor do crescimento econômico de longo prazo.

No capítulo 2 são apresentados os ciclos de investimentos em infraestrutura, com destaque para os anos 1930-1970, que marca o início industrialização e ampliação dos investimentos em infraestrutura; 1980-1990 com a crise do Estado, desequilíbrios macroeconômicos, escassez de investimentos públicos em infraestrutura e as privatizações, que redefiniram o papel dos investimentos estrangeiros no país; e os anos 2000, com a retomada do Estado como principal indutor e regulador do crescimento, e o novo ciclo de investimentos em infraestrutura, viabilizado pelo financiamento público, com destaque para o papel do BNDES.

No capítulo 3 são apresentadas as relações entre a infraestrutura brasileira e o capital externo, com ênfase para um estudo sobre a evolução do IDE para o Brasil e uma comparação internacional com os outros países do BRIC.

## **1. INVESTIMENTO, POUPANÇA, REGULAÇÃO E CRESCIMENTO ECONÔMICO: UMA REVISÃO TEÓRICA**

Nesse capítulo é apresentada uma revisão teórica do investimento, poupança, regulação e crescimento econômico. Para uma economia fechada, é revisada a discussão entre Keynes e os neoclássicos acerca do Investimento e poupança.

Para uma economia aberta, é revista a questão do crescimento com poupança externa como estratégia de desenvolvimento para uma economia ao exterior, como é a brasileira. Na sequência são apresentadas algumas notas teóricas acerca dos investimentos diretos estrangeiros (IDE).

A seguir, apresenta-se um resgate dos impactos das instituições e regulação sobre os investimentos e, por fim, apresenta-se o papel do planejamento econômico e do Estado indutor do crescimento econômico de longo prazo.

### **1.1. Economia fechada: uma revisão teórica da discussão entre Keynes e os neoclássicos acerca do Investimento e poupança**

Nessa seção é apresentada uma revisão das abordagens<sup>1</sup> keynesiana e neoclássica acerca do investimento e poupança para uma economia fechada, ou seja, não são considerados os efeitos de indicadores como o câmbio ou demanda externa.

No que se refere às principais características da abordagem neoclássica<sup>2</sup>, o crescimento econômico é um resultado de longo prazo e obtido com o aumento da poupança agregada. Nessa abordagem, utiliza-se o conceito de função de produção, com o produto (Y) sendo determinado pela acumulação de capital (K), a expansão do trabalho (L) e, com papel de destaque, da eficiência ou produtividade do trabalho (A):

$$Y_t = f(K_t, L_t, A_t)$$

A acumulação de capital (K) é representada pelo investimento bruto da economia, que é definido por ( $I_b$ ) e é determinado pela soma do acréscimo do estoque de capital da economia ( $Fbkf$ ), que corresponde a ampliação da capacidade produtiva da economia e o termo ( $VarEst-dep$ ), que representa as variações de

---

<sup>1</sup> Nessa seção, os principais referenciais bibliográficos foram: ARROUS (1999), BRUNO (2008), KALDOR (1974 e 1978), KEYNES (1988) e MARSHALL (1985).

<sup>2</sup> Conforme Simonsen e Cysne, os modelos neoclássicos de destaque são: modelo de Solow e o modelo de progresso técnico endógeno. (SIMONSEN; CYSNE, 2009, p. 534-542).

estoque dos bens produzidos não vendidos, descontada a depreciação física do capital:

$$I_b = Fb_k f + (\text{VarEst-dep})$$

Na função de crescimento neoclássica apresentada acima, temos que a taxa de crescimento do produto e da poupança são determinadas pela eficiência ou produtividade do trabalho (A), representada pela taxa de crescimento tecnológico, com o crescimento do produto sendo uma função crescente da razão entre capital e trabalho.

Nesse sentido, o papel da poupança é prover os recursos monetários necessários para a expansão de novo capital e a depreciação do capital já instalado. Se não ocorrem aumentos de eficiência ou produtividade do trabalho, não aumenta-se a poupança e, com isso, não ocorrem aumentos de investimentos e; portanto, não se viabiliza o crescimento econômico do país.

Em contrapartida a teoria neoclássica, temos a abordagem alternativa de Keynes (1988), na qual o investimento é determinado previamente à poupança<sup>3</sup>, sendo que o produto interno bruto é definido pela igualdade entre rendas e despesas:

$$R = D \quad (I)$$

Com isso, define-se que a renda é igual a soma do consumo (C) e a poupança; somente doméstica (Si) nos modelos de economia fechada e; com a poupança externa (Sx), nos modelos de economia aberta:

$$R = C + S (S_i + S_x) \quad (II)$$

No que se refere a despesa, esta é igual a soma do consumo e do investimento:

$$D = C + I \quad (III)$$

Manipulando as igualdades representadas pelas equações (II) e (III), temos que:

---

<sup>3</sup> Na definição de Keynes, temos que: "Presumindo que as decisões de investir se tornem efetivas, é forçoso que elas restrinjam o consumo ou ampliem a renda. Assim sendo, nenhum ato de investimento, por si mesmo, pode deixar de determinar que o resíduo ou margem, a que chamamos de poupança, aumente numa quantidade equivalente". (KEYNES, 1988, p. 56).

$$C + I = C + S \text{ (IV)}$$

ou

$$I = S = S_i + S_x \text{ (V)}$$

Desta forma, na abordagem keynesiana, o investimento define a renda que, por sua vez, define a poupança. Considerando que os investimentos são cíclicos e definidos em função crescente dos lucros e decrescente do estoque de capital e da taxa de juros, determina-se o crescimento do produto (Y) somando-se ainda o consumo (C) e os gastos do governo (G). No modelo de economia aberta<sup>4</sup>, além daquelas variáveis, somam-se as exportações (X) e subtraem-se as importações (M), de acordo com a equação abaixo:

$$Y = C + I + G + (X - M) \text{ (VI)}$$

Isto posto, e com os avanços obtidos pela corrente teórica pós-keynesiana, representada, principalmente, por Kaldor (1961), aprimorou-se a crítica à visão neoclássica no que se refere à eficiência e produtividade do trabalho como fator fundamental endógeno na determinação do produto.

Na visão kaldoriana, outras variáveis também são fundamentais para a determinação do crescimento, como a taxa de acumulação de capital e o aumento do trabalho. O crescimento econômico é uma função da dinâmica do ritmo de acumulação de capital e da eficiência e produtividade do trabalho, que determinam os ganhos e o progresso técnico da economia, dado o crescimento da força de trabalho. São substituíveis, pois se inter-relacionam entre si, na relação entre os ganhos de produtividade (Y/N) e a intensidade do capital (K/N), da economia.

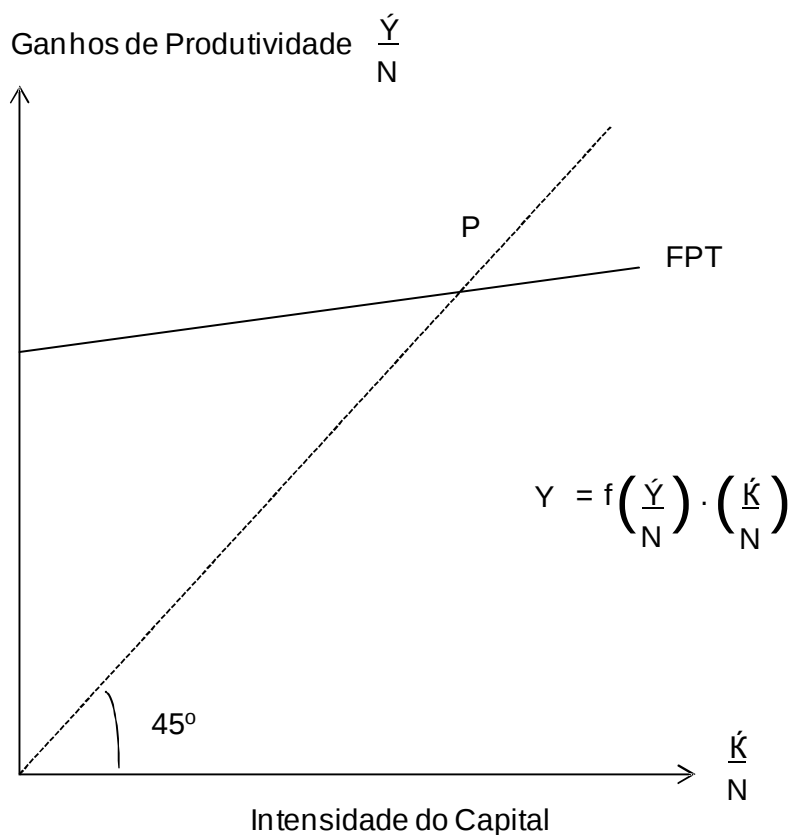
Dada a figura 1 abaixo, se há um expressivo progresso técnico, a curva é deslocada para cima, mantendo-se constante a intensidade do capital. Se ocorrer o inverso, com um baixo progresso técnico, a curva move-se para baixo. Então, a ampliação dos investimentos aumenta os ganhos de produtividade, dada a convexidade da curva e a intersecção com o eixo vertical. Até o ponto P, o crescimento da produtividade é maior do que a taxa de acumulação de capital. Com

---

<sup>4</sup> A composição do produto pode ser encontrada em (BLANCHARD, 2001, p. 46.).

variações na taxa de lucro; com isso, impulsiona-se a taxa de acumulação de capital e a curva FPT se eleva. (Figura 1).

**Figura 1. A função de progresso técnico de Kaldor**



Fonte: extraído de Bruno (2008, p.10) e Arrous (1999, p. 155).

Isto posto, nessa seção foram apresentadas algumas notas teóricas sobre a discussão entre a abordagem keynesiana e a neoclássica acerca do investimento e da poupança para uma economia fechada. O debate é polêmico e não há consenso sobre determinação entre os investimentos e poupanças.

Enquanto que na abordagem neoclássica, prevalece a maior importância da eficiência e produtividade na determinação do crescimento econômico, nas abordagens keynesianas e pós-keynesianas, contribuiu-se para definir o crescimento econômico não somente como a ampliação desta eficiência ou produtividade, como também se salientou a importância da acumulação do capital e do aumento da força de trabalho.

A apresentação deste debate contribui para ilustrar a importância do investimento sobre o processo de crescimento econômico a ser tratado nos capítulos subsequentes, com destaque para o estudo acerca da economia brasileira. Nesse sentido, na próxima seção são revisadas as condições de crescimento com poupança externa para uma economia aberta.

## **1.2. Economia aberta: uma revisão da questão do crescimento com poupança externa**

Nessa seção apresenta-se a questão do crescimento com poupança externa como estratégia de desenvolvimento para uma economia aberta ao exterior. Apesar de ser um tema polêmico e sem consenso na bibliografia<sup>5</sup>, a questão é pertinente, pois considera o processo de crescimento da economia, condicionado ao grau de abertura da economia perante o exterior, o que justifica uma revisão da temática a ser considerada na análise da economia brasileira nos capítulos subsequentes.

A questão do crescimento com poupança externa foi estudada, principalmente, para tratar de economias em desenvolvimento, que não são emissoras de moeda conversível internacionalmente e que tem um grau de abertura e dependência dos fluxos de capital para o financiamento do crescimento econômico.

A poupança externa representada pelos fluxos de capitais para o país é sempre relacionada a um grau de endividamento externo da economia. Há influxos de capitais de alta volatilidade, como os recursos destinados para bolsas de valores, e os chamados investimentos em portfólio. Há também os fluxos de longo prazo, com o objetivo de realização de investimentos de longo prazo como, por exemplo, os investimentos diretos estrangeiros (IDE).

---

<sup>5</sup> Nessa seção, as principais referências bibliográficas foram: CALVO; LEIDERMAN; REINHART (1995); EICHENGREEN (2000), BRESSER PEREIRA; NAKANO (2003) e BRESSER PEREIRA (2005).

Bresser e Nakano (2003, p. 23-24), caracterizam o crescimento com poupança externa como um processo cíclico. Se há influxos positivos de capital na economia, a autoridade monetária do país incrementa as reservas internacionais de um lado, e aumenta a disponibilidade de moeda nacional do outro, aumentando assim, a demanda agregada  $Y$  (equação VI, da seção anterior).

Neste caso, a continuidade do crescimento econômico do país é dependente das condições de financiamento da economia internacional, sendo que crises externas provocam um choque de oferta de poupança externa, o que causa a necessidade do país em reduzir os níveis de reservas internacionais para financiar aqueles déficits em conta corrente. No longo prazo, este choque de oferta cria um colapso no país nas contas externas.

Na equação keynesiana (V) da seção anterior, pode-se observar o processo descrito acima para uma economia aberta. Dado um efeito constante da taxa de câmbio<sup>6</sup>, a poupança externa ( $S_x$ ) é igual ao déficit em conta corrente ( $X-M$ ), corresponde ao saldo comercial mais os rendimentos líquidos enviados ao exterior (RLE).

$$S_x = (X-M) + RLE$$

Com isso, uma maior poupança externa, no longo prazo, provoca um maior consumo e endividamento financeiro ou patrimonial do país. Pode ocorrer ainda um aumento da remessa de rendimentos para o exterior, sem a contrapartida de aumento da capacidade de investir e exportar no país, o que provoca uma pressão para a ampliação do déficit no balanço de pagamentos do país.

Assim, a estratégia de crescimento com poupança externa dos países em desenvolvimento causa inclusive uma perda de autonomia de política econômica no longo prazo<sup>7</sup>, ao passo que aumenta tanto a dívida do país com o exterior, como a

---

<sup>6</sup> O tema é controverso e não faz parte do objeto da presente dissertação. Alguns autores apontam que o câmbio é responsável por um impacto duradouro sobre a taxa de crescimento, produtividade do capital e a determinação endógena dos investimentos em infraestrutura enquanto que, outros autores, indicam que o câmbio é mais um dos preços da economia, e não interfere nas determinações dos investimentos, produtividade e crescimento econômico no longo prazo. Para uma análise teórica e do debate contemporâneo no Brasil, ver em LACERDA; OLIVEIRA (2010).

<sup>7</sup> Oreiro define a perda de autonomia de política econômica, como uma reduzida capacidade de intervenção do governo na economia “com vistas ao atendimento de objetivos domésticos como, por exemplo, a manutenção de um elevado nível de emprego e a estabilidade da taxa de inflação”. (OREIRO, 2006, p. 30).

taxa de juros e a dependência dos capitais financeiros internacionais para financiar o déficit em transações correntes.

Em situações de desequilíbrio macroeconômico, ou seja, de déficits externos, na visão neoclássica<sup>8</sup>, o tratamento envolve um ajuste fiscal, com aumento de impostos e cortes dos gastos públicos, o aumento dos juros internos e uma desvalorização da taxa de câmbio. No entanto, na visão alternativa de Bresser e Nakano (2003), o obstáculo central enfrentado pelos países na adoção da estratégia de crescimento com poupança externa é a restrição externa, o que causa a necessidade adoção de medidas com o objetivo de aumentar as exportações e foco na produção doméstica de substituição competitiva das importações.

Em termos financeiros, no curto prazo, o crescimento econômico com poupança externa, contribui para estabilização econômica, com aumento de reservas e o financiamento de dívidas e de investimentos fixos como, por exemplo, em infraestrutura por meio de investimentos diretos estrangeiros (IDE). Mas, no longo prazo, a dependência daqueles capitais internacionais provoca alguns desequilíbrios, como um desestímulo a geração de valor agregado local, um déficit em conta corrente, e um baixo crescimento econômico.

Com esta conclusão, na próxima seção, são apresentadas algumas notas teóricas acerca do papel do IDE para o crescimento econômico.

### **1.3. Os investimentos diretos estrangeiros (IDE): notas teóricas**

A globalização e o comportamento das empresas multinacionais<sup>9</sup> condicionam a crescente internacionalização da produção, por meio dos fluxos de investimentos diretos estrangeiros (IDE)<sup>10</sup>.

Originalmente, o processo de internacionalização era associado aos movimentos das empresas multinacionais, com o objetivo de ampliar sua lucratividade em outros mercados, suprimindo a demanda dos mercados internacionais por meio de exportações de suas tecnologias. (Vernon, 1979),

---

<sup>8</sup> Sintetizada por SIMONSEN e CYSNE (2009).

<sup>9</sup> Krugman e Obstfeld definem o processo de internacionalização das multinacionais, por meio do IDE, da seguinte forma: "To the extent that multinational firms provide financing to their foreign subsidiaries, direct foreign investment is an alternative way of accomplishing the same things as international lending. (KRUGMAN; OBSTFELD, 1997, p.168).

<sup>10</sup> Ver principalmente em OHLIN (1933), BUCKLEY; CASSON (1976), VERNON (1979), DUNNING (1993), e BREWER; YOUNG (1998) e NUNNENKAMP; SPATZ (2002), KINDLEBERGER (1969), CAVES (1971), HYMER (1983), CHESNAIS (1996), ZOCKUN (1999), GONÇALVES (1998) e LACERDA, (2004), (COASE, 1937).

Embora o tema da internacionalização produtiva e dos fluxos globais de investimentos estrangeiros já fosse um tema tratado pelos primeiros pensadores econômicos, é a partir de com Ohlin (1933) que se inicia o desenvolvimento dos argumentos explicativos sobre o IDE.

Já na abordagem do Paradigma Eclético de Dunning (1993 e 2002), estudou-se o fenômeno da internacionalização propriamente dito, por meio de conceitos como de custos de transação (Coase<sup>11</sup>, 1937; Williamson, 1975) e de internalização da produção (Buckley e Casson, 1976; Brewer e Young, 1998), com o objetivo de delimitar a forma de operação das empresas multinacionais no mercado externo, e o tratamento da propriedade do conhecimento<sup>12</sup>, como também às decisões de realização do IDE<sup>13</sup>, dadas as condições de diferenciação de produtos e estruturas de mercados.

Nesta abordagem do Paradigma Eclético, propôs-se um esquema analítico para se identificar os determinantes das decisões das empresas multinacionais, baseadas em alguns tipos de vantagens, definidas pela sigla OLI (*Ownership, Location e Internalization*):

- a) Vantagens de propriedade (*Ownership specific advantages*) permitem à empresa multinacional manter em seu domínio a produção em outro país. Desta forma, uma matriz mantém sob controle, questões como a propriedade do conhecimento, marcas e patentes, licenciamentos e a criação de tecnologias.
- b) Vantagens comparativas entre países (*Location specific advantages*) definem a escolha de um local para o investimento, por parte da empresa, que opta

---

<sup>11</sup> Segundo Coase, temos “The main reason why it is profitable to establish a firm would seem to be that there is a cost of using the price mechanism. (...). The costs of negotiating and concluding a separate contract for each exchange transaction which takes place on a market must also be taken into account. Again, in certain markets, e.g., produce exchanges, a technique is devised for minimising these contract costs.” (COASE, 1937, p. 390-391).

<sup>12</sup> A necessidade das empresas multinacionais em posicionar estrategicamente nos mercados e outras motivações, com relação aos custos produtivos são abordados por Dunning “Firms initially engage in transactions across national boundaries for one or two reasons: the first is to acquire inputs (intermediate products) at a lower real cost than they can from domestic sources, or to pre-empt their competitors from gaining access to these inputs. The second is to protect existing or seek out new markets for the output of their domestic value-adding activities. In both cases, however, the decision to become international is just one of several strategic options a firm may pursue. (DUNNING, 1993, p. 194-195).

<sup>13</sup> “the propensity of the firm to invest depends on the strength and frequency of stimulus to investment, e.g. self-interested proposal originating from a manager, tariffs, (infrastructure), etc.” (BUCKLEY; CASSON, 1976, p. 80).

pelo mercado que lhe oferece, principalmente, baixos custos de mão de obra, matéria prima, energia, dentre outras.

- c) Vantagens de internalização (*Internalization specific advantages*) associada a uma estrutura de escolha entre se produzir domesticamente ou se internacionalizar, o que define o padrão do investimento no exterior pela empresa multinacional, baseados nos custos de produção da empresa.

Com isso, a existência de multinacionais em outros países estrangeiros deve-se, entre outros fatores, aos fatores locais, as regras institucionais e regulatórias, como também os custos produtivos. As empresas se utilizam de tais fatores para aumentar suas vantagens comparativas, comparativamente a outras empresas do mercado.

Sendo assim, a produção direta da empresa multinacional no país estrangeiro ocorre mediante aquelas vantagens descritas acima, que justificam a produção, comparativamente a outro. Nesse sentido, há uma importância do ambiente institucional, que pode ser descrito como um diferencial local, que assume papel central nos influxos de investimentos diretos para determinado país.

Por outro lado, um aprimoramento ocorreu nas abordagens conhecidas como HK<sup>14</sup> e HKC (Hymer, Kindleberger e Caves)<sup>15</sup>, nas quais a realização do IDE é definida pelas condições de mercado associadas ao grau de diferenciação de produto, acesso a capital, posição no mercado imperfeito de fatores e diferenças de capacitação.

Já Hymer (1983) e Kindleberger e Lindert (1978) salientam fatores como a existência de estruturas de mercado de concorrência imperfeita provocada, principalmente, em monopólios naturais determinam a alocação de tecnologia por

---

<sup>14</sup> Segundo Buckley e Casson, sobre a teoria de Hymer-Kindleberger, temos "The HK theory is addressed to the question of why a foreign owned firm is able to compete with indigenous firms in the host economy, given the innate advantages of an indigenous firm. Firstly, the indigenous firm has a knowledge of consumer tastes, the legal and institutional framework of business, and local business customs which the foreign firm can only acquire at a cost. Secondly, the foreign firm incurs cost of operating at a distance, costs not only of travel, communication and time lost misunderstandings that lead to errors. According to the HK theory the foreign-owned firm must possess some compensating advantages which allow it to compete on equal terms with indigenous firms." (BUCKLEY; CASSON, 1976, p. 67).

<sup>15</sup> Caves, Frankel e Jones definem da seguinte maneira: "Foreign direct investments occurs when the residents of one country acquire control over a business enterprise in another country. The acquisition may involve buying enough stock in an existing enterprise to become a controlling shareholder – defined for this purpose as 10 percent ownership), taking over the enterprise outright, or building a new factory or enterprise from scratch, including, as well, the purchase of real state." (CAVES; FRANKEL; JONES, 2002, p. 285).

parte daquelas empresas, por meio do IDE<sup>16</sup>. Em setores de infraestrutura, por exemplo, os capitais estrangeiros demonstram, pelos motivos mencionados acima, uma tendência a se instalarem em setores intensivos em tecnologia, o que denota que o IDE é um importante fator de transferência tecnológica<sup>17</sup>.

Outro desenvolvimento teórico foi observado na abordagem da macrodinâmica, estudada na economia política<sup>18</sup>, no qual se concentra na análise do impacto do IDE sobre a acumulação de capital produtivo e crescimento econômico. Nesse sentido, no curto prazo, aumentos de renda e dos influxos de IDE representam um maior nível de investimentos produtivos na economia, com impactos positivos sobre a criação de emprego, renda e consumo no país hospedeiro.

No longo prazo, as vantagens locacionais determinam a estratégia das empresas multinacionais no acesso aos mercados, por meio do IDE. Estes investimentos são orientados não apenas para a exploração de recursos ora existentes nos países receptores, como também, com o objetivo de ampliar as condições de produtividade local, com a interação com os fatores de localização doméstico.

Em resumo, considerando todas as abordagens acima, apesar das tentativas de construção de uma teoria geral da internacionalização do capital, Gonçalves (1984) menciona a complexidade dos investimentos diretos estrangeiros, ponderando que é importante a tentativa de se continuar com o esforço para o entendimento do fenômeno:

---

<sup>16</sup> Kindleberg e Lindert definem da seguinte forma as restrições dos países aos IDE: "Host-country restrictions on foreign investment are generally motivated by instinctive feelings of the peasant, the Populist, the mercantilist, the xenophobe, the monopolist, and those who want to have their cake and eat it too. The only valid arguments for restricting direct investment in the host country are noneconomic or second best. When markets fail to work, it makes little sense to accept the dictates of the market." (KINDLEBERGER; LINDERT, 1978, p. 484).

<sup>17</sup> Ao tratar desse tema, afirmava Barlett e Ghoshal, *apud* Oliveira Júnior; Boehe; Borini (2009, p. 10) "a natureza intrínseca da empresa multinacional que pode resultar na localização de fontes de recursos mais eficientes ou tecnologias de produto ou de processo mais adequadas ou mais avançadas".

<sup>18</sup> Ver principalmente em BERTELLA; LIMA (2005).

A questão do investimento externo direto é tão complexa, e os seus determinantes operariam em condições tão diversas e seria de natureza tão heterogênea, que não parece ser possível a construção de uma teoria geral. Todavia, isto não nos impede de tentar empreender um esforço analítico no sentido de desenvolver uma interpretação abrangente do fenômeno. (GONÇALVES, 1984, p. 120).

No entanto, as evidências qualitativas indicam que, apesar da complexidade, o IDE pode ser um fator importante para o desenvolvimento da economia e da infraestrutura de um país devido, principalmente, aos fatores locacionais, de acesso aos mercados e os custos de produção. Pelo aspecto financeiro, a globalização e o comportamento das empresas multinacionais condicionam a crescente internacionalização da produção, por meio dos fluxos de investimentos diretos estrangeiros (IDE).

No aspecto tecnológico, de acordo com as principais referências bibliográficas, os capitais estrangeiros demonstram, por suas próprias características, uma concentração em setores intensivos em tecnologia, o que denota que o IDE é um importante fator de transferência tecnológica em setores como, por exemplo, de infraestrutura. Isto posto, a estrutura do trabalho é a seguinte. Com esta conclusão, na próxima seção é apresentado um teórico acerca dos impactos das instituições e a regulação sobre os investimentos.

#### **1.4. Instituições e regulação: um resgate sobre os impactos nos investimentos**

Nessa seção são apresentadas notas teóricas e considerações sobre os aspectos regulatórios e institucionais para os setores de infraestrutura no Brasil, com foco nos anos 2000.

Em sentido geral, segundo Bagnoli, o termo regulação refere-se “às formas de organização da atividade econômica pelo Estado, tanto pela concessão de serviços públicos quanto pelo poder de polícia” (BAGNOLI, 2010, p. 84). É o conjunto de técnicas ou ações que, ao serem aplicadas a um processo, dispositivo, organização ou sistema, permite alcançar a estabilidade ou a conformidade de um objetivo previamente definido.

A abordagem mais difundida acerca da regulação é derivada tradição econômica neoclássica, na qual a regulação é realizada pelo próprio mercado, por meio de mecanismos de preços e quantidades ofertadas, segundo a lei da oferta e da

procura<sup>19</sup>. Nesse sentido, há alguns mercados que existe uma maior eficiência econômica com apenas uma única empresa produzindo toda a quantidade ofertada no mercado, sendo chamados de monopólios naturais.

Segundo Carlton e Perloff (2000, p. 101-103), uma empresa é um monopólio natural, se ofertar bens e serviços a uma quantidade de mercado Q, abaixo do custo que existisse a oferta de duas ou mais empresas, Q1 e Q2, respectivamente, ou seja, cada empresa tem uma função de custo C(qk) e uma empresa pode produzir sozinha ao custo de Q menor do que a soma das empresas:

$$C(q) < C(q_1) + C(q_2) + \dots + C(q_k)$$

Sendo assim, a maneira menos custosa e mais eficiente de se produzir todas as unidades Q seria uma estrutura de mercado de forma de um monopólio natural, que inclui quedas dos custos médios e redução dos custos marginais.

Os setores de infraestrutura são reconhecidos como monopólios naturais, também pela situação de mercado em que os investimentos necessários são muito elevados, e os custos marginais são muito baixos, dada a escala de produção, com bens exclusivos e com muito pouca ou nenhuma rivalidade como, por exemplo, nos setores de infraestrutura.

Segundo Randall (1987), quando a máxima eficiência econômica é alcançada por meio dos monopólios naturais, há uma necessidade de atuação governamental no sentido de evitar lucros excessivos por parte das empresas e adequar a quantidade e qualidade da oferta desses bens públicos. Então, a maior eficiência econômica promovida pelos monopólios naturais e a necessidade de se controlar lucros e oferta de bens públicos são as principais motivações por parte do Estado de regular alguns setores, como a infraestrutura.

---

<sup>19</sup> Além da abordagem neoclássica existe ainda a visão que advém da tradição geral da heterodoxia, na qual predomina a visão da Escola da regulação, cujas instituições, normas e mercados são os responsáveis pela regulação, com destaque para os schumpeterianos, os evolucionistas e os institucionalistas. Apesar da importância da temática, não são tratadas as divergências teóricas entre as abordagens neoclássicas e as heterodoxas.

A regulação é descrita como o arcabouço de mecanismos, constituído de leis, regimentos, decretos, portarias, que suportam o marco regulatório dotado de regras setoriais concernentes à tarifação e o ingresso de novas empresas no mercado<sup>20</sup>.

Ainda segundo Bagnoli (2010, p. 88-89), a regulação se materializa por meio das agências reguladoras, que são instituições criadas para se combater os abusos dos mercados concentrados, sendo um instrumento de resolução de conflitos e de preservação dos interesses públicos.

No que se refere à função destas agências reguladoras, Pires e Piccinini (1999), definem a atividade de regular, fiscalizar ou normatizar a prestação dos serviços públicos, com imparcialidade diante de interesses do Estado, dos concessionários e dos usuários, com independência política, administrativa, financeira e funcional, com o objetivo de contribuir para atenuar a insegurança jurídica e os riscos políticos aos negócios privados de longo prazo. As agências reguladoras independentes e especializadas e a escolha de instrumentos que incentivem a eficiência produtiva e alocativa são consideradas requisitos de uma regulação eficiente.

De acordo com os autores (PIRES; PICCININI, 1999, p. 256), aquelas funções das agências reguladoras são operacionalizadas por meio dos seguintes instrumentos, que são: a) o controle de entrada e saída do mercado das empresas; b) controle de tarifárias para evitar práticas anticompetitivas e abuso do poder de mercado; c) promoção da competição, em setores nos quais o monopólio natural seja menos eficiente; d) aplicação de critérios tarifários que incentivem a eficiência produtiva e apropriação de ganhos aos consumidores; e e) fiscalização do cumprimento dos contratos de concessão.

No Brasil, estes instrumentos foram implementados, a partir dos anos 1990, caracterizando a atuação das agências reguladoras permitindo, principalmente, controlar as políticas de preços, regras de concorrência e a transparência de informações na prestação de serviços públicos nos setores de infraestrutura.

---

<sup>20</sup> Vilela e Maciel definem regulação por: “entende-se por regulação o estabelecimento de meios para exercer o controle social por meio de regras explicitadas em leis, decretos, concessões, contratos, decisões de órgãos reguladores, etc.” (VILELA; MACIEL, 1999, p. 8). Outra definição é obtida em Pessini e Maciel, nas palavras “é apropriado afirmar que a regulação é a necessidade de permanente busca do equilíbrio entre a eficiência econômica e a equidade, por parte do Estado. (PESSINI; MACIEL, 1995, p. 281).

Houve regulamentação, por meio das leis no. 9.074/95 e a no. 8.987/95, com relação ao regime de concessão e permissão da prestação de serviços públicos, como também a aprovação da lei no. 11.079/04, que institui as Parcerias Público-Privadas, de 2004<sup>21</sup>.

A qualidade regulatória está associada ao conceito de segurança jurídica, definido pelos marcos regulatório<sup>22</sup>. A partir da regulamentação mencionada acima, a partir da década de 1990, iniciou-se a implantação de um marco regulatório capaz de incentivar maiores investimentos, reduções de preços e tarifas, como também a elevação da qualidade dos serviços.

No entanto, há ainda inúmeras incertezas regulatórias, associadas à fatores legais e burocráticos acerca de processos licitatórios, concessões de serviços públicos e as parcerias público-privadas, que inibem os investimentos privados, nacionais e estrangeiros, em infraestrutura<sup>23</sup>. Segundo Pires e Piccinini (1999), o maior desafio regulatório nos setores de infraestrutura refere-se à criação de um ambiente que, simultaneamente, estimule os investimentos privados, para a modernização e a expansão dos diversos segmentos, e promova o aumento do bem-estar do consumidor.

Segundo Rigolon (1996, p. 29), para todos os setores, é conveniente lembrar que apenas uma legislação abrangente e bem definida não é garantia de uma regulação eficiente da infraestrutura. O desenho de políticas de competição efetivas, a formulação da regulação e a imposição da legislação relevante não são tarefas triviais.

---

<sup>21</sup> No setor de energia elétrica, por exemplo, o mercado ganhou estabilidade depois da instituição de um novo marco regulatório, a partir de 2004, com as três premissas: segurança no abastecimento, modicidade tarifária e garantias ao investidor. Já no setor de saneamento, o marco regulatório foi sancionado a partir de 2007.

<sup>22</sup> As agências são instituições técnicas, com independência política, criadas para arbitrar conflitos em contratos de concessão pública, sendo que um governo não pode desautorizar ou prostrar-se contra atos destes entes, sob risco de sinalizar aos agentes econômicos que os contratos podem sofrer alterações repentinas por motivações políticas.

<sup>23</sup> O conceito de regulação estatal está associado à eficiência econômica, capaz de garantir a prestação de serviço público eficiente, com isonomia entre os agentes econômicos, Precisa ainda garantir segurança jurídica no ambiente interno de negócios, sinalizando para os agentes econômicos que, independentemente das transformações e arbitragens que tenham de ocorrer serão feitas de forma a garantir as condições de rentabilidade dos negócios. Em comparação internacional, os marcos regulatórios eficiente, são consideradas vantagens comparativas em relação a outros países.

Como função típica do Estado, a regulação é mais bem executada se o poder público dispuser de recursos materiais suficientes e de pessoal qualificado. No Brasil, observou-se que a eficiência da regulação depende de uma ampla reforma do Estado, que compreenda não só o ajuste fiscal, mas também a estruturação de um serviço público eficiente<sup>24</sup>.

### **1.5. Planejamento econômico e o investimento: o papel do Estado indutor do crescimento econômico de longo prazo**

Celso Furtado (1983 e 2001) define amplamente o planejamento econômico como o uso de técnicas e o estabelecimento de objetivos globais a serem alcançados pela economia em períodos previamente fixados. Refere-se, principalmente, à atividade governamental, com a formulação sistemática e a tomada de decisões de política econômica, com o objetivo de disciplinar a atividade produtiva para se promover o desenvolvimento econômico<sup>25</sup>.

O planejamento econômico originou-se com o reconhecimento de que os mercados não são formas infalíveis na alocação de recursos nem, tampouco, ajustados automaticamente. Com isso, é necessária uma atuação governamental ativa, por meio de políticas econômicas com o objetivo de ampliar os investimentos e aumentar o acesso da população aos serviços básicos, bem como, do ponto de vista produtivo, promover a redução dos estrangulamentos, com desdobramentos sobre o desenvolvimento econômico<sup>26</sup>, sendo definido nas palavras de Rodriguez (1981):

---

<sup>24</sup> Ainda segundo Rigolon, apenas uma regulação eficiente não é condição suficiente para o sucesso da reforma da infraestrutura. Outras variáveis, tais como a incerteza política, a estabilidade macroeconômica, a oferta de crédito para a infraestrutura, dentre outros.

<sup>25</sup> Por outro lado, para Lafer, define-se como “uma visão ampla do desenvolvimento da economia, fixando objetivos a atingir e procurando assegurar a consistência entre a oferta e demanda de bens em todos os setores”. (LAFER, 1970, p. 16).

<sup>26</sup> De acordo com Rozas, “La apertura de los mercados de servicios de infraestructura y la venta de las empresas estatales permitieron el ingreso de empresas extranjeras portadoras en muchos casos de nuevas técnicas de producción, tecnologías y modalidades de organización empresarial, que resultaron determinantes para la modernización de la infraestructura y de los servicios producidos localmente”. (ROZAS, 2010, p. 60).

“admite-se que o livre jogo das forças do mercado conduz à persistente manifestação de problemas de balanço de pagamentos, de acumulação e subutilização de capital e de forças de trabalho (...) para que com a industrialização se consiga aumentar substancialmente os níveis de produtividade e otimizar a alocação de recursos, é preciso orientar-se por meio de uma política deliberada de desenvolvimento”. (RODRIGUEZ, 1981, p. 48).

A partir das teorias de Keynes, os países capitalistas se convenceram da necessidade da intervenção do governo para evitar ou reduzir os efeitos das crises cíclicas que caracterizam o modelo econômico capitalista. Essa atuação governamental se dá especialmente em benefício do emprego e dos investimentos.

Com isso, a função do Estado passou de um agente apenas participante da economia, para um papel de protagonista, provedor e impulsionador de políticas públicas no sentido de se atingir o desenvolvimento econômico. Para isso, assumiu funções como a estabilidade da moeda e o crédito, aumento da produção e distribuição de renda. Os Estados, por meio de seus governos institucionalizados passaram a atuar de forma direta e substituir atividades empresariais privadas para beneficiar a população, como na construção de estradas ou grandes obras de grande interesse público.

Sendo assim, a partir dos desdobramentos da crise econômica de 1929, a maioria dos países procurou adotar políticas de planejamento do econômico e industrialização, para se atingir o desenvolvimento. Já na década de 1930, o governo dos Estados Unidos interveio de forma acentuada no processo produtivo, com o *New Deal* do presidente Roosevelt, pode ser considerado uma das primeiras experiências no sentido de se realizar um planejamento econômico, com o objetivo de combater as consequências da terrível depressão que se seguiu à crise da bolsa de valores em 1929.

Cada vez mais os Estados passaram a serem produtores e reguladores de setores importantes para o novo ciclo de crescimento que se aproximava. Os Estados passaram a programar políticas em setores nos quais havia grandes dificuldades de viabilização de investimentos, como em infraestrutura há uma grande necessidade de volumosos capitais altamente específicos.

Nesse sentido, segundo definição da Sobeet (2009), os setores de infraestrutura têm como principal característica a presença de elevados custos fixos,

que se devem pelos investimentos altamente específicos de capital físico. Além disso, os custos fixos elevados destes setores provocam um duplo efeito: (i) maior eficiência produtiva é obtida somente por meio um estrutura concentrada de mercado, com altas barreiras à entrada e poucas empresas operadoras – monopólio natural; e (ii) problema de controle e fiscalização do superlucro de monopólio através de regulação adequada. (Carta SOBEET Ano XI – no. 47 – 2009, p. 2).

As características de cada país determinaram o tipo e a forma de planejamento econômico, que variou da adoção de controles de preços e salários, até medidas complexas como setoriais e regionais ou políticas de orientação do conjunto global da economia nacional.

No Brasil, o planejamento econômico e o Estado como indutor de crescimento de longo prazo resultaram em ampliação dos investimentos<sup>27</sup> em infraestrutura, com ênfase para o Plano de Metas, o II PND e o PAC, sendo que esta discussão é aprofundada no capítulo 2, a seguir.

---

<sup>27</sup> Os principais autores são: FURTADO (2001), LAFER (1970), LESSA (1982), PIRES; GREMAUD (1999), PRADO (2002), TAVARES (1977).

## **2. A INFRAESTRUTURA NO BRASIL**

Nesse capítulo são apresentados os ciclos de investimentos em infraestrutura, com destaque para os anos 1930-1970, que marca o início industrialização e ampliação dos investimentos em infraestrutura.

Nos anos 1980-1990, houve a crise do Estado, desequilíbrios macroeconômicos, o que resultou em uma escassez de investimentos públicos em infraestrutura. As privatizações redefiniram o papel dos investimentos estrangeiros no país e não foram capazes de impulsionar os investimentos necessários para um crescimento da economia brasileira.

Já nos anos 2000, com a retomada do Estado como principal indutor e regulador do crescimento, e o novo ciclo de investimentos em infraestrutura, viabilizado pelo financiamento público, com destaque para o papel do BNDES.

### **2.1. Os anos 1930-1970: a infraestrutura e a industrialização no Brasil**

Nessa seção são apresentados os períodos de destaque da infraestrutura no processo de industrialização no Brasil, como a gênese da industrialização brasileira a partir dos anos 1930, o papel das empresas estatais do governo de Getúlio Vargas e, a ampliação dos investimentos, com a contribuição dos capitais estrangeiros<sup>28</sup> para a infraestrutura do Plano de Metas (1957-1961) e do II PND (1975-1979).

A partir da crise econômica mundial de 1929, que desarticulou os setores agrário-exportadores, principalmente a cafeicultura, devido aos choques externos associados à demanda e os impactos sobre os preços dos produtos, combinada a Revolução de 1930, criou-se as condições para a viabilização da transferência de poder para os capitalistas industriais (Furtado, 2001), como a transição do fator dinâmico da economia brasileira para o mercado interno<sup>29</sup>.

Esse processo foi estimulado, a partir de meados da década de 1930, por Getúlio Vargas, que adotou uma série de medidas, para impulsionar um processo

---

<sup>28</sup> Saretta indica que “A estratégia de desenvolvimento aberto e integrador, sustentado em grande medida pelo Estado e capitais estrangeiros fez-se consensual com Vargas e bem sucedido com J.K”. (SARETTA, 2003, p. 11).

<sup>29</sup> Segundo Prado Jr. a indústria ganha relevância para a economia brasileira nos pós-1930, no enfrentamento dos efeitos da crise de 1929, sendo que o país “ingressa em numa fase em que a par do crescimento, sob certos aspectos, de suas forças produtivas e de diversificação de suas atividades econômicas – em particular no que diz respeito ao progresso industrial”. (PRADO JR., 2002, p.301).

de substituição de importações, com algumas restrições à sua expansão, provocada pela produção e da taxa de lucro produzida domesticamente. Com esse diagnóstico de insuficiência de capacidade de oferta, o Estado<sup>30</sup> inicia um processo de criação de empresas estatais<sup>31</sup> com foco em indústrias como de siderurgia, petróleo e derivados e mineração.

A partir de 1945, com o fim da segunda guerra mundial, os investimentos da economia brasileira foram impulsionados pela demanda doméstica, principalmente, durante o governo Vargas, de 1948-1952. Segundo Bastos (2003), “o governo enveredou por um rumo, com controle de importações, expansão do crédito, plano de investimentos públicos, fomento à indústria substitutiva de importações, que provocou a oposição ideológica de técnicos e empresários prejudicados pela reversão da abertura, embora continuasse experimentando oposição política de lideranças, sobretudo Getúlio Vargas, sempre favoráveis à reversão da abertura”. (BASTOS, 2003, p. 2).

Para o mesmo autor, houve um destaque do capital estrangeiro “para o reaparelhamento da infraestrutura econômica, cujos projetos contavam com a colaboração de estrangeiros dispostos a vir aumentar a nossa superfície de industrialização.” (BASTOS, 2005, p. 4). Sendo assim, houve em Vargas uma orientação pragmática das políticas no que se refere à contribuição estrangeira nos investimentos estrangeiros para a infraestrutura.

Isto posto, a partir dos anos 1950, ocorreram iniciativas como a criação da Comissão Mista Brasil - Estados Unidos, para identificar e definir projetos de investimento em infraestrutura que seriam financiados pelo Eximbank norte-americano e pelo *World Bank*.

No que se refere ao projeto nacionalista de Vargas, houve a restrição do financiamento externo de projetos de infraestrutura na forma de investimentos diretos estrangeiros, sendo que Vargas estimulou estes projetos com altas taxas de lucro das atividades industriais aceleradas pela política de câmbio valorizado e de

---

<sup>30</sup> A Era Vargas é o nome que se dá ao período em que Getúlio Vargas governou o Brasil por 15 anos ininterruptos (de 1930 a 1945), com períodos democráticos e ditatoriais. Essa época foi um divisor de águas na história brasileira, por causa das inúmeras alterações que Vargas fez no país, tanto sociais quanto econômicas.

<sup>31</sup> Dentre outras medidas, foram criados o Conselho Nacional do Petróleo (1938), Companhia Siderúrgica Nacional (1941), Companhia Vale do Rio Doce (1943), Companhia Hidrelétrica do São Francisco (1945) e Petrobras (1953).

transferências de rendas dos setores agroexportadores para os setores industriais (REGO; MARQUES, 2001, p. 82).

Sendo assim, o período varguista foi um dos fundadores da infraestrutura que serviu de base ao início da industrialização brasileira com a contribuição significativa do capital estrangeiro<sup>32</sup>.

No Brasil, a experiência de planejamento econômico iniciou-se no Brasil, com o Plano SALTE (1947-1951)<sup>33</sup>, lançado pelo governo de Eurico Gaspar Dutra, com o objetivo de coordenar uma política para estimular investimentos nos setores de saúde, alimentação, transporte e energia, contribuindo para a melhora nas condições de vida da população brasileira. Contudo, com o plano uma elevação nos gastos da administração pública e ampliou a concessão de crédito. Foram realizados grandes projetos de infraestrutura com apoio, a partir de 1952, do então criado Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE).

O governo de Juscelino Kubitschek (1956-1960), por meio do Conselho de Desenvolvimento, elaborou-se o Plano Quinquenal de Metas, cujos objetivos eram ampliar a participação do setor público na formação de capital, sendo caracterizado como um primeiro ciclo de investimentos públicos em setores de acumulação de capital no Brasil (Furtado, 1967 e 2007).

O resultado foi o Plano Nacional de Desenvolvimento, ou também chamado de Plano de Metas de 1956, que inaugura uma fase de políticas desenvolvimentistas. O Plano de Metas, elaborado sob a orientação de Lucas Lopes e de Roberto Campos, por meio de trabalho conjunto do BNDE e de um Conselho Nacional de desenvolvimento, tinha como objetivo "crescer cinquenta anos em cinco", desenvolvendo a indústria de base e construir uma infraestrutura capaz de suportar o desenvolvimento do país. Segundo Lessa, "constituiu-se da mais sólida decisão consciente em prol da industrialização na história econômica do País."

---

<sup>32</sup> A opção desenvolvimentista do governo era afirmada em quase todas as oportunidades no discurso presidencial. Não havia, entretanto, objeções maiores ao capital estrangeiro: a exemplo da implantação da grande siderurgia à época do Estado Novo, com capital e tecnologia estrangeiros, entendia-se que estes seriam bem-vindos ao país. (FONSECA; MONTEIRO, 2005, p. 222).

<sup>33</sup> Os investimentos do plano SALTE foram financiados pelas receitas cambiais, emissão de moeda e por empréstimos externos – particularmente, aqueles para projetos de infraestrutura liberados pelo Eximbank em 1950. Os investimentos em infraestrutura eram liderados pelo Estado sob o argumento de que os altos riscos e o controle de tarifas dos serviços de utilidade pública dificultavam que esses empreendimentos fossem feitos pelo setor privado. Os dispêndios em infraestrutura foram fortemente influenciados pela pressão do capital internacional, principalmente das empresas multinacionais em busca de novos mercados e posições monopolistas para os seus produtos.

(LESSA, 1982, p. 27) e tinha uma plataforma nacional desenvolvimentista da economia brasileira<sup>34</sup>.

O Plano de Metas<sup>35</sup> dividiu-se em 31 metas que privilegiavam cinco setores da economia brasileira priorizando os investimentos em: energia, transporte, indústrias de base, alimentação e educação e a meta-síntese, com a criação de Brasília. Dedicou-se a identificar os setores carentes que poderiam ser cobertos pelos investimentos estatais, iniciativa privada ou capital estrangeiro<sup>36</sup>.

Inicialmente, o capital industrial nacional continuou presente em setores tradicionais, como em tecido, móveis, alimentos, roupas e construção civil, e o capital estrangeiro, se instalou no país em setores de bens de consumo duráveis e de capital, intensivos em tecnologia. O plano teve tanto consequências positivas quanto negativas para o país, sendo que, por um lado, deu-se a modernização da indústria e; por outro, o forte endividamento internacional por causa de empréstimos, oriundos de importações de máquinas, equipamentos e instrumentos de produção<sup>37</sup>.

---

<sup>34</sup> Para o capital estrangeiro, dentre outras medidas, o governo isentou de impostos de importação as máquinas e equipamentos industriais, assim como liberou a entrada de capitais externos em investimentos de risco, desde que associados ao capital nacional ("capital associado"), além de estimular a ampliação do mercado interno, com a concessão de crédito aos consumidores.

<sup>35</sup> Em 1956, com a chegada de Juscelino Kubitschek (JK) ao poder, o Brasil entra na chamada fase desenvolvimentista. O Plano de Metas, elaborado sob a orientação de Lucas Lopes e de Roberto Campos, por meio de trabalho conjunto do BNDE e de um Conselho Nacional de desenvolvimento, criado no dia seguinte à posse de JK, tinha como objetivo "crescer cinquenta anos em cinco", desenvolvendo a indústria de base e construir uma infraestrutura capaz de suportar o desenvolvimento do país.

<sup>36</sup> Para Lafer, "A quantificação desse objetivo, em regra geral, foi feita da seguinte maneira: foram elaborados estudos das tendências recentes da demanda e da oferta do setor e, com base neles, projetou-se, por extrapolação, a composição provável da demanda nos próximos anos, na qual também se considerou o impacto do próprio plano de metas. Esses objetivos foram testados e revistos durante a aplicação do plano, por meio do método de aproximações sucessivas que constituiu, por assim dizer, o mecanismo de *feedback* do plano de metas, conferindo-lhe as características de um planejamento contínuo." (LAFER, 1975, p. 37).

<sup>37</sup> Lessa identifica diversos "fatores objetivos" que sustentava o Plano de Metas. Um de seus eixos, os projetos de investimento em infraestrutura (...) destinava-se a equacionar notórias carências de uma industrialização desordenada com claros pontos de estrangulamento, assim como minorar a vulnerabilidade externa da economia, corrigindo o atraso relativo na produção de insumos. Encontrava-se apoio entusiástico do setor industrial, dada a consciência da vulnerabilidade e do interesse de rebaixar seus custos de operação (LESSA, 1982, p. 31-32).

Apesar dos desequilíbrios macroeconômicos, observados nas contas públicas e os desajustes externos gerados, que culminou em um processo de hiperinflação e restrição ao crescimento, os investimentos do Plano de Metas impulsionaram um crescimento do PIB de 9,4% ao ano, com papel de destaque para o Estado, que exerceu uma substancial demanda por investimento, de forma a sustentar a demanda efetiva e controlar o ciclo econômico. De acordo com Orenstein e Sochaczewski (1990), o financiamento dos investimentos do Plano de Metas era oriundo 50,0% do governo, 35,0% de fundos privados e 15,0% de agências públicas.

No que se refere ao financiamento dos investimentos, Lessa (1981) aponta que as componentes internas do plano foram as emissões de meios de pagamento e a concessão de crédito bancário. Com relação ao financiamento das estatais, especificamente no caso de infraestrutura, Ferreira e Maliagros (1998) afirmam que nos anos 1950, o BNDE foi o agente de financiamento mais importante. Já os capitais externos foram facilitados por políticas de capitais, que foram importantes para financiar a Formação Bruta de Capital Fixo.

Sobre os desdobramentos do Plano de Metas, Villela sintetiza que “entre 1956 e 1960, as principais metas de ampliação da produção e da infraestrutura econômica, reunidas no Plano de Metas, foram alcançadas, com o aumento da FBCF, bem como a meta-síntese de construção de Brasília. Nesse sentido, a política de desenvolvimento econômico de JK foi coroada de sucesso.” (VILLELA, 2005, p. 64).

O Plano de Metas originou o emprego das técnicas de planejamento no país, com enfoque nos investimentos na indústria da transformação como uma característica do Estado Desenvolvimentista, sendo que esse aumento dos investimentos sinalizou a disposição do Estado em atuar não somente em setores tradicionais, como também na infraestrutura.

Outras experiências obtiveram um menor êxito, em comparação ao Plano de Metas. O Plano Trienal de Desenvolvimento Econômico e Social (1963-1965) tinha como objetivos fundamentais acelerar o crescimento do produto e uma melhor distribuição de renda. Já o Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG), de 1964-1966, tinha o objetivo principal de eliminar os pontos de estrangulamentos internos da economia. No entanto, os desequilíbrios macroeconômicos internos, principalmente, o processo inflacionário e os desequilíbrios das contas externas e

públicas, como também a crise de liquidez da economia internacional, diminuíram as possibilidades de obtenção de uma taxa de crescimento econômico consistente.

Nos anos 1970, os governos militares implantaram o Plano Nacional de Desenvolvimento Econômico, em duas fases, sendo a primeira chamada de I PND (1972-1974) e a segunda, o II PND (1975-1979), em meio a desequilíbrios macroeconômicos e restrições externas. A política econômica foi marcada por dificuldades associadas à escassez de crédito interno e externo. A dívida externa brasileira aumentou de forma expressiva nos períodos acima descritos, já que todo o processo foi financiado por empréstimos externos. A situação interna agravou-se com a crise do petróleo da década de 1970 e a mudança na política de juros das entidades credoras internacionais.

Contudo, o II PND, instituído pelo governo do general Ernesto Geisel, obteve êxito, com o objetivo de ampliar o crescimento econômico e corrigir desequilíbrios setoriais, principalmente em insumos básicos, bens de capital, alimentos e energia. O II PND foi uma forma de resposta à crise econômica originada no fim do chamado "milagre econômico brasileiro", período de seis anos consecutivos de crescimento a taxas superiores a 10,0% ao ano<sup>38</sup> que, no entanto, criou uma série de desequilíbrios macroeconômicos, como desajustes fiscais, externos e inflacionários<sup>39</sup>.

O plano foi viável politicamente, de acordo com Valadares da Silva (2003)<sup>40</sup>, em virtude de uma aliança, principalmente, entre o capital financeiro nacional e as oligarquias tradicionais, que negociaram o papel do capital estrangeiro. O II PND<sup>41</sup> se propôs a realizar um ajuste estrutural na economia brasileira, com alguns ajustes

---

<sup>38</sup> Apesar de não atingido seu objetivo de crescimento médio anual de 10%, na realidade houve um crescimento de 6,4%, sendo que a taxa de poupança cresceu praticamente no mesmo ritmo. Houve ainda certa complementaridade entre a poupança nacional e a externa, apesar das afirmativas em contrário. Ver em FURTADO (1983 e 2007).

<sup>39</sup> Batista destaca "muito mais do que corrigir desbalanceamentos, ou adotar, como no passado, uma nova etapa de industrialização por substituição de importações, o plano pretendia aumentar a oferta de bens competitivos visando tanto o atendimento do mercado interno quanto a elevação das exportações". (BATISTA, 1987, p. 69).

<sup>40</sup> "as diversas medidas e instrumentos foram criados para o fortalecimento à empresa nacional e que aparecem como reivindicações empresariais em relação às quais os empresários declararam-se atendidos. No entanto, a forte presença do capital estrangeiro nos setores mais dinâmicos dava um caráter contraditório ao discurso dos industriais". (VALADARES DA SILVA, 2003, p. 21).

<sup>41</sup> Segundo o IBGE, a evolução do crescimento do PIB entre 1968 e 1979 registrou altas taxas de variação anuais, oscilantes entre 4,8% e 13,7%.

conjunturais de curto prazo, por meio da utilização instrumentos tais como taxa de câmbio, taxa básica de juros, regras para exportação e importação<sup>42</sup>.

Uma das diretrizes propostas pelo II PND era a redução da dependência do petróleo árabe, por meio do investimento em pesquisa, prospecção, exploração e refinamento de petróleo dentro do Brasil, e o investimento em fontes alternativas de energia, como o álcool e a energia nuclear. Em outra frente, procurou atingir a excelência de todo o ciclo produtivo industrial ao investir pesadamente na produção de insumos básicos e bens de capital.

O plano obteve êxito parcial<sup>43</sup>, sendo que, pela primeira vez na história, o Brasil conseguiu dominar todo o ciclo produtivo industrial. Contudo essa industrialização gerou uma dívida externa em expansão, culminando na moratória de 1982. O II PND exerceu um papel positivo para o ajustamento externo da economia brasileira e, principalmente, sustentar o crescimento econômico, impulsionado por meio de elevadas taxas de investimentos<sup>44</sup>. No entanto, tendo em vista o cenário externo de restrição, havia necessidade de ajustamento das taxas de crescimentos em níveis mais modestos.

Segundo Batista (1987), as metas do II PND associadas ao crescimento econômico<sup>45</sup> passavam por uma ampliação da infraestrutura no país, com o objetivo de gerar maior emprego, renda e consumo, como também, atingir uma maior produtividade, competitividade e crescimento econômico. De fato, para este período, este processo não foi coordenado pelos mecanismos de ajustamento dos livres mercado, sendo necessária a articulação governamental.

---

<sup>42</sup> À época da crise do petróleo, o Brasil era altamente dependente do petróleo, principal componente da sua matriz energética. Com o consumo em alta, e a restrição de oferta do insumo no mercado internacional, houve dificuldades e contingenciamentos financeiros, sendo que cerca de 80,0% do petróleo consumido provinha de importações.

<sup>43</sup> O sucesso do II PND dependia de grande volume de recursos e de financiamento de longo prazo. Grande parte destes financiamentos foram conseguidos com os petrodólares. Outra parte veio das linhas públicas de crédito, oferecidas pelo BNDE.

<sup>44</sup> Gremaud e Pires apresentam as características do II PND: “Como resultado positivo do II PND não há como deixar de realçar o ajuste estrutural do balanço de pagamentos. Com a maturação dos grandes projetos do II PND, tornou-se possível ao Brasil manter elevadas taxas de crescimento de seu produto sem que a economia resvasse para o estrangulamento externo. Todavia, cabe notar que tal possibilidade viu-se comprometida pelo próprio padrão de financiamento do II PND. E aqui temos a segunda grande herança do plano, seu lado negativo: o endividamento externo e sua repercussão fiscal.” (GREMAUD; PIRES, 1999, p.96-97).

<sup>45</sup> Em primeiro lugar, subestimava as dificuldades relacionadas com o fato de que a economia havia atingido plena utilização da capacidade e alguns setores já mostravam claros sinais de superaquecimento e; em segundo lugar, contava de maneira irrealista com condições favoráveis da conjuntura internacional. (BATISTA, 1987, p. 78).

O crescimento do PIB nos anos 1970 foi resultado da expansão da taxa anual de investimento, em média 24,0% do PIB entre 1974 e 1979, que possibilitou o crescimento de 6,8% ao ano, com ênfase nas indústrias básicas, notadamente nos setores de bens e capital, eletrônica pesada, insumos básicos, continuando o processo de substituição de importações.

A participação do setor público na FBCF foi a maior da história brasileira neste período, e a sustentação por anos consecutivos de altas taxas de crescimento e da FBCF/ PIB denota um processo de desenvolvimento. Estes efeitos dos investimentos e da sua alocação dependiam, conforme afirma Medeiros (2007), “de um regime monetário, cambial e fiscal favorecedor do alto crescimento”. Entre 1950 e 1965, as variações da FBCF do setor público seguiam exatamente as variações da FBCF da administração pública, pois muitas empresas estatais estavam sendo criadas na época e ainda participavam pouco do total investido pelo governo federal, principalmente nos anos 1970<sup>46</sup>.

Ao longo do período<sup>47</sup>, estabeleceu-se o modelo econômico do Estado desenvolvimentista, com o setor público presente nas atividades de grandes investimentos na indústria de base e infraestrutura, em associação ao grande capital privado nas atividades de mão de obra intensiva, como em alimentos, têxtil e o metal-mecânico, com as multinacionais concentradas nas de maior intensidade de capital, como em química, eletrônica e automobilística.

Com o ciclo de restrição da economia internacional nos anos 1970, o expediente dos empréstimos externos para financiamento, ampliou o endividamento do país. A partir de 1979, com o aumento dos juros internacionais, houve uma mudança do sistema financeiro internacional e ampliação da situação de sobre-endividamento dos países periféricos<sup>48</sup>.

---

<sup>46</sup> Nos últimos anos da década de 1970, a FBCF das estatais atingiu seu maior valor relativo da história, superior a 7,0% do PIB, o que se deveu à expansão de escala das já existentes, à proliferação de empresas e ao surgimento de grandes *holdings* setoriais. (TREBAT, 1983, p. 88).

<sup>47</sup> Mas em contraste com o que se observou entre 1950 e 1965, a partir de 1976 a indústria da transformação já não era o principal setor de investimentos públicos. Os setores de energia, comunicações e transportes receberam grande incremento de investimentos, sendo que o aporte de investimentos das estatais federais foi maior relativamente aos outros setores em energia em 1971 e 1977, transportes em 1970, 1978 e 1979; e telecomunicações em 1976.

<sup>48</sup> A dívida externa registrada evoluiu 25,7% ao ano entre 1968 e 1979. Em 1967 ela era fundamentalmente pública (73,1%), em 1973 era 64,1% privada e em 1979 tornou a ser pública (67,6%). De maneira geral, podemos avaliar que houve um processo de melhora dos indicadores da economia real no período 1968-1979, em comparação ao período anterior de 1950-1967.

O impacto foi observado sobre a desaceleração do ritmo de crescimento do PIB, sendo que, enquanto em 1950-1967, a taxa média de expansão da indústria de transformação foi de 7,7%, houve uma evolução para 9,9% no período de 1968-1979. Houve evolução ainda na FBCF, sendo que a evolução média de 7,1% a.a. entre 1950-1967 subiu para 10,8% a.a. entre 1968-1979 (tabela 1).

Mesmo com os desequilíbrios macroeconômicos internos e externos, no que se refere a participação dos investimentos em proporção ao PIB, o setor público registrou expansão média de 5,6% a.a. do PIB entre 1950-1967 para 8,3% a.a. entre 1968-1979, ou seja, a participação pública em porcentagem do PIB elevou-se em 48,0% contra uma expansão de 16,0% do setor privado na mesma comparação. Já os investimentos públicos no total dos investimentos fixos (FBCF) elevou-se de 31,0% a.a. (1950-1967) para 36,0% a.a. (1968-1979), ou crescimento de 16,0% a.a.

No período de 1930-1970 houve uma ampliação significativa da infraestrutura no Brasil que criou condições para o período de industrialização e superação da dependência externa das importações, que contribuiu em significativa medida os efeitos da dependência externa e intensificou o processo de substituição de importações<sup>49</sup>. Foi expressiva a importância do Estado, por meio dos investimentos públicos, que impulsionou os investimentos privados, nacionais e estrangeiros, ampliando a infraestrutura brasileira, com destaque para o papel das empresas estatais.

No entanto, esse processo causou efeitos colaterais na economia brasileira, com a elevada participação de empréstimos externos, que aumentou a dívida externa, a escalada da taxa de inflação e a crise fiscal do país.

Sendo assim, na próxima seção, é apresentado com maiores detalhes o processo que inclui a crise estatal, os desequilíbrios macroeconômicos e os impactos sobre a infraestrutura no Brasil dos anos 1980.

---

<sup>49</sup> Ver principalmente em TAVARES (1977), CASTRO; SOUZA (1985) e FURTADO (2001).

## **2.2. Os anos 1980: crise estatal, desequilíbrios macroeconômicos e os impactos na infraestrutura**

Os anos 1980 são caracterizados como um período de crise do Estado brasileiro, com desequilíbrios macroeconômicos, com destaque para a deterioração da situação das contas públicas e externas e a ascensão da inflação, em um contexto de cenário externo de restrição financeira. Estas condicionantes provocaram instabilidade do crescimento econômico do país (BAER, 2004, p. 167).

Apesar do relativo sucesso na superação de crises conjunturais, por meio de medidas monetárias, fiscais, salariais e cambial, para evitar o avanço inflacionário e os desequilíbrios internos e externos<sup>50</sup>, a economia brasileira passou a registrar uma oscilante taxa de crescimento econômico, sendo um resultado da ruptura do financiamento externo e das políticas internas contracionistas, principalmente, um maior controle dos gastos públicos. Com isso, houve um crescimento médio anual do PIB de 3,0% a.a. e dos investimentos de 0,4% a.a. entre 1980 e 1989, inferiores ao observado no período entre 1968 a 1979, com as taxas de 8,9% a.a. e 10,8% a.a., respectivamente. (tabela 1).

Com a implantação do Plano Cruzado entre 1985-86, houve uma tentativa por parte do governo de estabilizar a taxa de inflação, com medidas basicamente de controle de preços. Apesar do sucesso inicial do Plano Cruzado, a economia brasileira retornou a uma situação crítica de variabilidade da taxa de crescimento do PIB<sup>51</sup>, com uma elevação da taxa de desemprego e a volta das elevadas taxas de inflação.

No mandato do presidente José Sarney (1985-1990), houve uma recuperação do crescimento do PIB, mesmo com a implementação de estabilização e pacotes fiscais para combater as crises internas e externas. Porém, houve uma queda dos investimentos em infraestrutura, com a queda de produtividade e eficiência, tornando a infraestrutura do País obsoleta e incapaz de proporcionar condições de crescimento econômico acelerado, além dos amplos impactos sobre a competitividade da economia brasileira.

---

<sup>50</sup> BARROS DE CASTRO (1985) sinaliza que os setores estratégicos da indústria, como bens de capital e insumos básicos, como também a infraestrutura, do II PND permitiriam, foram fundamentais para a superação do subdesenvolvimento prevalecente no longo prazo.

<sup>51</sup> Barros de Castro (1985) sinaliza ainda que, apesar de que não se pode negar os grandes avanços do ponto de vista infraestrutural, tecnológico e institucional, os principais problemas associados a estratégia de superação do subdesenvolvimento econômico brasileiro está relacionado ao seu processo de endividamento externo e a estratégia de seu financiamento.

O regime macroeconômico adotado pelo Brasil estava em sintonia com as tendências neoliberais impostas sobre os países periféricos, que também beneficiavam a elite financeira, núcleo do grupo de interesses em ascensão no poder. A intensificação da integração entre os mercados financeiros e de produtos implicou em menor autonomia das políticas econômicas nacionais, assim como sobre os seus efeitos, tanto domésticos como globais. O início da abertura e desregulamentação dos mercados brasileiros amplificou a perda de autonomia das políticas econômicas locais, em detrimento ao aumento de influência de fatores externos, com uma maior volatilidade nos mercados financeiros e de capitais.

Já Kregel (1996) destaca que, assim como o aumento das taxas de juros nos Estados Unidos, no início de 1994, houve um colapso mundial nos preços dos títulos financeiros, o que causou perdas, resultando em volatilidade para os mercados emergentes, como o Brasil (KREGEL, 1996, p. 44).

A ampliação da integração financeira implicou o aumento da interdependência e do risco da incompatibilidade entre as políticas adotadas pelos diversos países. Com o predomínio das finanças sobre o setor de comércio e produção houve uma desaceleração do crescimento econômico, com desdobramentos sobre a atividade econômica, e a criação de emprego e renda no país.

O efeito de uma desvalorização da moeda pode ser maior que o impacto de uma elevação de tarifas sobre importações e/ou subsídios às importações. O mesmo se aplica a elevações das taxas de juros domésticas, por exemplo. A indústria da transformação voltou a ser a atividade com maior parcela da FBCF, tal qual o foi no começo da industrialização, porque inclui a Petrobras.

O setor de energia também obteve um pico de investimento em 1998 e, em seguida, estagnou em 0,2% do PIB. O setor de transportes, o qual teve parte negociada em concessões, manteve um patamar bastante baixo de investimentos. Já as telecomunicações foram o item mais importante da FBCF das estatais federais entre 1990 e 1997, com elevada participação de investimentos privados, principalmente, estrangeiros.

Os anos 1980 foram marcados pela atrofia dos investimentos estatais e o agravamento das incertezas regulatórias e, principalmente, dos fundamentos macroeconômicos. Com isso, não se promoveu um ambiente favorável aos

investimentos privados, nacionais e estrangeiros, com o impacto sobre a infraestrutura brasileira.

Após dois choques de preços internacionais do petróleo (1973 e 1979) e a crise financeira do México (1982), os principais credores internacionais, ao perceberem as dificuldades dos países em desenvolvimento em conduzir uma dívida bastante elevada e os novos financiamentos, o que provocou o aumento das exigências para a obtenção de novos empréstimos.

Houve, como consequência, maior monitoramento por parte de instituições como o *International Monetary Fund* (IMF) para a obtenção de ajustes internos das economias em desenvolvimento e garantia de pagamento dos juros. A dívida externa brasileira chegou a US\$ 112 bilhões (infraestrutura em torno de 32%), e seu serviço esteve próximo a US\$ 10 bilhões ao ano.

Restabelecida a normalidade institucional, o governo José Sarney implantou, em 1986, o Plano de Estabilização Econômica, conhecido como plano Cruzado, nome da nova moeda então criada, que substituiu o cruzeiro. Seu objetivo principal foi o combate à inflação, e para tanto se estabeleceu a nova moeda, com medidas relacionadas ao congelamento de preços e salários e a eliminação das indexações de preços e salários. As medidas desestimularam a formação de poupança interna e o consumo. Com o congelamento da taxa de câmbio, as exportações caíram e as importações aumentaram. Já no plano Cruzado II de 1987, ocorreu o descongelamento de preços e a alteração dos critérios do cálculo da inflação, no entanto, sem o sucesso pretendido, sendo que até 1989, o governo Sarney implantou dois planos de reforma da economia.

O primeiro foi Plano de Controle Macroeconômico, também chamado de Plano Bresser, de 1987, que congelou preços, salários e aluguéis por noventa dias e adiou a realização de grandes obras públicas. O segundo foi o Plano Verão de 1989, que instituiu o cruzado novo como moeda nacional e extinguiu a política de correção monetária, sendo que este plano não obteve êxito no que se refere ao controle de inflação, como os demais planos econômicos heterodoxos.

Com a inflação em torno de 80% ao mês, governo de Fernando Collor de Melo, implantou o Plano Brasil Novo, ou o Plano Collor, a partir de 1990, para evitar a hiperinflação e promover o ajuste da economia. O plano congelou preços e salários, aumentou impostos e tarifas, instituiu novos tributos e anunciou o programa de privatização de empresas estatais.

Com as sucessivas dificuldades no enfrentamento da questão da inflação, a partir de 1994, o governo implantou o plano Real, que, ao contrário dos anteriores, não congelou preços e salários ou choques na economia, com características ortodoxas. Para isso, concentrou-se basicamente no combate ao desequilíbrio das contas públicas, principal causa da inflação na opinião de muitos analistas.

No entanto, com a estabilização da moeda e dos fundamentos macroeconômicos, restringiu as condições de viabilização dos investimentos em infraestrutura suficiente para um novo ciclo de investimentos em infraestrutura no país.

### **2.3. Os anos 1990: a globalização econômica e a privatização da infraestrutura brasileira**

Nesse capítulo são apresentadas as características da inserção externa<sup>52</sup> brasileira nos anos 90, tendo em vista o contexto de globalização da economia internacional<sup>53</sup>, com destaque para uma análise da situação dos setores de infraestrutura no Brasil sob a luz do processo de privatização ou desnacionalização desses setores.

Os processos de globalização, associados às estratégias das empresas multinacionais e de regionalização, vinculado à formação de blocos econômicos provocaram alguns impactos para os países em desenvolvimento, especialmente para o Brasil<sup>54</sup>, com desdobramentos acerca das condições de privatização dos setores de infraestrutura no Brasil<sup>55</sup>.

---

<sup>52</sup> Ver em REGO; MARQUES (2001, p. 180) e TAVARES; FIORI (1996, p. 23).

<sup>53</sup> As análises acerca do movimento geral do capital e a globalização, com foco no papel do IDE, em um contexto de liberalização comercial e financeira dos anos 90 e os seus respectivos impactos macroeconômicos, de maior destaque são de autores como: KINDLEBERGER (1969), CHESNAIS (1996), KREGEL (1996), KRUGMAN; OBSTEFELD (1997), EICHENGREEN (2000), STIGLITZ (2002) e CHANG (2002), TAVARES (1977) LACERDA (2004), entre outros.

<sup>54</sup> Enquanto a globalização é impulsionada por iniciativas microeconômicas, principalmente, por meio da atuação das empresas multinacionais; a regionalização é um processo político –, não sendo estes dois fenômenos necessariamente antagônicos. Ver em OMAN (1999) e LACERDA (2004).

<sup>55</sup> Como análise crítica sobre a questão da liberalização, desregulamentação, abertura comercial e financeira em escala global e os impactos sobre a economia brasileira, temos como destaque GONÇALVES (1999), LACERDA (2000), FILGUEIRAS (2001) e CARNEIRO (2006), focalizando o contexto interno, políticas macroeconômicas adotadas e os desdobramentos sobre a infraestrutura brasileira, desde a adoção do Plano Real em 1994.

Apesar das evidências no que se referem à nova fase da acumulação capitalista predominante a partir das últimas duas décadas do século XX, há quem questione as evidências de que estaria havendo uma globalização da economia, uma vez que se observa uma crescente concentração nas decisões e nas desigualdades entre os países.

A globalização da economia internacional e a internacionalização<sup>56</sup> da produção das empresas multinacionais ampliaram o comércio e as transferências de tecnologia globalmente, com o impulso dos desenvolvimentos dos mercados financeiros e de capitais, cada vez mais liberalizados e desregulamentados.

A globalização representou em alguns casos a perda de autonomia de política econômica. Na verdade, a autonomia das políticas econômicas dos países fica limitada quando estes fazem uso de política de estabilização, excessivamente baseada na liberalização do mercado e da fixação de metas monetárias, que causam impactos importantes tanto na política monetária como nos juros<sup>57</sup>.

Apesar da maior relevância das empresas no cenário da globalização, os Estados nacionais ainda desempenham um importante papel no posicionamento estratégico dos países<sup>58</sup>. As mudanças provocadas pelos investimentos diretos estrangeiros alteraram os padrões de estruturas produtivo-organizacionais e redefiniram a noção de competitividade internacional, com a crescente necessidade de investimentos público e privados de longo prazo como, por exemplo, nos setores de infraestrutura<sup>59</sup>.

---

<sup>56</sup> Para Sauviant, Maschek e McAllister, temos que "FDI into the infrastructure sector (e.g. electricity, telecommunication) has been rising strongly. The strong competitive pressures generated by the globalization process force firms to internationalize increasingly early, sometimes already at the moment they are established ("born global"), thereby requiring a revision of the traditional view that firms internationalize gradually and in a sequence that begins with exports." (SAUVANT; MASCHKE; MCALLISTER, 2009, p. 3).

<sup>57</sup> Ver em KREGEL (1996), KRUGMAN; OBSTEFELD (1997) e CHANG (2002).

<sup>58</sup> Adicionalmente, fatores de ordem política, como o grau de intervenção do Estado, também foram relevantes. Os casos de sucesso estiveram associados, na maioria das situações, à capacidade de articulação entre as condições microeconômicas de organização industrial e às políticas do Estado.

<sup>59</sup> Segundo o enfoque da teoria institucionalista, as principais estratégias e motivações das empresas multinacionais em realizar investimentos são: (i) estratégias de localização, (ii) estratégias de vantagens de propriedade, (iii) habilidade das empresas formarem parcerias com empresas locais e (iv) vantagens específicas do país receptor do investimento. (Ver em DUNNING, 2002.).

Com a adoção do Plano Real em 1994, cumpriram-se as etapas para a estabilidade da moeda. No entanto, as desigualdades sociais continuaram excessivas, com o empobrecimento de vastas parcelas da população e queda relativa do mercado de trabalho, que crescia em ritmo menor do que o aumento da população.

Para o Brasil, o processo não representou um fator impulsionador do crescimento econômico, devido às incertezas regulatórias, a elevada taxa de juros, que desestimula os investimentos privados e o baixo nível de investimentos públicos (Ver apêndice B) e. Segundo dado do IBGE ocorreu uma desaceleração do crescimento do PIB para uma média de 1,6% a.a., e a taxa de investimentos no Brasil registrou expansão de 18,2% a.a., sendo a pior taxa desde meados da década de 1960 (tabela 1).

**Tabela 1. Brasil: PIB Real, FBCF Real e part. no PIB (% , R\$ constantes de 1980)**

| Período           | PIB Real Var. (%) | FBCF Real Var.(%) | FBCF/PIB (%) |
|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|
| Média (1950-1967) | 6,2               | 7,1               | 15,3         |
| Média (1968-1979) | 8,9               | 10,8              | 22,9         |
| Média (1980-1989) | 3,0               | 0,4               | 22,2         |
| Média (1990-1999) | 1,6               | 0,7               | 18,2         |

Fonte: Elaboração própria com dados do IBGE e apresentados por Reis, 2008, p. 78.

A inserção externa economia brasileira nos anos 1990<sup>60</sup> significou, por um lado, uma forte reestruturação da produção, tendo como pano de fundo o novo paradigma industrial, baseado nas mudanças provocadas pela globalização, a abertura da economia, a privatização e a desregulamentação<sup>61</sup>, e por outro, causou uma desaceleração do crescimento e acumulação de capital no país.

<sup>60</sup> “o objetivo das reformas que estavam na pauta de discussão, no Brasil, na entrada dos anos 1990, não deveria ser, portanto, a destruição das instituições que mobilizaram recursos financeiros e poupanças ou a ruína dos agentes produtivos superavitários, mas sim estancar o conteúdo especulativo que suas ações apresentavam, recuperar suas funções e a contribuição deles esperada na formação do emprego e do produto nacional.” (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002, p. 282).

<sup>61</sup> Assim em todos os casos, há uma presença ativa do Estado na implantação de instrumentos e na articulação com o setor privado. O modelo de desenvolvimento adotado a partir dos anos 1990, voltado para políticas de estabilização, cujo símbolo mais evidente é o Plano Real (LACERDA, 2000, p. 204).

Com relação aos resultados observados até a década de 1990, segundo um estudo de Ferreira (1996), ao longo prazo do período 1970-1993, constatou-se o declínio dos investimentos públicos em infraestrutura como proporção do produto (ver em FERREIRA, 1996, p. 233). Suas estimativas confirmam que a queda observada nos investimentos em infraestrutura implicou considerável perda de produto e continua sendo um sério obstáculo ao crescimento. Por outro lado, os investimentos em infraestrutura por afetarem a produtividade da economia e, portanto, o retorno do investimento privado e do trabalho teria efeito positivo sobre a evolução futura do produto.

Nesse sentido, a queda dos investimentos em infraestrutura e a precariedade dos serviços públicos, revelam um fator poderoso limitando as perspectivas de crescimento da economia brasileira, principalmente nos anos 1990. Sendo assim, se esta tendência não for revertida no longo prazo, deve ocorrer uma restrição à taxa de crescimento do produto e da produtividade da economia, devido aos baixos investimentos públicos.

Segundo Rigolon (1998)<sup>62</sup>, as carências em infraestrutura não são atendidas na mesma proporção pelos aportes de investimentos realizados domesticamente. Este processo não tende a ocorrer de maneira automática, com o livre ajustamento dos mercados e total predominância dos investimentos privados, sendo necessária uma atuação governamental ativa<sup>63</sup>, por meio de políticas econômicas com o objetivo de ampliar os investimentos em infraestrutura.

O autor ainda indica que, no Brasil, a participação do setor privado no setor de infraestrutura e indústrias de base, seja por meio da compra de um ativo já instalado, como uma empresa, ou da construção, com recursos próprios, de um ativo novo, a partir da concessão do Estado, qualquer que seja sua esfera, federal, estatal ou municipal cresceu com as privatizações.

---

<sup>62</sup> Rigolon explica as externalidades positivas oriundas dos investimentos em infraestrutura: "Estimular o investimento em infraestrutura pode ser uma estratégia eficiente para promover o investimento privado e a retomada do crescimento econômico sustentado. Por outro lado, dadas externalidades associadas à oferta de serviços de infraestrutura, há uma tendência de o investimento privado nesse setor ser inferior ao socialmente ótimo". (RIGOLON, 1998, p.148).

<sup>63</sup> Belluzzo e Carneiro defendem uma maior participação estatal nos investimentos fixos e em infraestrutura: "Setores de grande peso na estrutura produtiva, como aqueles que produzem para as camadas de baixa e média renda (bens não duráveis e semi-duráveis), ou segmentos intensivos em construção civil (habitação e infraestrutura)." (BELLUZZO; CARNEIRO, 2004, p. 3). Abordagens semelhantes podem ser encontradas em autores internacionais como KEYNES (1936) e KALECKI (1990), entre outros. Dentre os autores brasileiros, destacam-se: FURTADO (1983 e 2007), TAVARES (1977), LESSA (1982), CASTRO (1985), LACERDA (2000), entre outros.

O fenômeno das privatizações de empresas e serviços não significa um Estado mínimo para Franco (1999) ou Moreira e Giambiagi (2000). Para esses autores, a lógica é deixar governos e empreendedores privados fazerem o que sabem fazer melhor, sendo que um Estado grande requer muitos impostos para custear muitas despesas com muitas atividades. Já um Estado menor, atento somente aos serviços sociais principais, requer menos imposto, para arcar com menos despesas, fruto de menos atividades.

A questão da privatização foi um dos aspectos mais polêmicos da década de 1990<sup>64</sup>. Com a criação do Programa Nacional de Desestatização (PND) em 1990, tornando-se assim, uma parte integrante das reformas econômicas do governo. No período 1991-1998, somente no âmbito federal, cerca de 60 empresas públicas foram privatizadas, gerando um resultado de cerca de US\$ 28,49 bilhões no período (Tabela 2).

**Tabela 2. Brasil: resultado das privatizações no âmbito federal – 1991-1998 (US\$ bilhões)**

| Período      | No. de Privatizações | Privatizações (US\$ bilhões)* |
|--------------|----------------------|-------------------------------|
| 1991         | 4                    | 1,98                          |
| 1992         | 14                   | 3,38                          |
| 1993         | 6                    | 4,18                          |
| 1994         | 9                    | 2,31                          |
| 1995         | 8                    | 1,63                          |
| 1996         | 11                   | 4,75                          |
| 1997         | 4                    | 7,78                          |
| 1998         | 4                    | 2,42                          |
| <b>Total</b> | <b>60</b>            | <b>28,49</b>                  |

Fonte: extraído de LACERDA (2001, p. 197), com base nos dados do BNDES.

\*Incluem os resultados das vendas das empresas públicas ao capital privado e os seus ajustes contábeis, denominados de transferências de débitos.

<sup>64</sup> Muito do que há de capital privado onde havia capital público resultou da privatização de empresas estatais (década de 80 e 90) e da aprovação, no Congresso Nacional, de leis que acabaram com o monopólio estatal em setores de prestação de serviços. A legislação foi alterada e passou a permitir investimentos privados em portos (1993), energia elétrica (1995), concessões em geral (1996), petróleo (1997), telecomunicações (1997). As leis que simbolizam tal virada são a que quebrou o monopólio da Petrobras no setor de óleo e gás e a Lei de Concessões.

Segundo Lacerda (2001), o PND foi criado em 1990, por meio da Lei 8.031/90, com a posterior regulamentação pela Lei 9.491/91. Com isso, pôde-se passar a utilizar o FGTS como instrumento de financiamento do PND. O caso do setor de telecomunicações é muito esclarecedor, sendo que a regulamentação, por meio da aprovação da Lei 9.472/97, a chamada Lei Geral das Telecomunicações, autorizou a privatização do Sistema Telebrás e criou o órgão regulatório do setor, a ANATEL. Com isso, iniciou-se o processo de privatização do setor de Telecomunicações. Assim, foram licitadas concessões de telefonia móvel celular para três áreas do território nacional, no valor de US\$ 4 bilhões. (LACERDA, 2001, p. 197).

No que se refere aos resultados da privatização, entre 1991 e 1992, o setor foco das privatizações foram a siderurgia, fertilizantes e petroquímica. Entre 1993 e 1994, intensificou-se a reestruturação no setor siderúrgico, sendo que, entre 1995 e 1996, conferiu-se maior prioridade às privatizações. Com a criação do Conselho Nacional de Desestatização (CND)<sup>65</sup>, o escopo do PND foi ampliado com as concessões de serviços públicos à iniciativa privada (LACERDA, 2001, p. 196), principalmente nos setores de energia elétrica, transportes e telecomunicações. A partir de 1997, as operações de destaque estão associadas às operações, dentre outras, com Companhia Vale do Rio Doce, Rede Ferroviária Federal S.A.<sup>66</sup>.

O processo de privatizações no Brasil registrou uma continuidade no início dos anos 2000. Segundo dados do BNDES, entre privatizações e concessões estaduais e federais, o Estado brasileiro arrecadou, entre 1991 e 2002, US\$ 87,5 bilhões. Além disso, transferiram para os novos controladores, privados, dívidas de US\$ 18,0 bilhões. Entre receita e dívida transferida, o resultado da desestatização no período foi, portanto, de US\$ 105,5 bilhões.

---

<sup>65</sup> Regulamentado pela Lei no. 9.491, de 9 de setembro de 1997, com a finalidade de recomendar, para aprovação do Presidente da República, meios de pagamento e inclusão ou exclusão de empresas, inclusive instituições financeiras, serviços públicos e participações minoritárias no Programa Nacional de Desestatização.

<sup>66</sup> O resultado das privatizações estaduais atingiu até 1997, cerca de US\$ 14,9 bilhões, com a venda de companhias dos setores de energia elétrica, telecomunicações e alguns bancos estaduais.

O BNDES representou um importante papel para o PND, pois foi designado como gestor do Fundo Nacional de Desestatização (FND). Suas principais atribuições estavam relacionadas à licitação, contratação, coordenação e supervisão das operações de venda das empresas públicas ao capital privado.

Com o PND<sup>67</sup>, Instituído pela Lei nº 8.031/90, determinou a privatização de 69 empresas e gerou receita de aproximadamente US\$ 30,5 bilhões. A privatização do setor de telecomunicações, prevista pela Lei nº 9.295/96 e Lei nº 9.472/97, gerou receitas de cerca de US\$ 29,0 bilhões, em 1998. O total da receita com as privatizações no período totalizou US\$ 87,5 bilhões, sendo distribuída da seguinte forma: US\$ 59,5 bilhões em privatizações federais e US\$ 28 bilhões em privatizações estaduais. Nesse sentido, o PND promoveu a entrada do capital privado nas áreas de serviços públicos como: energia elétrica, telefonia, saneamento básico e estradas, por exemplo.

O BNDES teve o papel ainda de prover recursos, como alternativa de investimento para a infraestrutura diante da falta de recursos orçamentários. No que se refere aos estados, estes aderiram ao programa, com a venda de empresas públicas e o leilão de concessões, atraindo investidores privados para construir uma nova infraestrutura.

Com a evolução das privatizações, houve a necessidade crescente, por parte dos governos, na esfera federal, estadual e municipal, de atrair investimentos privados para atender as demandas e os anseios crescentes da população diante da insuficiência de recursos nos orçamentos públicos, comprometidos quase totalmente com despesas como aposentadorias, quadro de funcionários públicos, saúde pública, segurança, educação e pagamento de juros de dívidas já contraídas<sup>68</sup>.

---

<sup>67</sup>

<sup>68</sup> Pinheiro, Giambiagi e Moreira apontam que “na área da infraestrutura a privatização representa apenas uma etapa das reformas na regulamentação. No caso da infraestrutura, existem necessidades maiores do que a mera redução das perdas técnicas. É preciso avançar mais adiante: aperfeiçoar a gestão e recuperar as instalações existentes para poder acomodar a expansão da capacidade e para traduzir os ganhos de produtividade em preços mais baixos para o consumidor. Nessas áreas, o grau de sucesso obtido pela nova estrutura regulamentadora é bastante heterogêneo, o que reflete as diferenças qualitativas da regulamentação dos diferentes setores.” (PINHEIRO; GIAMBIAGI; MOREIRA, 2001, p. 13).

Fatores como os desequilíbrios macroeconômicos, amplificados pela crise da dívida externa da década de 1980, hiperinflação e desajustes das contas públicas provocaram uma queda significativa dos investimentos públicos em infraestrutura no período. Estes mesmos fatores negativos, como também o período de incertezas políticas associadas à transição da ditadura para a democracia, bem como excessiva burocracia e inseguranças institucionais, provocaram expectativas negativas, fazendo com que os investimentos privados também recuassem.

No Brasil, as privatizações tem uma relação importante com o capital externo, sendo que, dos influxos de IDE, cerca de 70,0% foi relativo às mudanças patrimoniais associadas, principalmente, com as privatizações de acordo com Bielschowsky (2002). O capital privado internacional foi o principal comprador das empresas estatais vendidas no Brasil.

A regulamentação dos monopólios naturais de telecomunicações e energia elétrica no Brasil, com a criação da agência reguladora para os respectivos setores são exemplos do desenvolvimento recente da regulação da infraestrutura no Brasil. Entretanto, ainda há no país uma regulação eficiente.

Em Telecomunicações, com um marco regulatório estabelecido, foi possível a ampliação da oferta do setor, com a criação de positivas para a população, com a oferta de cerca de 135 milhões de telefones instalados no Brasil, entre linhas fixas e celulares, sem contar a rede de banda larga.

No setor de telecomunicações, mantiveram-se os incentivos à competição delineada no projeto da Lei Geral das Telecomunicações, que impulsionou os investimentos e ampliou a capacidade oferta deste setor, a partir da década de 1990.

As empresas privadas que adquiriram as antigas estatais investiram, no período, mais de R\$ 160 bilhões, denotando uma ampliação da infraestrutura tecnológica em todo o Brasil<sup>69</sup>, com o aumento da disponibilidade desse serviço público, com a criação de maior bem estar social, com também um maior valor agregado da produção local, com o aumento da produtividade e competitividade da produção nacional. As privatizações da década de 90 nesse caso resultaram em aumento considerável dos investimentos em setores cruciais, como as telecomunicações, mas a combinação de incerteza regulatória com a falta de investimentos estatais ainda deprime o crescimento da nossa infraestrutura.

No setor de energia elétrica, por outro lado, o setor de energia elétrica não registrou melhora desde os anos 1990. Este é um resultado oriundo da baixa taxa de investimentos públicos no setor, a burocracia governamental, que atrapalha o ritmo de execução de obras, e o precário marco regulatório, que inibe os investimentos privados.

No entanto, no setor elétrico, ainda não há regras transparentes sobre os critérios de concessões de serviços públicos, excesso de burocracias em processos licitatórios e um baixo investimento público, o que desestimulou os investimentos privados no período 1990-2000.

No que se refere a contribuição do capital privado e estatal nacional e o capital estrangeiro no País no período, a favor dos ingressos de investimentos diretos estrangeiros para se promover os investimentos em infraestrutura temos a defesa de Franco (2006), “a presença do IDE no país deve ser contabilizada como um “ativo estratégico”, e não como “passivo”, uma vez que são inúmeros os “aportes” trazidos para o país pela presença das melhores e mais eficientes empresas do mundo em nosso território”. (FRANCO, 2006, p. 14).

Assim, três comentários devem ser explicitados sobre o processo de privatização e o declínio do investimento público em infraestrutura. O primeiro é que os objetivos teóricos das privatizações no primeiro mandato de FHC, de reordenar a posição estratégica do Estado, reduzir a despesa pública, retomar o investimento e modernizar estas empresas e fortalecer o mercado de capitais –

---

<sup>69</sup> Em contrapartida, outros setores estão defasados no atendimento dos serviços públicos, como exemplo, o setor de saneamento. Segundo a ABDIB, cerca de 35,3 milhões de pessoas ainda não têm acesso a rede geral de água e 60,4 milhões de cidadãos não contam com coleta adequada de esgoto. O tratamento de dejetos é realizado em uma pequena parte do esgoto produzido. O setor é eminentemente público – somente 5,0% das pessoas são atendidas por empresas privadas.

contrastaram com a prática, que foi mesmo desonerar o ajuste fiscal e financiar a conta corrente. Carneiro (2006) afirma que ao longo da década de noventa, as privatizações renderam mais de 100 bilhões de dólares, o que representou cerca de 18,0% do PIB, usados principalmente para manter o regime monetário-cambial, mesmo com a relação dívida/PIB crescente, principalmente por causa dos juros elevados.

O segundo comentário refere ao baixo crescimento da FBCF com a prática das privatizações, com exceção, ao setor de Telecomunicações. Ou seja, as privatizações, sustentadas ela foi usada apenas como medida para manter um regime macroeconômico recessivo e insustentável, de acordo com os interesses do capital internacional.

O terceiro é o de que medidas de caráter de curto-prazo e sem planejamento estratégico, na maioria das vezes, foram fracassadas e agravam as dificuldades de um país em se desenvolver. A regulação de vários setores após a privatização foi realizada de forma não coordenada, por exemplo, na crise energética e em aumento das tarifas ao consumidor, não reduzindo os gargalos de infraestrutura para o setor produtivo privado.

Por outro lado, no que se refere ao capital estrangeiro na infraestrutura brasileira, Lacerda (2001) apontou que “as privatizações realizadas nos âmbitos federal e estadual geraram, de 1991 a 1999, o montante acumulado de US\$ 71,2 bilhões, obtidos diretamente das receitas de vendas e com significativa participação dos investidores estrangeiros”. Nesse sentido, estes capitais se instalaram em setores estratégicos como de telecomunicações, com cerca de 37% do total, seguido pelo capital na energia elétrica, com 33%, seguido de longe pelo setor siderúrgico, com 9%, mineração, com 8% e petroquímico, com 4%.

Com a abertura econômica, cresceu a importância do papel regulador, coordenador e fiscalizador do Estado, por meio da atuação das agências reguladoras, como a ANEEL (Agência Nacional de Energia Elétrica), ANATEL (Agência Nacional de Telecomunicações) e ANP (Agência Nacional do Petróleo), bem como do BNDES, que foi o órgão gestor do processo de privatização na esfera federal, além de exercer papel de supervisor do processo. A atuação também se deu, por meio de outros órgãos reguladores como o CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica), com o objetivo de evitar ou minimizar os efeitos sobre os

custos de internalização<sup>70</sup> dos produtos para os consumidores, oriundos da criação de monopólios e oligopólios. (LACERDA, 2001, p. 131).

Em suma, de um lado, o processo de abertura e as privatizações foram realizados sem coordenação ou objetivos predefinidos. Por outro lado, a participação do capital estrangeiro, impulsionou a produtividade da infraestrutura, principalmente do setor de telecomunicações.

No que se refere aos principais investidores estrangeiros na privatização brasileira, apenas os Estados Unidos mantiveram uma postura agressiva, participando com 15,4% do total. Dentre outros grandes investidores, a Alemanha e Japão, responsáveis tradicionalmente pelo segundo e terceiro posto entre os maiores investidores, registraram uma participação reduzida na privatização, com 0,4% e 0,1%, respectivamente. No que se refere à concentração das operações, enquanto Estados Unidos, Espanha e Portugal foram responsáveis por 33,5% dos recursos estrangeiros destinados ao processo de privatização no Brasil.

---

<sup>70</sup> A teoria da internalização, com destaque para BUCKLEY; CASSON (1976) e BREWER; YOUNG (1998), abordada na seção 1.3.1., demonstrou que a empresa toma a decisão de internalizar ou adquirir externamente uma determinada atividade, considerando as (in)eficiências produtivas e organizacionais.

**Tabela 3. Brasil: participação do investidor estrangeiro na privatização do período 1991-1999 (US\$ Milhões e %)**

| <b>País</b>              | <b>US\$ Milhões</b> | <b>%</b>     |
|--------------------------|---------------------|--------------|
| EUA                      | 11.066              | 15,4         |
| Espanha                  | 8.089               | 11,3         |
| Portugal                 | 4.882               | 6,8          |
| Itália                   | 1.362               | 1,9          |
| Chile                    | 1.006               | 1,4          |
| Bélgica                  | 880                 | 1,2          |
| Inglaterra               | 715                 | 1,0          |
| Canadá                   | 692                 | 1,0          |
| Suécia                   | 599                 | 0,8          |
| França                   | 580                 | 0,8          |
| Holanda                  | 415                 | 0,6          |
| Coréia                   | 265                 | 0,4          |
| Japão                    | 264                 | 0,4          |
| Argentina                | 159                 | 0,2          |
| Alemanha                 | 75                  | 0,1          |
| Outros Países            | 506                 | 0,7          |
| Participação Estrangeira | 31.556              | 43,9         |
| <b>Total</b>             | <b>71.890</b>       | <b>100,0</b> |

Fonte: extraído de LACERDA (2001, p. 128).

Os anos 1990 foram marcados pela continuidade da atrofia dos investimentos estatais. Contrariamente ao observado na década anterior, houve um progresso dos marcos regulatório, reduzindo as incertezas regulatórias. Com o Plano Real de 1994, houve ainda a correção dos desequilíbrios macroeconômicos, principalmente, a inflação, as contas públicas e externas. Contudo, o ainda baixo investimento público não impulsionou os investimentos privados, nacionais e estrangeiros.

Na primeira metade dos anos 90, houve uma desaceleração dos investimentos em infraestrutura, passando de US\$ 11,9 bilhões, em 1990, para US\$ 8,3 bilhões, em 1994; sua relação com o PIB baixou de 3,0% para 1,4%, respectivamente. Em 1998, os investimentos atingiram US\$ 9,9 bilhões (1,1% do PIB). As causas dessa queda dos investimentos podem ser atribuídas, particularmente, sobre o modelo de financiamento adotado, baseado em empréstimos externos, que não estão sob controle do país e à contenção dos preços e das tarifas da área de infraestrutura, como instrumento de combate à inflação.

#### **2.4. Os anos 2000: o novo ciclo de investimentos e uma avaliação setorial da infraestrutura**

Nessa seção são apresentadas as principais características do cenário macroeconômico nacional e internacional nos anos 2000 e quais foram os impactos sobre a infraestrutura da economia brasileira.

No ambiente externo dos anos 2000, a economia internacional<sup>71</sup> registrou crescimento acelerado da produção, comércio e dos fluxos de capitais. No ambiente doméstico, o Plano Real<sup>72</sup> tem sido a melhor experiência de estabilização da economia brasileira durante os dois mandatos do governo FHC de 1994 a 2002 e foi aprimorado pelos dois mandatos do governo Lula de 2003 a 2010. No entanto, a sua sustentabilidade e principalmente a retomada do crescimento econômico depende de reformas mais profundas, de âmbito estrutural, envolvendo as áreas fiscal-tributária, financeira e administrativa.

---

<sup>71</sup> O quadro de expansão da economia mundial, com um crescimento de 5,0% a.a. entre 2002 e 2007, contribuiu para a significativa diminuição da vulnerabilidade externa da economia brasileira no período, apoiada pelo arcabouço de política macroeconômica ou o tripé: câmbio flutuante, responsabilidade fiscal e metas de inflação. Este conjunto de medidas tornou a economia mais moderna a eventuais períodos de choques adversos que passaram a ser passíveis de correções, por meio de instrumentos de política econômica.

<sup>72</sup> A partir de 1994 passou-se a utilizar uma âncora cambial como instrumento da política estabilizadora de preços, uma vez que a volatilidade/valorização cambial decorrente dessa estratégia resultou na redução das exportações e o aumento das importações. (Rego e Marques, 2001, p. 215). Com a estabilidade macroeconômica obtida a partir da adoção do Plano Real em 1993/94 – baseada na ancoragem cambial, e a continuidade da estabilização, por meio da adoção do sistema de metas de inflação, a partir de 1999, apesar de provocar um crescimento menor para o país – com crescimento médio de 2,5% entre 1994 e 2009.

Um dos elementos fundamentais da política econômica é a taxa de câmbio. Não há crescimento econômico possível sem uma taxa de câmbio compatível com as condições competitivas da produção nacional comparativamente à estrangeira. A taxa de câmbio necessária para o crescimento do país, de acordo com o arcabouço teórico do desenvolvimentismo é aquela que torna competitivas as exportações e a maior geração de valor agregado local, influenciadas pela taxa de câmbio.

Os fundamentos da política macroeconômica, baseado no regime de metas de inflação, controle dos gastos públicos, com superávits das contas primárias do governo e o regime de câmbio flutuante desde janeiro de 1999, foi utilizada para a economia brasileira atingir uma expansão média do PIB de 4,0% a.a. entre 2000-2010, com impactos sobre os investimentos fixos, principalmente a FBCF e os investimentos em infraestrutura<sup>73</sup>.

Com isso, houve uma expansão dos investimentos em FBCF a uma taxa de 5,2%, sendo que estes investimentos, em proporção do PIB no Brasil, de acordo com os dados do IBGE atingiram uma média anual de 17,0% entre 2000-2007, sendo que nos demais países do BRIC<sup>74</sup>, esta taxa foi, em média, o dobro.

Segundo a ABDIB, houve uma necessidade total de investimentos anuais em infraestrutura no Brasil<sup>75</sup> da ordem de R\$ 160,9 bilhões, a preços constantes de 2009, que contemplam os setores de energia, petróleo e gás, transportes, telecomunicações e saneamento.

---

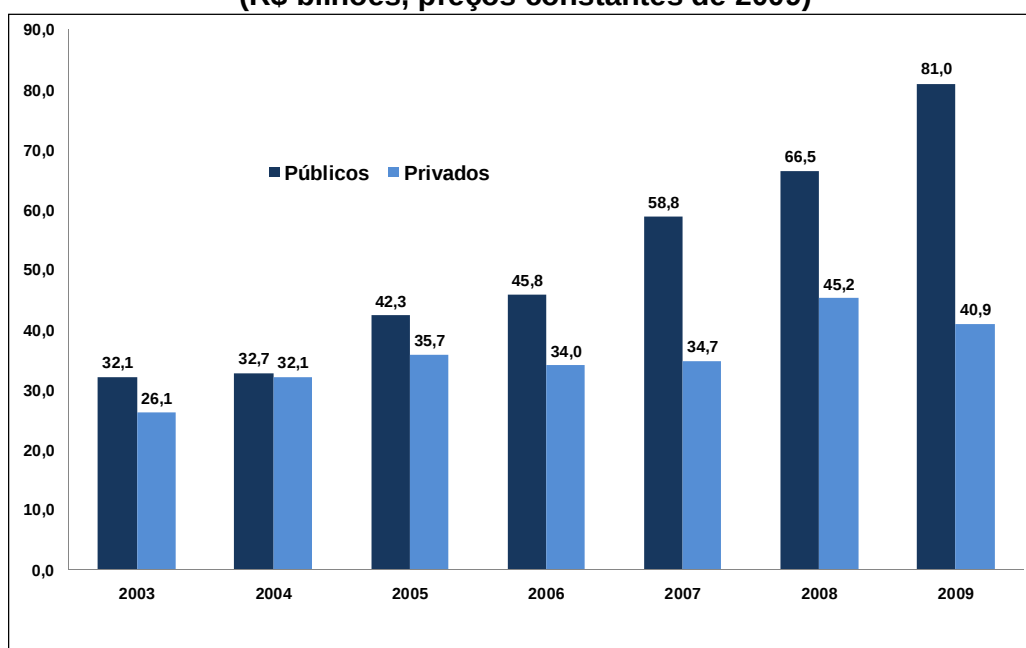
<sup>73</sup> Segundo artigo sobre os problemas e desafios do financiamento para os países da América Latina, da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL): "La apertura de los mercados de servicios de infraestructura y la venta de las empresas estatales permitieron el ingreso de empresas extranjeras portadoras en muchos casos de nuevas técnicas de producción, tecnologías y modalidades de organización empresarial, que resultaron determinantes para la modernización de la infraestructura y de los servicios producidos localmente. Por cierto, esta modernización resulta crucial para obtener mayores ganancias de competitividad sistémica y atraer nuevas corrientes de inversión a los demás sectores productivos." (ROZAS, 2010, p. 60).

<sup>74</sup> Segundo o IMF, A FBCF cresceu na China, Índia e Rússia, em média 10,5% a.a., 7,7% a.a. e 6,6% a.a., respectivamente.

<sup>75</sup> O presente trabalho aborda os investimentos realizados e necessários em infraestrutura, considerando os impactos macroeconômicos. Apesar da grande relevância, o trabalho não aborda a questão da distribuição geográfica dos investimentos realizados e necessários em infraestrutura.

Já os investimentos realizados nos setores de infraestrutura registraram um crescimento médio anual de 11,0% no período 2003-2009, com aumento de R\$ 58,2 bilhões até atingir R\$ 121,9 bilhões em 2009, ou cerca de 76,0% dos investimentos necessários. Para o período de 2003-2009, o setor público respondeu por uma média de 58%, enquanto que o setor privado correspondeu por 42,0% dos investimentos em infraestrutura (Gráfico 1).

**Gráfico 1. Brasil: investimentos na infraestrutura  
(R\$ bilhões, preços constantes de 2009)**



Fonte: extraído do relatório Agenda da Infraestrutura 2011-2014: 101 propostas para melhorar o ambiente de negócios e viabilizar investimentos (ABDIB, 2010, p. 7).

Com relação à distribuição setorial dos investimentos em infraestrutura da tabela 4, pode-se observar os efeitos das privatizações no Brasil. O setor de telecomunicações, com um marco regulatório estabelecido e a ampliação dos investimentos na década de 1990 até atingir R\$ 19,2 bilhões ou cerca de 97,0% das necessidades anuais de investimentos de R\$ 19,7 bilhões em 2009, denotando o sucesso do processo de privatização deste setor.

Com relação ao setor de energia, por outro lado, os anos 1990 e o processo de privatizações não contribuiu para o desenvolvimento do setor, principalmente, devido à baixa taxa de investimentos públicos no setor, a burocracia governamental, que atrapalha o ritmo de execução de obras, e o precário marco regulatório, que

inibe os investimentos privados. Com isso, os investimentos realizados no setor atingiram US\$ 17,5 bilhões em 2009 ou 62,0% dos investimentos necessários anuais de R\$ 28,3 bilhões. A falta de investimentos, que atingiu R\$ 10,8 bilhões em 2009 representa um elevado custo para a sociedade, e denota a pouca evolução deste setor desde as privatizações dos anos 1990.

**Tabela 4. Brasil: investimentos em infraestrutura, por setor  
(R\$ bilhões, preços constantes de 2009)**

| Setor            | Investimentos Realizados |              | Necessidade Anual (B) | (A)/ (B)     | (A-B)<br>em R\$ bi. |
|------------------|--------------------------|--------------|-----------------------|--------------|---------------------|
|                  | 2003-2008<br>(média)     | 2009<br>(A)  |                       |              |                     |
| Energia          | 14,0                     | 17,5         | 28,3                  | 62,0%        | -10,8               |
| Petróleo e Gás   | 31,6                     | 39,3         | 75,3                  | 52,0%        | -36,0               |
| Transportes      | 12,2                     | 15,2         | 24,1                  | 63,0%        | -8,9                |
| Telecomunicações | 15,4                     | 19,2         | 19,7                  | 97,0%        | -0,5                |
| Saneamento       | 4,3                      | 5,4          | 13,5                  | 40,0%        | -8,1                |
| <b>Total</b>     | <b>77,5</b>              | <b>121,9</b> | <b>160,9</b>          | <b>76,0%</b> | <b>-64,3</b>        |

Fonte: Elaboração própria, com dados da ABDIB.

Tendo em vista estes resultados, a evolução dos investimentos em infraestrutura ainda apresenta-se aquém das necessidades a serem atendidas para o crescimento sustentado da economia brasileira. Segundo estas estimativas da ABDIB, há uma carência de investimentos superior a R\$ 64 bilhões ao ano.

A magnitude desses investimentos necessários constitui um sério desafio para o Brasil. Como observam Belluzzo e Carneiro (2004), sobre a ineficácia de instrumentos e o desempenho da infraestrutura no Brasil nos anos 2000, “A política para infraestrutura do governo Lula não foi capaz de enfrentar questões centrais, as formulações iniciais do PPP e no projeto de lei das agências reguladoras.” (BELLUZZO; CARNEIRO, 2004, p. 8-9).

## 2.5. O financiamento privado da infraestrutura

Segundo Chesnais (1998, p. 11), “o crescimento espetacular das transações financeiras foi um dos fatos mais significativos da década de 1980 e já marcou os primeiros anos da década de 1990”. Nesse contexto, a economia brasileira ingressou na globalização financeira, com a liberalização e desregulamentação de seus mercados, com uma cada vez maior interconexão com os mercados financeiros internacionais.

De acordo com o *World Economic Forum* (WEF), os mercados financeiros e de capitais desempenham um papel importante na oferta de recursos para o setor de infraestrutura mediante participação acionária ou aquisição de títulos de dívida de longo prazo ou de cotas de fundos de *private equity* com foco em infraestrutura. Os ativos totais dos fundos de pensão são estimados em US\$ 24 trilhões até 2010.

Para obras e projetos de infraestrutura que envolve tecnologias, e, por consequência, riscos elevados, há uma salvaguarda por parte do setor público, no que se refere a responsabilidade pelo financiamento. Nesse sentido, uma importante fonte de financiamentos para infraestrutura são os fundos soberanos que, segundo estimativas do WEF, pode haver cerca de US\$ 3,5 trilhões.

A oferta destes recursos contribui para o financiamento, principalmente, dos mercados de países em desenvolvimento e, particularmente, dos países do BRIC<sup>76</sup>. Nesse sentido, o financiamento privado se tornou uma forma de viabilização dos investimentos em infraestrutura e promoção do crescimento econômico dos países.

Contudo, para os países atraírem estes financiamentos, são necessárias estruturas legais e institucionais compatíveis com as verificadas nos países desenvolvidos, para resguardar contratos e acordos.

Na Carta IEDI (2010), analisa-se as conclusões e tendências destacadas pelo WEF (2010), com destaque para:

a) custos de dívidas mobiliárias privadas: impactam significativamente os custos de captações para os investimentos. Mas, o mercado de capitais é uma fonte

---

<sup>76</sup> De acordo com a UNCTAD, Em contraposição, haverá mais oportunidades de investimento nas economias emergentes que têm regimes políticos, jurídicos e econômicos cada vez mais estáveis. Esse efeito de envio/recepção pode ser atenuado pelo desejo de compensar os déficits orçamentários mediante a venda de ativos de infraestrutura, o que manteria o interesse em mercados estabelecidos.

de importante de financiamento para a infraestrutura, com característica de longo prazo;

b) fundos institucionais e especializados: concentram as operações com a melhor relação retorno e do risco. Os investidores atribuem uma importância elevada aos gestores das carteiras e a experiência em gerenciamento de ativos de infraestrutura;

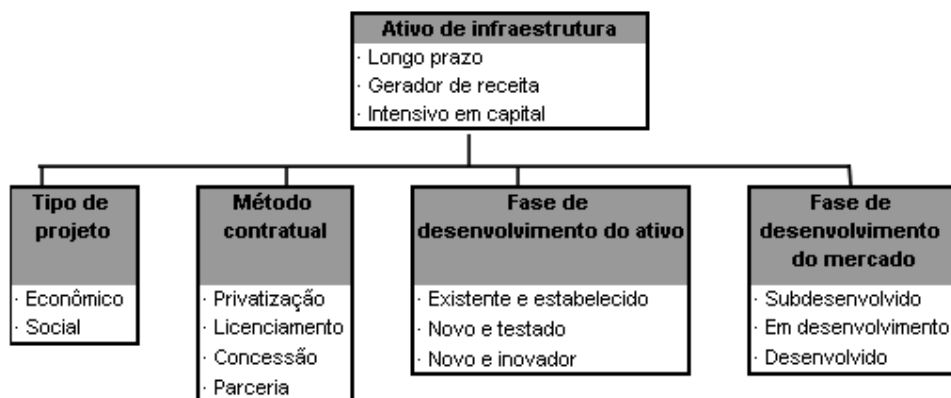
c) fonte de financiamento de investidores de varejo: o WEF atribui o maior potencial de expansão destes fundos voltados para os setores de infraestrutura, contribuindo para a massificação das linhas de financiamento para os investimentos em infraestrutura.

e) fontes governamentais: os investimentos em infraestrutura são considerados importantes instrumentos contracíclicos e são implementados por meio de parcerias público-privadas, como também os bancos públicos de fomento à infraestrutura;

f) recursos orçamentários: os países desenvolvidos redirecionam recursos orçamentários à projetos de infraestrutura em países em desenvolvimento, como forma de aplicação e política de ajuda externa, para promover boas relações internacionais.

**Figura 2: Esquema geral da infraestrutura**

**Parâmetros Definidores de Infraestrutura**



Fonte: extraído da *Carta IEDI no. 436* (2010, p. 6).

Os anos 2000 foram marcados pela expansão dos fluxos financeiros e de capitais internacionais, que cresceram em média duas vezes e meia mais rápido do que o produto global<sup>77</sup>. Segundo o Fórum Econômico Mundial (2010), o desenvolvimento da infraestrutura doméstica é uma prioridade dos Estados capitalistas. Com isso, os governos passaram a financiar este desenvolvimento, com a transferência de recursos públicos e com a importante contribuição do setor privado, no sentido suprir a demanda global por infraestrutura, que sempre supera a capacidade dos governos.

Nos anos 2000, houve um aumento da participação privada em infraestrutura. Contudo, as estimativas apresentadas pelo *World Economic Forum*, indicam que os investimentos globais privados em infraestrutura somavam cerca de US\$ 1 trilhão, sendo um volume inferior ao necessário para atender a demanda anual global, que se aproximam de US\$ 3 trilhões.

<sup>77</sup> No Brasil, houve um processo semelhante de queda dos juros de 20,0% em 2000 para 8,8% ao final de 2009. Este é um resultado da expansão da economia brasileira, acompanhada pela queda dos juros internacionais, além da expansão do fluxo de comércio global. A queda dos juros significou um estímulo aos investimentos produtivos. Com este estímulo, há ampliação da demanda, que cria mais empregos, renda e consumo.

Para que o financiamento privado da infraestrutura seja uma boa opção, é necessário avaliar a solidez e a sustentabilidade das diferentes possibilidades de financiamento durante toda a vida do ativo. De acordo com metodologia do Fórum Econômico Mundial, deve-se ter como parâmetros definidores as seguintes características para os investimentos.

Para isso, foram estabelecidas algumas características<sup>78</sup> para a viabilização dos investimentos privados em infraestrutura: a) criação de ambientes políticos, jurídicos e econômicos propícios ao investimento; b) estabelecimento de programas contínuos de investimento; c) instituição de arcabouço contratual e regulatório minucioso para resolver quaisquer problemas de forma eficaz e justa; d) criaram fórum para as partes interessadas compartilharem experiências; e) envolveram o público em todas as fases.

Com relação aos projetos de infraestrutura econômica, estes criam condições para o crescimento econômico, com desdobramentos sobre a atividade industrial do país ou região, como meios de transporte, saneamento básico, e redes de energia elétrica e de telecomunicações. Esta infraestrutura inclui projetos, com características de monopólio natural, que são áreas de atuação de regulamentação de preços e qualidade de serviço ofertado.

No que se refere às principais fontes de financiamento, temos os investidores institucionais, com uma expressiva parcela no financiamento privado dos investimentos em infraestrutura, com a utilização de instrumentos como títulos de longo prazo. Já os bancos comerciais, utilizam-se de instrumentos financeiros como,

---

<sup>78</sup> De modo a eliminar a séria e persistente diferença de percepção entre o setor público e o setor privado no que se refere ao financiamento da infraestrutura, o ponto de partida do relatório é a proposição de uma definição comum de infraestrutura, que seja relevante do ponto de vista do financiamento privado. Nessa perspectiva, os elementos-chave para a caracterização das oportunidades de infraestrutura são: a intensidade do capital, existência de ativo tangível para operar e manter, e expectativa de geração de receita no longo prazo. Também são importantes, do ponto de vista do financiamento, as distinções relativas ao tipo de projeto ou empresa (infraestrutura social versus econômica), a abordagem contratual (por exemplo, parceria, concessão, privatização etc.), as fases ou estágios do desenvolvimento do ativo físico (já existente ou novo) e estágio de desenvolvimento do mercado (novo e inovador versus novo e testado). Tais caracterizações atendem de forma mais precisa às principais preocupações dos financiadores privados no que se refere à obtenção dos retornos previstos e à probabilidade de reembolso do empréstimo. No que se refere aos tipos de projetos, os de infraestrutura social envolvem a construção e/ou operação de ativos de infraestrutura para apoiar a prestação de serviços públicos, como as instalações de postos de saúde, escolas e prisões. Normalmente, esse tipo de infraestrutura permanecerá sob responsabilidade das autoridades públicas, que continuará a pagar por sua operação, com recursos obtidos da tributação nacional.

empréstimos de longo prazo, *commercial papers* de curto prazo e certificados de depósitos (Quadro 1).

**Quadro 1: Fontes e instrumentos de financiamento da infraestrutura**

| <b>Fontes</b>                       | <b>Instrumentos</b>                                                                                                                 |
|-------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Bancos Comerciais</b>            | - empréstimos a prazo (até doze anos)<br>- <i>commercial papers</i> (curto prazo)<br>- certificados de depósitos<br>- securitização |
| <b>Fornecedores de equipamentos</b> | - créditos de curto prazo                                                                                                           |
| <b>Investidores institucionais</b>  | - títulos de longo prazo<br>- colocação privada de títulos<br>- securitização                                                       |
| <b>Bancos de desenvolvimento</b>    | - empréstimos de longo prazo<br>- programas de garantias                                                                            |

Fonte: extraído de PÊGO FILHO; CÂNDIDO JÚNIOR; PEREIRA (1999, p. 54).

## **2.6. O financiamento público: o papel do BNDES para a infraestrutura**

Nesse capítulo é apresentado o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)<sup>79</sup> e o seu papel estratégico na ampliação dos investimentos em infraestrutura. Desde sua fundação<sup>80</sup> o BNDES tem um papel de estímulo à infraestrutura do Brasil.

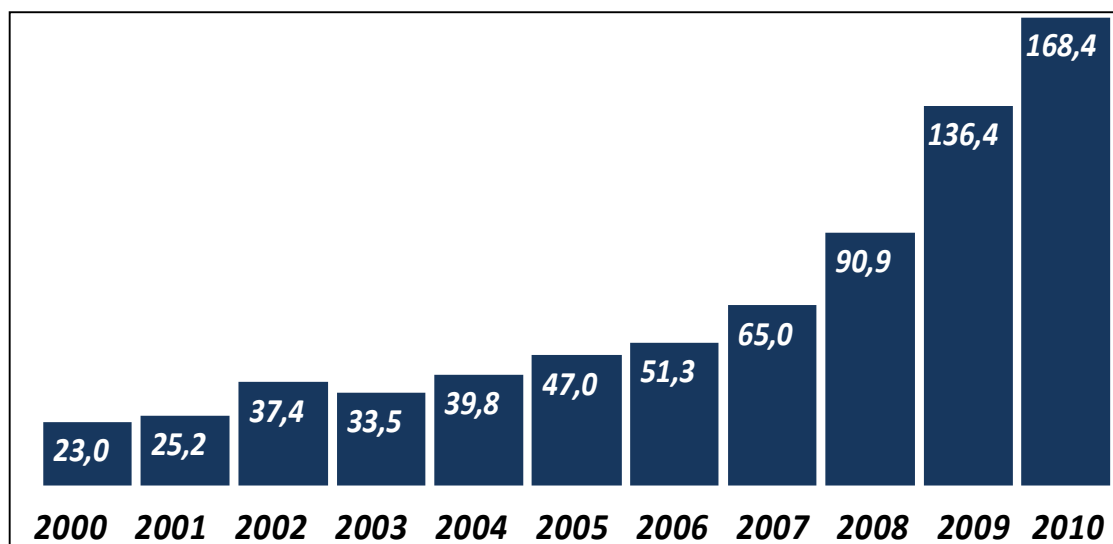
<sup>79</sup> Desde os primórdios da industrialização brasileira, o BNDES tem exercido um papel relevante para os investimentos em infraestrutura no Brasil. O BNDES foi um dos instrumentos de operacionalização financeira do Plano de Metas, ainda como Banco Nacional de Desenvolvimento (BNDE). Lessa destacou a importância do BNDE na implementação do Plano de Metas, “Este banco de investimento, ponto de passagem praticamente obrigatório dos programas governamentais, previa, igualmente, uma melhor compatibilidade dos programas e decisões assumidos setorialmente, ao manipular sua massa de poderes segundo critérios econômicos superiores aos alcançáveis nas unidades isoladas. Preencheu assim, o BNDE, de forma declarada, a função de centro de análise de programas governamentais, constituindo-se por mais esta razão, na peça básica da filosofia do Plano de Metas.” (LESSA, 1982, p. 105).

<sup>80</sup> Rego e Marques destacam a importância do BNDES para a infraestrutura brasileira: “a criação do BNDE, em 1952, financiado através de um adicional sobre o imposto de renda, foi fundamental para o financiamento de projetos de infraestrutura de transportes e energia e, posteriormente, de projetos de implantação industrial.” (REGO; MARQUES, 2001, p. 82).

O BNDES exerceu e exerce um papel importante no total de crédito concedido aos setores produtores vinculados à agricultura, indústria, comércio e a infraestrutura no Brasil nos anos 2000. Nos anos 2000, o BNDES desenvolveu técnicas eficientes de elaboração e estudos de projetos no sentido de ampliar recursos para a infraestrutura no Brasil como, por exemplo, a FINEP<sup>81</sup>.

A partir desses desenvolvimentos, ampliaram-se os desembolsos. Em 2009, os desembolsos, em preços correntes foram aproximadamente 6 (seis) vezes superiores ao ano de 2000. Houve um salto de R\$ 23,0 bilhões em 2000 para R\$ 136,4 em 2009. Vale destacar o papel importante do BNDES durante a crise econômica. Nesse contexto de crise, a maior participação pública no estoque total de crédito, por meio dos bancos públicos, especialmente, o BNDES atuaram de forma a atenuar os efeitos negativos da crise<sup>82</sup>.

**Gráfico 2. Brasil: desembolsos totais do BNDES (R\$ bilhões, preços correntes)**



Fonte: Elaboração própria, com dados do BNDES.

<sup>81</sup> Financiadora de Estudos e Projetos, empresa pública vinculada ao Ministério de Ciência e Tecnologia, criada em 24 de julho de 1967.

<sup>82</sup> O aumento da participação do sistema financeiro público no estoque total de crédito do sistema financeiro nacional no contexto da crise global constituiu condição indispensável para atenuar os efeitos macroeconômicos adversos causados pelo comportamento tipicamente pró-cíclico assumido pelos bancos privados nos contextos de retração dos negócios e/ou alta incerteza. (Dossiê da Crise II, 2010, p. 70).

Avaliam-se as condições que possibilitaram a economia brasileira a superar o contágio da crise mundial, onde se destaca a importância do papel anticíclico dos bancos públicos, especialmente, o BNDES que evitaram uma contração mais significativa do crédito global na economia, o que junto com a manutenção e aumento do nível de investimento e do gasto público, foram determinantes na rapidez da resposta à crise internacional. Se os projetos industriais respondem por aproximadamente 43,0% dos desembolsos do BNDES, os de infraestrutura significaram cerca de 40,0% do total liberado no período.

A infraestrutura tornou-se um dos principais setores de destino dos empréstimos do BNDES. Os desembolsos para estes setores aumentaram cerca de 6 (seis) vezes entre 2000-2009. Houve crescimento de R\$ 9,0 bilhões em 2000 para R\$ 52,4 bilhões em 2010.

A evolução dos desembolsos foi mais significativa para os setores mais carentes de investimentos em infraestrutura, de acordo com os dados da tabela 4. anterior. Para estes setores que englobam transportes terrestres, aquaviário e aéreo, os desembolsos subiram de 16 vezes, de R\$ 1,7 bilhão em 2000, para R\$ 27,2 bilhões, com expansão de 1.500,0%. Outro setor de destaque foi o de Energia Elétrica, com desembolsos 10 vezes maiores em 2010 em comparação a 2000, com desembolsos de R\$ 13,6 bilhões em 2010 e R\$ 1,4 bilhão em 2000.

Para o setor de saneamento houve expansão de 700,0%, com desembolsos que subiram de R\$ 0,2 bilhão para R\$ 1,6 bilhão. Para o setor de telecomunicações, ao contrário dos demais, houve queda dos desembolsos do BNDES, com retração de 55,3%, cujos desembolsos caíram de R\$ 4,7 bilhões em 2000 para R\$ 2,1 bilhões em 2010 (tabela 5).

**Tabela 5. BNDES: desembolsos para a infraestrutura  
Setores selecionados (R\$ bilhões, preços correntes)**

| <b>Discriminação</b> | <b>2000</b> | <b>2010</b> | <b>Var.% (2010/2000)</b> |
|----------------------|-------------|-------------|--------------------------|
| Transportes          | 1,7         | 27,2        | +1.500,0%                |
| Energia Elétrica     | 1,4         | 13,6        | +871,4%                  |
| Saneamento           | 0,2         | 1,6         | +700,0%                  |
| Construção           | 0,7         | 1,3         | +85,7%                   |
| Saúde e Serv. Social | 0,3         | 0,5         | +66,7%                   |
| Telecomunicações     | 4,7         | 2,1         | -55,3%                   |
| <b>Total</b>         | <b>9,0</b>  | <b>52,4</b> | <b>+482,2%</b>           |

Fonte: Elaboração própria, com dados do BNDES.

Para o setor de telecomunicações, o BNDES reduziu seus desembolsos, devido à expressiva participação privada desde as operações de privatização dos anos 1990.

A questão do financiamento do investimento ganhou destaque no debate econômico brasileiro nos anos 2000. Tratou-se claramente de um bom problema. Significa que evoluímos das questões do dia a dia, e que tanto tempo e energia nos demandaram no passado, para temas mais nobres do investimento de longo prazo e do financiamento.

Há alguns anos, a crítica era que a atuação do banco restringia o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, em linha com o argumento contrário a importância estatal no papel de indução e condução dos investimentos em infraestrutura, principalmente pelo arcabouço teórico do *mainstream*, de acordo com Franco<sup>83</sup>.

<sup>83</sup> “as ações do governo não são, em si, deflagradoras do processo de desenvolvimento. O governo se torna coadjuvante e as burocracias e os políticos perdem o papel de missionário que assumiram ao longo de décadas.” Ainda segundo o mesmo autor, no que se refere ao papel do governo no tocante aos investimentos, “O investimento ocorre porque o setor privado confia na sustentabilidade de um quadro macroeconômico básico e não é mais consequência de um “projeto nacional”, composto de mega-investimentos.” (FRANCO, 1998, p. 143).

O argumento se enfraqueceu diante dos fatos<sup>84</sup>. Enquanto o BNDES ampliou em seis vezes o seu volume de dispêndio de financiamento para investimentos, na indústria, agricultura e infraestrutura, de R\$ 23,0 bilhões em 2000, para R\$ 136,4 em 2009, o valor de mercado das ações de empresas negociadas na Bovespa cresceu, no mesmo período, de pouco mais de 30,0% para mais de 90,0% do PIB (Produto Interno Bruto).

Ou seja, uma evidência clara que a atuação do banco não atrapalhou, mas, pelo contrário, estimulou a evolução do mercado de capitais brasileiro<sup>85</sup>. Mas, isso não significa que não haja ainda muito a evoluir no mercado de capitais como instrumento amplo de financiamento dos investimentos, inclusive com o lançamento de debêntures e outras alternativas de *funding* para as empresas.

Para isso, um dos grandes desafios é reduzir os juros reais praticados na economia brasileira, ainda um dos mais elevados do mundo, apesar da melhora dos fundamentos econômicos no último decênio. Não há estímulos aos bancos a assumirem riscos excessivos no financiamento produtivo de longo prazo, dada uma taxa de juros por títulos da dívida pública com maior liquidez e rendimentos financeiros.

No que se refere a uma comparação internacional, o BNDES é um dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo. Sendo assim, o BNDES é uma experiência muito particular de banco de desenvolvimento. Pelo critério de ativos totais, o BNDES, com um total de US\$ 222 bilhões é superado apenas pelo BIRD, com US\$ 275 bilhões e o banco de desenvolvimento da China (China DB), com US\$ 546 bilhões. O BNDES se destaca com o maior lucro líquido, com US\$ 3,8 bilhões (tabela 6).

---

<sup>84</sup> Ver a crítica à Franco, em BELLUZZO; ALMEIDA (2002) e LACERDA (2006).

<sup>85</sup> Mas, isso não significa que não haja ainda muito a evoluir no mercado de capitais como instrumento amplo de financiamento dos investimentos, inclusive com o lançamento de debêntures e outras alternativas de *funding* para as empresas. Para isso, um dos grandes desafios é reduzir os juros reais praticados na economia brasileira, ainda um dos mais elevados do mundo, apesar da melhora dos fundamentos econômicos no último decênio. É muito difícil convencer os bancos a assumirem riscos no financiamento produtivo e outros, de longo prazo, quando a taxa de juros oferecida para os títulos da dívida pública propicia liquidez e ganhos de curtíssimo prazo, numa verdadeira inversão de valores.

**Tabela 6. Comparação internacional: principais indicadores dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo (US\$ bilhões, preços correntes de 2009)**

| US\$ milhão               | BNDES   | BID    | BIRD    | CAF    | China DB |
|---------------------------|---------|--------|---------|--------|----------|
| Ativos totais             | 222,050 | 84,006 | 275,420 | 15,887 | 545,886  |
| Patrimônio Líquido        | 15,867  | 20,674 | 40,037  | 5,287  | 49,786   |
| Lucro Líquido             | 3,868   | 794    | 3,114   | 235    | 2,971    |
| Carteira de Crédito       | 162,917 | 58,049 | 105,698 | 11,687 | 414,086  |
| Capitalização             | 7,1%    | 24,6%  | 14,5%   | 31,9%  | 9,1%     |
| Retornos s/ ativos        | 2,3%    | 1,0%   | 2,4%    | 2,4%   | 0,6%     |
| Retorno s/ PL             | 29,0%   | 4,0%   | 8,0%    | 4,7%   | 6,0%     |
| Desembolsos               | 78,910  | 11,424 | 18,564  | 4,584  | 167,244  |
| Desembolsos (% PIB, 2009) | 5,0%    | -      | -       | -      | 3,0%     |
| Fundado em:               | 1952    | 1959   | 1945    | 1968   | 1994     |

Fonte: extraído da apresentação *Apoio do BNDES à Infraestrutura* (2010, p. 7), da Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República Federativa do Brasil.

No que se refere aos desembolsos<sup>86</sup> dos bancos direcionados para o financiamento da produção e da infraestrutura, o BNDES com US\$ 79 bilhões é superado apenas pelo banco de desenvolvimento chinês – China DB, com US\$ 167,2 bilhões.

Apesar disso, em comparação dos desembolsos com relação ao PIB dos países, o BNDES torna-se o primeiro colocado, com cerca de 5,0% do PIB brasileiro de 2009, superado o banco de desenvolvimento chinês, com 3,0% do PIB chinês de 2009. Este indicador denota que o Brasil direciona mais recursos à produção e a infraestrutura do que a China.

<sup>86</sup> Não foi calculado a relação desembolsos/PIB para os outros bancos de desenvolvimento devido a estes outros bancos concederem linhas de crédito para diferentes países, o que impossibilita o cálculo da proporção com os produtos de cada país.

Sendo assim, o BNDES configura-se com um dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo. A participação do BNDES na FBCF brasileira cresceu de 8,4% (2006) para 18,6% (2009).

O papel do BNDES no desenvolvimento econômico recente brasileiro passou por questões como: (a) aumentar a taxa de investimento da economia, com maiores investimentos em ampliação da capacidade (*greenfield*); (b) expansão da infraestrutura, sendo que o BNDES tem grande importância no financiamento de projetos do PAC; (c) atuação anticíclica do BNDES, no sentido de sustentar a expansão do crédito e; (d) contribuição para o aumento das exportações, crescimento do emprego, produtividade e renda.

A importância do BNDES para o financiamento da infraestrutura vai além do volume de recursos previsto no orçamento do banco, sendo que é uma fonte de crédito em moeda local, com juros em condições mais competitivas. O BNDES é um importante instrumento estatal, no que se refere a atividade de coordenação e de financiador de obras e projetos em infraestrutura, e contribui para o novo ciclo de crescimento econômico iniciado nos anos 2000.

## **2.7. O Estado na infraestrutura: investimentos públicos, concessões e parcerias público-privadas (PPP)**

Nessa seção é apresentado o papel do Estado na infraestrutura nos anos 2000, com destaque para a importância dos investimentos públicos e outros mecanismos públicos, como as concessões e parcerias público-privadas. Desde os 1970, que o governo não tinha o papel de condutor/indutor de investimentos em infraestrutura. Após quase vinte e cinco anos, o governo federal retomou a experiência de indutor de investimentos em infraestrutura.

O governo retomou este ciclo desenvolvimentista como o Plano de Aceleração do Crescimento (PAC), lançado em 28 Janeiro de 2007, que é um plano governamental que visou estimular o crescimento da economia brasileira, com o mérito de reintroduzir o conceito de investimento em infraestrutura no Brasil, como ocorreu no Plano de Metas e no II PND.

Sendo assim, os governos tornar-se cada vez mais financiadores, bem como adquirentes de infraestrutura. O papel dos governos como financiadores cresceu nos anos 2000, uma vez que o montante da dívida a longo prazo disponível foi severamente restringido. Diferentes países adotaram diferentes políticas, com a

redução da poupança doméstica ou externa de longo prazo, que contribuiu para as políticas de ampliação de financiamento dos investimentos em infraestrutura.

Além disso, nos casos de projetos de infraestrutura que envolve novas tecnologias, e, portanto, riscos operacionais mais elevados, a abordagem mais utilizada tem sido o setor público assumir a responsabilidade pelo financiamento e/ou subsidiar os investimentos em infraestrutura. No entanto, as debilidades institucionais e as incertezas regulatórias não estimulam os investimentos privados, conforme argumenta os autores da seção 1.4.<sup>87</sup>.

Com uma previsão de investimentos de cerca de R\$ 657,4 bilhões para o período de 2007-2010 da transação, mas também pelo amplo ambiente político, jurídico e econômico, incluindo incertezas sobre como os próprios governos irão agir em qualquer fase. Esse é um problema tanto nas economias desenvolvidas como nas emergentes. Buscar a participação do setor privado não é nenhum substituto para o desenvolvimento de instituições que criem um ambiente favorável ao investimento.

A previsão de investimentos do PAC<sup>88</sup> totalizou cerca de R\$ 657,4 bilhões para o período de 2007-2010, o PAC passou a ser um grande plano de desenvolvimento no país. No entanto, houve certa ineficiência estatal na execução de seus investimentos. Do total previsto, cerca de R\$ 444 bilhões ou 67,5% do total foram efetivamente, de acordo com os dados do 11º. Balanço, referente aos quatro anos do PAC.

A expansão do investimento em infraestrutura foi considerada fundamental para a aceleração do desenvolvimento sustentável no Brasil. Dessa forma, o País poderia superar os gargalos da economia e estimular o aumento da produtividade e a diminuição das desigualdades regionais e sociais. Setorialmente, temos a seguinte distribuição dos investimentos:

---

<sup>87</sup> Principalmente RIGOLON (1996), POSSAS, PONDÉ, FAGUNDES (1997) e VILELA E MACIEL (1999).

<sup>88</sup> Entre outras ações, o plano de investimentos visou a construção, adequação, a duplicação e recuperação, em quatro anos, de 45 mil quilômetros de estradas, 2.518 quilômetros de ferrovias, ampliação e melhoria de 12 portos e 20 aeroportos, geração de mais de 12.386 MW de energia elétrica, construção de 13.826 quilômetros de linhas de transmissão, instalação de quatro novas unidades de refinarias ou petroquímicas, construção de 4.526 quilômetros de gasodutos e instalação de 46 novas usinas de produção de biodiesel e de 77 usinas de etanol. Para a área de habitação o PAC buscou destinar R\$ 106,3 bilhões entre 2007 e 2010, com o objetivo de beneficiar quatro milhões de famílias. O programa também buscou como resultado água e coleta de esgoto para 22,5 milhões de domicílios, infraestrutura hídrica para 23,8 milhões de pessoas, além de ampliar e concluir linhas de metrô em quatro cidades.

a) Infraestrutura Logística, envolvendo a construção e ampliação de rodovias, ferrovias, portos, aeroportos e hidrovias, com investimentos de R\$ 65,4 bilhões, ou 66,9% do previsto;

b) Infraestrutura Energética, correspondendo à geração e transmissão de energia elétrica, produção, exploração e transporte de petróleo, gás natural e combustíveis renováveis, com investimentos de R\$ 148,5 bilhões, ou 49,5% do total;

c) Infraestrutura Social e Urbana, englobando saneamento, habitação, metrô, trens urbanos, universalização do programa Luz para Todos e recursos hídricos, com investimentos de R\$ 230,1 bilhões, ou 88,7% do total.

**Tabela 7. Brasil: Plano de Aceleração do Crescimento (PAC) –  
Balanço dos investimentos, por setores  
(R\$ bilhões, preços correntes de 2010)**

| <b>Setores</b>         | <b>Realizados (A)</b> | <b>Previstos (B)</b> | <b>(A) / (B)</b> |
|------------------------|-----------------------|----------------------|------------------|
| <b>Logística</b>       | <b>65,4</b>           | <b>97,7</b>          | <b>66,9%</b>     |
| <b>Energia</b>         | <b>148,5</b>          | <b>300,2</b>         | <b>49,5%</b>     |
| <b>Social e Urbana</b> | <b>230,1</b>          | <b>259,5</b>         | <b>88,7%</b>     |
| <b>Total</b>           | <b>444,0</b>          | <b>657,4</b>         | <b>67,5</b>      |

Fonte: Elaboração própria, com dados do 11º. Balanço dos quatro anos do PAC, do *website* oficial do Plano de Aceleração do Crescimento.

Na medida em que relaciona projetos estruturantes e importantes para o fortalecimento da infraestrutura no País e confere mais transparência ao processo de condução dos projetos, O PAC colabora com a tentativa de solucionar entraves que normalmente interferem no ritmo e nos custos de empreendimentos, como licenciamento ambiental e elaboração de estudos e projetos.

No que se refere a evolução dos investimentos das empresas estatais nos anos 2000, estes iniciaram um ciclo expansivo desde 2004. Nesse, os investimentos públicos expandiram-se de R\$ 23,4 bilhões em 2004 para R\$ 69,1 bilhões, com crescimento de 24,0% a.a.

Este resultado pode ser explicado pelo comportamento dos investimentos da Petrobras, que correspondiam a cerca de 85,0% dos investimentos públicos em

2004, e elevou-se a 90,0% em 2009. A Petrobras aumentou seus investimentos de R\$ 20,0 bilhões em 2004 para R\$ 62,5 bilhões, com crescimento de 26,0% a.a. Já os investimentos das outras empresas públicas como a Eletrobrás, por exemplo, registrou queda de participação do total dos investimentos públicos, de 15,0% em 2004 para 10,0% em 2009. Apesar desta queda em termos de participação, houve crescimento dos investimentos de R\$ 3,4 bilhões em 2004 para R\$ 6,6 bilhões, com expansão de 14,0% a.a.

No que se refere a origem dos investimentos do PAC, os investimentos do setor público, que incluem as empresas estatais, o Orçamento Geral da União e contrapartidas de estados e municípios, atingiram o montante de R\$ 235,7 bilhões. Já os financiamentos habitacionais às pessoas físicas, acumularam cerca de R\$ 197,8 bilhões. Outras fontes foram os investimentos privados, com cerca de R\$ 119 bilhões e os empréstimos do setor público chegaram a R\$ 6,2 bilhões.

Dos R\$ 25 bilhões destinados ao PAC no Orçamento geral da União 2010, serão empenhados, até o final deste ano, R\$ 22,8 bilhões. Os pagamentos deverão alcançar R\$ 20 bilhões. Em relação a dezembro de 2009, o volume de pagamentos foi maior em 22%<sup>89</sup>.

Os empreendimentos concluídos no âmbito do PAC totalizam R\$ 444 bilhões. Deste total, o valor representa cerca de 82% dos investimentos previstos, de R\$ 541,8 bilhões, para o período 2007-2010. Até outubro, esse percentual equivalia a 73,3% do previsto para esses quatro anos.

O valor dos investimentos em áreas de Habitação e Saneamento, as ações concluídas somaram R\$ 199,2 bilhões. As ações concluídas em Logística atingiram R\$ 42,9 bilhões ao longo de 6.377 quilômetros de rodovias, R\$ 3,4 bilhões em 909 quilômetros de ferrovias, além de R\$ 17 bilhões na Marinha Mercante. No setor de energia, a ação de destaque ocorreu no setor de petróleo, gás natural e combustível renovável e em geração e transmissão de energia.

Em suma, apesar das debilidades e ineficiências do Estado, a estabilidade macroeconômica e a reintrodução do conceito de planejamento econômico, por meio do PAC representam avanços para a economia brasileira, em comparação às décadas de 1980 e 1990.

---

<sup>89</sup> Conforme dados do 11º. Balanço dos quatro anos do PAC, do período 2007-2010 (2010, p. 28.), disponível no *website* oficial do PAC.

Isto posto, e tendo em vista as evidências qualitativas e quantitativas, constatou-se que o IDE pode ser um fator complementar relevante para a ampliação da infraestrutura do País, com a promoção do bem estar social, por meio da ampliação do emprego, renda e consumo, bem como o maior valor agregado da produção local, com o aumento da produtividade, competitividade e crescimento da economia nacional.

A Lei 8.036<sup>90</sup>, de 11 de maio de 1990, que regulamenta a constituição do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), estabelece que o patrimônio total de aproximadamente R\$ 180 bilhões tem como objetivo a destinação de recursos públicos para fomentar investimentos em infraestrutura, preservados os condicionantes legais e financeiros, emanadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

Todavia, estes recursos são insuficientes em comparação ao grande desafio de superar as necessidades em infraestrutura no Brasil. Segundo a ABDIB, são necessários R\$ 100 bilhões ao ano para suprir as necessidades do setor. Partes desses recursos devem ser cobertos pelo orçamento público, apesar das debilidades burocráticas, outra parte pelo BNDES, Parcerias público-Privada e iniciativa privada. A operadora financeira do FGTS, a Caixa Econômica Federal, em seus balanços nos anos 2000, não tem cumprido grande parte do seu orçamento, mesmo após diversas reivindicações. Por este motivo, ao invés de financiar o crescimento econômico, o FGTS está engordando seu saldo comprando títulos da dívida pública. Atualmente, o fundo ganha mais dinheiro com títulos do governo do que com os empréstimos para habitação saneamento.

A Lei 11.079/204, chamada Lei das Parcerias Público-Privadas (PPPs), tinha como objetivo a viabilização de forma mais acelerada dos investimentos em infraestrutura. Até outubro de 2010, no total havia treze contratos de PPP, com investimentos de cerca de \$ 5,6 bilhões. No entanto, as debilidades legais e institucionais brasileira dificultam a implementação dos investimentos em infraestrutura por meio do instrumento da PPP.

No que se refere as concessões, de acordo com Pêgo Filho, Cândido Júnior e Pereira (1999, p. 42), temos que os esquemas tradicionais de intermediação de crédito estão perdendo importância, principalmente para os grandes investimentos.

---

<sup>90</sup> A referida lei estabelece que os recursos do FGTS devem ser investidos em projetos de habitação popular, com 60% e saneamento básico, com 40%.

As novas engenharias financeiras que englobam os derivativos, *swaps* e operações securitizadas buscam compatibilizar ativos e passivos dos tomadores e emprestadores de recursos, para se adequarem ao financiamento do setor de infraestrutura.

A partir desse quadro de crise financeira do Estado brasileiro, em geral, e das estatais de infraestrutura, em particular, surgem as primeiras propostas de parceria entre os setores público e privado, nas quais se destacam a privatização, a concessão de serviços e o *project finance*<sup>91</sup>. Esse novo modelo, balizado com a crescente participação da iniciativa privada, não dispensa as funções que podem e devem ser assumidas pelo Estado: a de facilitador dos investimentos (ao invés de investidor direto); e a de supridor de recursos nos setores de baixa rentabilidade privada, mas com elevada rentabilidade social, como a regulação e a fiscalização dos serviços públicos em defesa do consumidor.

---

<sup>91</sup> Fortuna define o Project Finance ou Financiamento de projetos como “uma operação financeira estruturada que permite dividir o risco entre o empreendedor e o financiador, os quais serão remunerados pelo fluxo de caixa do empreendimento, motivo da operação, após sua implantação. É entremamente útil na implantação e expansão de negócios, principalmente naqueles que exigem elevados investimentos [como na infraestrutura, por exemplo]. (FORTUNA, 2001, p.223-224). Os grifos são meus.

### **3. INFRAESTRUTURA E O IDE: REFLEXÕES SOBRE A ECONOMIA BRASILEIRA DOS ANOS 2000**

Nesse capítulo são apresentadas as relações entre a infraestrutura brasileira e o capital externo, com ênfase para um estudo sobre a evolução do IDE para o Brasil e uma comparação internacional com os outros países do BRIC.

As principais características da relação entre o IDE e a infraestrutura brasileira, com um breve histórico até os anos 1990, sendo seguido por uma avaliação dos impactos do IDE sobre a economia brasileira nos anos 2000, com ênfase na análise do IDE como fator de financiamento externo, com algumas considerações sobre a experiência internacional dos países em desenvolvimento, com destaque para uma avaliação sobre os BRIC sobre a questão dos investimentos diretos estrangeiros e a infraestrutura, sendo sucedido pelas principais conclusões do capítulo acerca das debilidades estruturais da economia brasileira e dos impactos dos investimentos diretos estrangeiros nos anos 2000.

#### **3.1. Evolução do IDE no Brasil**

O movimento de internacionalização, impulsionado pela crescente desregulamentação das economias, pela sofisticação dos mercados financeiros e pelos novos recursos das telecomunicações e da informática, ampliou a intangibilidade da riqueza. Há uma reestruturação na indústria com a crescente participação dos investimentos diretos estrangeiros, motivados em grande parte pelas fusões e aquisições, pela privatização, assim como pelo aumento do coeficiente de comércio externo no produto. Por sua vez, o setor de serviços ganha nova dimensão, tanto pelo peso crescente no produto dos países como pelo seu papel nas novas formas de geração de riqueza.

O processo de internacionalização<sup>92</sup> da produção, que avançou substancialmente a partir dos anos 1980, tem provocado transformações nos planos tecnológicos, organizacional e financeiro e vem intensificando a concorrência em escala mundial. A queda dos fluxos de IDE não provocou uma retração do estoque global de IDE, sendo que estes têm aumentado gradativamente e atingiram um total de US\$ 17,7 trilhões ou o equivalente a 30% do PIB mundial, a preços correntes, de acordo com dados do IMF.

O processo de internacionalização das empresas multinacionais<sup>93</sup> foi observado pela UNCTAD, que aponta que as empresas multinacionais foram responsáveis por cerca de US\$ 29,3 trilhões, com um total de US\$ 5,2 trilhões das exportações mundiais, e criaram cerca de 80 milhões de empregos diretos e indiretos em suas operações. Por sua vez, estas empresas foram responsáveis por investimentos em formação bruta de capital fixo (FBCF) que totalizaram cerca de US\$ 12,4 trilhões, ou 21,4% do PIB mundial (Tabela 8, a seguir).

**Tabela 8. Empresas multinacionais: indicadores selecionados**

| Indicadores                           | Valores preços correntes |          |          |          | Taxa de Crescimento Anual |       |       |
|---------------------------------------|--------------------------|----------|----------|----------|---------------------------|-------|-------|
|                                       | US\$ bilhões             |          |          |          | Var. %                    |       |       |
|                                       | 1990                     | 2005     | 2008     | 2009     | (2001-2005)<br>Média      | 2008* | 2009* |
| <i>Estoque Global de IDE</i>          | 2.082,0                  | 11.525,0 | 15.491,0 | 17.743,4 | 13,3                      | -13,9 | 14,5  |
| <i>Fluxo Global de IDE</i>            | 208,0                    | 986,0    | 1.771,0  | 1.114,0  | 5,2                       | -15,7 | -37,1 |
| <i>Vendas de filiais</i>              | 6.026,0                  | 21.721,0 | 31.069,0 | 29.298,0 | 18,1                      | -4,5  | -5,7  |
| <i>Fusões e Aquisições</i>            | 99,0                     | 462,0    | 707,0    | 250,0    | 0,6                       | -30,9 | -64,7 |
| <i>Exportações</i>                    | 1.498,0                  | 4.319,0  | 6.663,0  | 5.186,0  | 14,8                      | 15,4  | -22,2 |
| <i>Formação Bruta de Capital Fixo</i> | 5.099,0                  | 9.833,0  | 13.822,0 | 12.404,0 | 11,0                      | 11,5  | -10,3 |
| <i>Empregos (em mil)</i>              | 24.476                   | 57.799   | 78.957   | 79.825   | 6,7                       | -3,7  | 1,1   |

Fonte: Elaboração própria, com dados da UNCTAD / SOBEET.

\*Variação percentual com relação ao ano anterior.

Uma das faces dessa transformação é o processo de fusões e aquisições de empresas, que ocorre em escala internacional. Pressionadas pelas mudanças no

<sup>92</sup> Segundo Hymer sobre a internacionalização do capital, “O investimento direto no estrangeiro, efetuado pelas grandes empresas multinacionais, serviu de base a uma vasta superestrutura de captação de capitais de todas as partes do mundo; os fluxos, de um país a outro, de capital privado associado não pertencente às corporações são de magnitude pelo menos igual a dos investimentos diretos das corporações e, provavelmente, estão crescendo rapidamente.” (HYMER, 1983, p. 95).

<sup>93</sup> Segundo a UNCTAD, as empresas multinacionais de países em desenvolvimento correspondem a 10% das exportações e dos ativos das 5.000 mais multinacionais do mundo, contra menos de 2% em 1995. AS empresas multinacionais latinas estão sendo favorecida pelo baixo endividamento, baixa sensibilidade a ciclos e maior resiliência à crise. Com isso, destacam-se não apenas as saídas de IDE de empresas latinas, como a compra de filiais estrangeiras na América Latina por empresas locais, como nos setores de finanças, metalurgia, petróleo, mineração e serviços de energia elétrica.

mercado e por margens de rentabilidade cada vez menores, as empresas veem, no processo de reestruturação – tanto de desinvestimento com a venda de parte ou totalidade da empresa, assim como a realização de novos investimentos por meio de aquisições<sup>94</sup> - , uma oportunidade para redimensionar seu negócio e o posicionamento estratégico no mercado.

Nessa nova fase de acumulação capitalista, ocorre com a multiplicação das empresas globais, que definem suas estratégias de investimentos, administração da produção, aspectos logísticos, não mais a partir das fronteiras nacionais, mas com base em análise da competitividade das várias filiais, espalhadas pelos países nos quais atuam. Esse processo tende a levar a uma concentração da concorrência internacional em um número cada vez menor de “empresas globais”.

Existem três formas conhecidas de internacionalização da produção: exportação, investimento direto e licenciamento<sup>95</sup>. Não há uma teoria geral definida como um “conjunto de conhecimentos sistematizados que se propõe a explicar um dado domínio de fenômenos<sup>96</sup>”.

Sendo assim, a expansão das empresas multinacionais, a liberalização e desregulamentação das economias e a formação de blocos regionais de comércio foram alguns dos fatores que impulsionaram a expansão dos fluxos de investimentos externos e comércio internacional, principalmente, a partir dos anos 1990.

Isto posto, nesse subcapítulo é apresentado um breve histórico das principais características do IDE no Brasil até os anos 1990. O IDE tem origem no País desde o século XIX, sendo que, a partir de 1880, ocorreram os primeiros influxos de investimentos diretos estrangeiros na economia brasileira. Inicialmente voltados para a indústria de transformação – farinha de trigo, calçados e fósforos –, os influxos não foram expressivos, ao passo que se mostraram mais agressivos nos setores de transporte ferroviário e energia elétrica<sup>97</sup>.

---

<sup>94</sup> Segundo a UNCTAD, alguns fatores negativos contribuíram para esta queda das operações de fusões e aquisições, sendo que os principais deles são: (i) queda dos fluxos de investimentos por lucros reinvestidos e; (ii) retração dos empréstimos intracompanhia e participação acionária dentre as empresas multinacionais. Já os fluxos de IDE por meio de fundos de *private equity* para operações de fusões e aquisições (M&A) se reduziram de US\$ 470 bilhões em 2007 para US\$ 291 bilhões em 2008.

<sup>95</sup> Ver em MICHALET, 1983, p. 20.

<sup>96</sup> Baseado na definição de GONÇALVES (1998).

<sup>97</sup> Para um resgate histórico da participação dos investimentos diretos estrangeiros na economia brasileira; ver principalmente: LACERDA (1998) e GONÇALVES (1999).

Ao longo do século XX, a participação dos investimentos diretos estrangeiros na economia brasileira pode ser dividida em três ciclos. No bojo do processo de substituição de importações, o pós-guerra (1946) marca o início do primeiro ciclo em que a atividade industrial brasileira ainda se dá de forma incipiente.

Com isso, o investimento direto estrangeiro ingressou na economia brasileira associado ao modelo de substituição de importações e, ao longo das décadas de 1950 a 1970, na indústria de bens duráveis, intermediários e de capital. No entanto, apesar desse longo histórico, somente a partir de 1969, os dados sobre os influxos de investimentos direto estrangeiro passaram a ser publicados regularmente<sup>98</sup>. Após a década de 1980, no qual o Brasil esteve fora dos destinos dos investimentos externos, os anos 1990 representam um forte avanço dos ingressos de empresas multinacionais na economia brasileira.

Tendo em vista o debate apresentado no capítulo 1 sobre os determinantes do IDE, nessa seção são apresentados os determinantes do IDE no Brasil, com destaque para o papel desempenhado pelas políticas macroeconômicas, setoriais e a importância da regulação e das instituições.

Com a globalização econômica e a crescente internacionalização da produção, por meio do incremento dos fluxos de investimentos diretos estrangeiros (IDE), realizados pelas empresas multinacionais, as economias nacionais sofrem uma profunda reestruturação, decorrente não só da maior concorrência no mercado, mas por um processo crescente de desnacionalização.

Um consenso observado na análise da bibliografia sobre o tema sinaliza que, a expansão das empresas multinacionais, a liberalização das economias e a formação de blocos regionais de comércio foram alguns dos fatores que impulsionaram a expansão dos fluxos de investimentos estrangeiros para a economia brasileira nos anos 1990<sup>99</sup>.

A maior exposição ao mercado internacional, a partir dos anos 1990 induziu as empresas locais a uma reestruturação defensiva, na busca de padrões de competitividade. Como uma das principais consequências desse ajuste, ocorreu um significativo aumento do grau de desnacionalização da economia, a ampliação da

---

<sup>98</sup> Os dados sobre os influxos de IDE no Brasil passaram a ser publicados regularmente no Boletim do Banco Central.

<sup>99</sup> Ver principalmente em CARNEIRO (2006), FERNANDES; CAMPOS (2008), FRANCO (2006), GREGORY; OLIVEIRA (2005), LACERDA (2004), LAPLANE (2007), entre outros.

vulnerabilidade das contas externas e a desarticulação do Estado como indutor do desenvolvimento.

Do ponto de vista da política econômica, a maior desnacionalização da economia precisa ser compatibilizada com um aumento da capacidade de geração de divisas, de maneira a evitar o desequilíbrio estrutural do balanço de pagamentos. Para isso é fundamental atrair investimentos voltados para substituição de importações e expansão de exportações para propiciar uma redução da vulnerabilidade externa (Lacerda, 2004).

Com relação ao cenário macroeconômico brasileiro, houve um contínuo processo de valorização da moeda nacional em comparação ao dólar norte-americano, taxa de câmbio no período 1995-2010, com destaque para os anos 2000<sup>100</sup>, que foi provocada basicamente por dois fatores: (i) as altas taxas de juros domésticas e a (ii) demanda internacional em expansão, com crescimento do quantum exportado e dos preços, especialmente commodities. Estes dois fatores combinados contribuíram para a valorização do Real frente ao dólar norte-americano.

Identificou-se, para a economia brasileira, que os elementos fundamentais para a empresa multinacional decidir internalizar a produção consistem na dotação de ativos que lhes possibilitam concorrer com as empresas locais. As decisões locais abordaram a confirmação da existência dos seguintes elementos no país hospedeiro: tamanho do mercado, ativos estratégicos, recursos naturais e eficiência na forma de recursos humanos qualificados.

Para um salto para o desenvolvimento que contemple as novas indústrias e serviços, com a ampliação da geração do valor agregado local, é preciso que se enfrente a questão cambial. Em um cenário de uma cada vez mais acirrada competitividade internacional, é preciso que ocorram ajustamentos de política cambial brasileira. Os benefícios advindos do aumento dos fluxos de IDE representaram uma contrapartida frente a alguns momentos em que o país registrou déficit em conta corrente, contribuindo na composição do balanço de pagamentos.

No que se refere ao papel das políticas setoriais, constatou-se que no Brasil, houve o influxo de IDE direcionado aos setores de infraestrutura, com menor

---

<sup>100</sup> De acordo com Lacerda e Oliveira, a valorização do Real frente ao Dólar norte-americano foi de 51,0% no período 2002-2009, muito superior à países como a China, Rússia e Índia, que valorizaram suas moedas em “apenas” 18,0%, 7,0% e 5,0%, respectivamente. (ver em LACERDA; OLIVEIRA, 2010, p.10).

destaque para setores de alta tecnologia e valor agregado, como também não se construiu uma estratégia exportadora.

A partir desta constatação das diferenças no desempenho de desenvolvimento e inserção externa, enquanto que na Rússia Índia e China, houve a adoção de estratégia ativa de inserção internacional e de engajamento ao novo paradigma produtivo e de comércio externo, no Brasil houve pouco avanço nesse sentido, em muitos casos implicando a incapacidade de crescimento e no aumento da vulnerabilidade externa.

A principal carência da economia brasileira, em comparação internacional, está associada a uma política de articulação dos instrumentos de políticas industrial, comercial e de ciência e tecnologia, a fim de induzir e fomentar a reestruturação para uma inserção ativa na economia internacional. Esse é um pré-requisito para viabilizar o crescimento sustentado, baseado não só no fortalecimento do mercado interno, mas na redução da vulnerabilidade externa.

Em suma, as políticas econômicas deveriam privilegiar a diminuição da vulnerabilidade externa, mas mediante o crescimento sustentado da economia e sem gerar outros desequilíbrios macroeconômicos, o que pressupõe uma mudança significativa em pelo menos três grandes frentes de atuação.

No que se refere ao papel da regulação e das instituições para a infraestrutura, nesse caso, pesam contra os esforços brasileiros as incertezas quanto aos marcos regulatórios e a demora das autoridades públicas em tomar e implementar decisões – o que limita a quantidade de concessões e licitações de obras e, conseqüentemente, a atração de investimentos externos.

Os entraves de ordem administrativo-burocrática são vistos pela comunidade internacional com um dos principais fatores que podem inibir os investimentos diretos estrangeiros em setores de infraestrutura, como consta no documento do *World Bank*<sup>101</sup>.

---

<sup>101</sup> “Opportunities for private investment in infrastructure and the extractive industries, with their long term horizons, large scale, and reliance on central or local government licenses or guarantees will continue to carry concerns over breach of contract, expropriation and related political risks.” (Relatório *World Investment and Political Risk*, p. 8, 2009).

### 3.2. As relações entre os setores de infraestrutura e o capital externo

A economia brasileira registra dois ciclos de expansão dos influxos de IDE. O primeiro deles é de 1994-2000, principalmente, devido aos efeitos da ampliação das operações de fusões e aquisições e dos novos investimentos (*greenfields*, em inglês), provocados pela abertura e desregulamentação dos mercados de capitais, que provocou um estímulo a entrada de capitais estrangeiros para explorar novos mercados direcionados aos setores domésticos da economia brasileira. Nesse período, os influxos de IDE subiram de US\$ 2,6 bilhões em 1994 para US\$ 33,5 bilhões, com um crescimento médio anual de 53%.

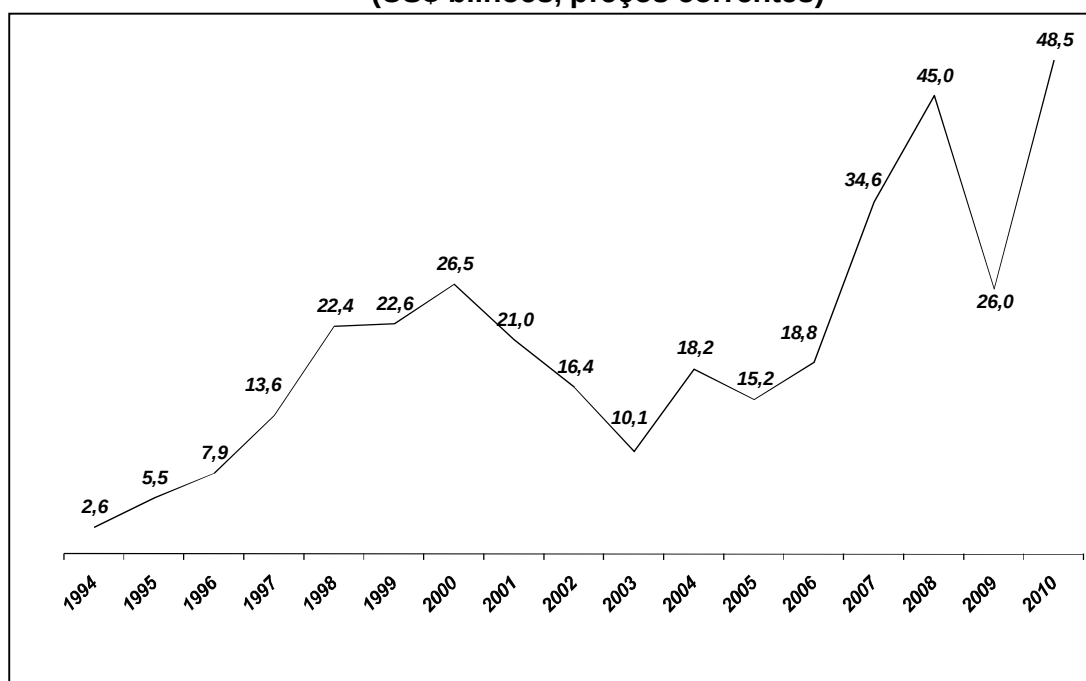
Outro fator foi a explosão das operações associadas à privatização dos setores de infraestrutura no Brasil, que atingiram o máximo em 1998, com cerca de US\$ 8,8 bilhões em operações envolvendo a compra de capital nacional pelos estrangeiros<sup>102</sup>.

A segunda fase, observada no período de 2003-2008, é caracterizada por um crescimento menor acelerado, devido à redução das operações associadas às privatizações e o capital estrangeiro e pelo predomínio exclusivo das operações de fusões e aquisições, que englobaram cerca de 70% do total dos influxos de capitais estrangeiros e os outros 30% sendo direcionados as operações de *greenfields*. Os influxos subiram de US\$ 10,1 bilhões em 2003 até atingir o recorde histórico de US\$ 45 bilhões em 2008, com um crescimento médio anual de 35%.

---

<sup>102</sup> A Espanha e Portugal, num primeiro momento (1998-2000) e posteriormente a Holanda (2002-2004) emergem como importantes fontes de IDE para a economia brasileira. No primeiro caso, Espanha e Portugal estiveram fortemente engajados nos processos de privatização, principalmente em setores como o de telecomunicações e serviços financeiros. No que se refere a Portugal, o crescimento de sua participação no estoque de 2000 comparativamente a 1995 foi expressiva. Os ativos portugueses no total dos ativos estrangeiros no Brasil em 1995 não passavam de 0,5%. Cinco anos depois, esta participação salta para 5%. Observando-se os fluxos acumulados, verifica-se que os influxos de IDE portugueses no Brasil perdem velocidade após 2001, mas ainda assim mantêm Portugal como um relevante investidor no país.

**Gráfico 3. Brasil: evolução dos influxos de IDE  
(US\$ bilhões, preços correntes)**



Fonte: Elaboração própria, com dados do Banco Central do Brasil (BCB).

No que se refere aos principais origens dos investidores estrangeiros, e a distribuição dos investimentos estrangeiros por país, com o foco no período 2000-2008. Segundo a posição do estoque de IDE, apurada em 1995 pelo Banco Central do Brasil, é observada os EUA como maior detentor de ativos produtivos no Brasil, concentrando aproximadamente um quarto do estoque de IDE do país. A Alemanha, muito em função dos fluxos relativos à segunda metade do século XX aparece como segunda origem do estoque de IDE na economia brasileira com aproximadamente 10% do total.

A divulgação do segundo Censo do Capital Estrangeiro, ano-base 2000, permitiu, além de um diagnóstico atualizado da participação do investimento direto estrangeiro na economia brasileira, comparar os seus resultados com os do primeiro Censo (ano-base 1995). Outro elemento de análise se refere à distribuição do capital social integralizado por não residentes, segundo os ramos de atividade classificados de acordo com a CNAE/IBGE (Classificação Nacional de Atividades Econômicas), além da distribuição espacial do capital integralizado por não-residentes no Brasil, segundo regiões e unidades da Federação.

No que se refere a evolução dos influxos de IDE, estes totalizaram cerca de US\$ 155 bilhões no período 2000-2009. Observa-se que os investidores tradicionais da economia brasileira não se alteraram significativamente, com a liderança de Holanda, EUA, Espanha e França, com influxos de US\$ 36,7 bilhões, US\$ 36,5 bilhões, US\$ 14,9 bilhões e US\$ 11,7 bilhões, respectivamente.

No entanto, pode-se observar uma queda de 79% em 2000 para 69% ao final de 2009 da participação dos 20 principais investidores estrangeiros na economia brasileira, devido a maior participação de demais países, que subiu de 3% em 2000 para cerca de 11%.

Os países considerados países fiscais<sup>103</sup> devido aos benefícios concedidos aos capitais estrangeiros também registrou expansão de 18% em 2000 para 20% em 2009. Esta queda dos investidores tradicionais e o aumento da participação de demais países e dos paraísos fiscais<sup>104</sup> denotam uma maior diversificação das fontes de financiamento infraestrutura e menor fragilidade externa da economia brasileira, reduzindo o grau de dependências, frente aos fluxos de capitais internacionais.

---

<sup>103</sup> Os paraísos fiscais são os seguintes: Antilhas Holandesas, Ilhas Bahamas, Barbados, Bermudas, Ilhas Cayman, Ilhas do Canal, Barbuda, Aruba, Liechtenstein, Luxemburgo, Panamá, dentre outros.

<sup>104</sup> Vale mencionar a expressiva participação dos Paraísos Fiscais, que atingia 10% em 1995 e 12% em 2000. No mais das vezes, estes influxos de capital referem-se são oriundos de *Holdings* sediadas nesses países os quais aparecem, portanto, como meros intermediários das operações de IDE (Fusões e Aquisições e *greenfield*). Outros países como, por exemplo, Luxemburgo<sup>104</sup> e Holanda registram elevados influxos de IDE e elevadas saídas de IDE justamente por servirem como sede à *holdings* de empresas multinacionais. Uma forma de minimizar, ou antes, de ajustar as informações segundo os países de origem dos recursos é identificar a nacionalidade do controle da *holding* que opera no paraíso fiscal. A relevante participação de paraísos fiscais, como as Ilhas Cayman, Bermudas e Ilhas Virgens, revela uma realidade comum a muitos países. Ela também traduz as estratégias de movimentação de recursos associada a benefícios fiscais, propiciados pela constituição de *holdings* de grandes conglomerados internacionais em paraísos fiscais.

**Tabela 9. Brasil: estoque e influxos de IDE segundo país de origem  
(US\$ milhões, preços correntes e %)**

| <i>Ranking</i>              | <i>País</i> | <i>Estoque 2000</i><br>(US\$ milhões) | <i>País</i>                 | <i>Fluxos 2001-09</i><br>(US\$ milhões) |
|-----------------------------|-------------|---------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------------------|
| 1                           | EUA         | 24.500                                | Holanda                     | 36.677                                  |
| 2                           | Espanha     | 12.253                                | EUA                         | 36.530                                  |
| 3                           | Holanda     | 11.055                                | Espanha                     | 14.877                                  |
| 4                           | França      | 6.931                                 | França                      | 11.748                                  |
| 5                           | Alemanha    | 5.110                                 | Alemanha                    | 9.874                                   |
| 6                           | Portugal    | 4.512                                 | Canadá                      | 7.775                                   |
| 7                           | Itália      | 2.507                                 | Japão                       | 6.791                                   |
| 8                           | Japão       | 2.468                                 | Portugal                    | 5.787                                   |
| 9                           | Suíça       | 2.252                                 | Suíça                       | 4.725                                   |
| 10                          | Uruguai     | 2.107                                 | Reino Unido                 | 4.487                                   |
| 11                          | Canadá      | 2.028                                 | México                      | 3.357                                   |
| 12                          | Suécia      | 1.578                                 | Austrália                   | 2.850                                   |
| 13                          | Reino Unido | 1.488                                 | Itália                      | 2.746                                   |
| 14                          | Argentina   | 758                                   | Noruega                     | 1.618                                   |
| 15                          | Bélgica     | 657                                   | Uruguai                     | 1.609                                   |
| 16                          | Dinamarca   | 478                                   | Bélgica                     | 1.142                                   |
| 17                          | Chile       | 228                                   | Coréia                      | 786                                     |
| 18                          | Finlândia   | 181                                   | Dinamarca                   | 776                                     |
| 19                          | Coréia      | 180                                   | Argentina                   | 539                                     |
| 20                          | Noruega     | 169                                   | Suécia                      | 444                                     |
| <b>20 principais países</b> |             | <b>81.440</b>                         | <b>20 principais países</b> | <b>155.139</b>                          |
| <b>% Total Geral</b>        |             | <b>79%</b>                            | <b>% Total Geral</b>        | <b>69%</b>                              |
| <b>Paraísos Fiscais</b>     |             | <b>18.691</b>                         | <b>Paraísos Fiscais</b>     | <b>44.350</b>                           |
| <b>% Total Geral</b>        |             | <b>18%</b>                            | <b>% Total Geral</b>        | <b>20%</b>                              |
| <b>Demais Países</b>        |             | <b>2.884</b>                          | <b>Demais Países</b>        | <b>25.286</b>                           |
| <b>% Total Geral</b>        |             | <b>3%</b>                             | <b>% Total Geral</b>        | <b>11%</b>                              |
| <b>Total Geral</b>          |             | <b>103.015</b>                        | <b>Total Geral</b>          | <b>224.775</b>                          |

Fonte: Elaboração própria, com dados do Banco Central do Brasil (BCB).

No que se refere aos setores de destino dos investimentos diretos estrangeiros, observa-se uma predominância do setor terciário, em detrimento da indústria. O setor indústria, ainda que detivesse em volume um estoque de IDE, em fins de 2000, superior ao verificado em dezembro de 1995, teve a sua parcela no total reduzida a pouco mais da metade, entre os dois períodos. Os serviços mais que dobraram a sua participação no total do estoque de IDE, no período analisado.

Considerando-se o estoque de IDE acumulado, até o ano de 1995, os investimentos diretos estrangeiros direcionados ao setor de serviços representavam 30,9% do total. Já no ano de 2000, o setor terciário teve a sua parcela aumentada para 64% do total, também influenciada pela privatização em setores de infraestrutura ocorrida no período.

Essa predominância dos investimentos diretos estrangeiros no setor de serviços<sup>105</sup> e nos destinados ao setor industrial, voltados para o mercado interno, revela uma reestruturação significativa da produção brasileira. O IDE destinado ao Brasil concentrou-se basicamente em setores *non-tradables*, fazendo com que do ponto de vista do impacto no Balanço de Pagamentos, essas atividades demandem remessas de lucros e dividendos, sem geração de receita adicional exportadora.

Ressalta-se, no entanto, que essa visão representa uma abordagem estática do processo, uma vez que a competitividade global da economia também é influenciada pela reestruturação do setor *non-tradable*. Na verdade, tendo em vista o paradigma da reestruturação produtiva, com a terceirização e realocação de atividades, há uma crescente ligação, de forma que o setor *non-tradable* é fornecedor de produtos e serviços aos setores *tradable*, o que tende a gerar ganhos de produtividade e aumento da competitividade dos produtos no mercado internacional. Isso, certamente, é um ponto ainda não suficientemente explorado nas análises<sup>106</sup>.

No que tange à distribuição geográfica dos investimentos diretos estrangeiros, observou-se uma correlação previsível entre a sua localização e os graus de concentração da riqueza nas diversas regiões do Brasil.

Assim, observa-se que, ao longo da segunda metade da década de 1990, não houve movimentos no sentido de redistribuição espacial dos ativos. Tanto em fins de 1995 como no final de 2000, a região Sudeste detém aproximadamente 87% do estoque de IDE. A região Sul detém cerca de 7,5%, em ambos os finais do período<sup>107</sup>.

O IDE direcionado às operações de *greenfield*, possibilita expandir a capacidade instalada de produção industrial, atendendo a demanda aquecida do país e, assim, arrefecer pressões inflacionárias. Diga-se de passagem, informação

---

<sup>105</sup> Vale destacar uma dificuldade presente nessa classificação setorial dos investimentos, que são os investimentos destinados às empresas *holdings*, equivalentes a cerca de 20% do total. Embora esse estejam corretamente classificados como serviços, muitas vezes esses investimentos acabam sendo direcionados às unidades produtivas da *holding*, o que distorce um pouco a análise. A partir de 1999, o BACEN passou a divulgar esses recursos segundo os setores para os quais foram repassados. Isso explica a queda da participação do item “serviços prestados a empresas”, de 26,7%, em 1998, para 12,1%, em 1999, e apenas 2,7%, em 2000.

<sup>106</sup> No último item deste capítulo retomaremos a discussão procurando avaliar os impactos da mudança da política cambial a partir de 1999 e a destinação dos investimentos.

<sup>107</sup> O Estado de São Paulo mantém sua participação relativa no estoque de IDE com nada mais nada menos do que 66% do total, no final de 1995 e no final de 2000. O Rio de Janeiro vem em segundo lugar, mas com participação bem mais modesta do que a paulista, de 14%.

do Banco Central de 2007 indica que 70% dos influxos de IDE no Brasil estão voltados para operações de *greenfield*, contra apenas 33% da média mundial. Ambos os benefícios são aplicáveis à economia brasileira no ano de 2008.

A análise setorial dos influxos de IDE evidenciou a prevalência do setor terciário, com um capital instalado de US\$ 102,8 bilhões ou 63% do total em 2005. Esta importância explica-se pela própria composição do PIB segundo setores de atividade<sup>108</sup>. Há, no entanto, outros aspectos que influenciam a alocação de investimentos diretos como, por exemplo, a taxa de câmbio, que quando apreciada tende a favorecer os investimentos em setores *non tradeables*, em detrimento dos *tradeables*.

No que se refere ao perfil setorial dos investimentos no Brasil, para o período 2000-2008. A distribuição dos influxos de IDE por setor denota a importância dos setores de serviços e a indústria, que receberam em média 53% e 37% do total dos investimentos estrangeiros aportados, respectivamente.

A distribuição por setor dos influxos de IDE, segundo as informações do Banco Central do Brasil, confirmam dois movimentos de mudança de seu perfil. Primeiro, confirma-se a tendência de aumento da participação da agropecuária e da indústria extrativa mineral nos influxos de IDE, como se observa acima. O segundo movimento refere-se à origem dos recursos. Esse movimento crescente do IDE direcionado a setores primários também pode ser observada em escala global. De acordo com dados divulgados pela UNCTAD, a participação destes setores nos fluxos globais de IDE avançou de 7% no período 1989-1991 para 12% no período 2003-2005, último dado disponível.

No que se refere à origem dos recursos, por países, observa-se que houve um relativo aumento da participação de economias em desenvolvimento no total de IDE recebido pelo Brasil, que aumentou de aproximadamente 6,0% para 21,0%, entre 1990 e 2005.

---

<sup>108</sup> Segundo o IBGE, na composição do PIB de 2009, sob a ótica da oferta, o setor de serviços corresponde a 55% do PIB, enquanto a indústria representa 24% e a agropecuária apenas 6%.

Pode-se observar que no setor de telecomunicações foi o item mais importante da FBCF das estatais federais entre 1990 e 1997, com elevada participação de investimentos privados, principalmente, estrangeiros. Com os elevados investimentos – o estoque de IDE instalado atingiu US\$ 32,8 bilhões, ou o equivalente a 20% de todo estoque instalado no País em 2005. Este montante de investimentos causou uma desnacionalização dos investimentos em infraestrutura neste setor<sup>109</sup>.

Devido a esta contribuição os investimentos realizados neste setor atingiram em 2009, cerca de R\$ 17,4 bilhões, correspondendo a 88,3% dos investimentos necessários anuais requeridos para estes setores que correspondem a aproximadamente R\$ 19,7 bilhões, configurando-se no setor mais bem atendido de todos os pesquisados, conforme o observado no capítulo 1 deste trabalho.

É importante ressaltar que, segundo a bibliografia analisada que o IDE é um fator relevante para diminuir a diferença entre a realização e a necessidade de investimentos nas áreas de telecomunicações, com impactos sobre o aumento da qualidade e redução dos custos associados aos serviços oferecidos à população de um lado, como do ponto de vista produtivo, houve uma redução de custos, como também melhora da competitividade das empresas devido aos melhoramentos dos serviços de telecomunicações. O caso de telecomunicações pode ser entendido com um caso de sucesso no que se refere à utilização dos capitais estrangeiros em pró a este setor da infraestrutura brasileira.

Os influxos de IDE observados para a economia brasileira denotam a maior importância relativa do Brasil, na percepção dos investidores internacionais. Mesmo diante da crise financeira internacional, ganhou quatro posições, ocupando em 2008 a 10ª posição entre as economias com um dos maiores influxos de IDE e a quarta colocada dentre os países em desenvolvimento, sendo superada apenas pela China, Rússia e Hong Kong.

---

<sup>109</sup> Segundo define Torres (2006, pg. 159), o conceito de desnacionalização está intimamente ligado à idéia do que é considerado “nacional” e à entrada de capital estrangeiro na economia de um país (...) reduzir a participação de nacionais de um país (inclusive do Estado) no capital de uma determinada empresa ou organização, ainda que não represente mudança em seu controle.

Para o Brasil, segundo o IBGE, a formação bruta de capital fixo (FBCF) registrou um crescimento médio anual de 13% a.a. em 2000-2009, com uma média de R\$ 351,7 bilhões no período. Apesar dos efeitos da crise econômica internacional, a FBCF superou R\$ 520 bilhões em 2009.

Os investimentos em infraestrutura correspondem, segundo os dados, a cerca de 20% do total da FBCF brasileira no período 2000-2009. De acordo com a UNCTAD, em seu relatório global de investimentos (em inglês, *World Investment Report*), de 2010, o IDE corresponde em média a cerca de 11,5% da FBCF no período 2000-2009, com um total de recursos que ultrapassam R\$ 350 bilhões no período, valor equivalente a média da FBCF no período 2000-2009. Os influxos de IDE direcionados à FBCF no Brasil corresponderam a cerca de 58,7% a.a. do total dos investimentos realizados em infraestrutura e 32,4% do total dos investimentos necessários em infraestrutura.

**Tabela 10. Brasil: FBCF Total, investimentos em Infraestrutura e IDE (R\$ bilhões, preços constantes)**

| Indicador                                  | 1990-99<br>(Média) | 2000-09<br>(Média) |
|--------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| <b>FBCF Total (A)</b>                      | <b>153,5</b>       | <b>355,0</b>       |
| <b>Investimentos em Infraestrutura (B)</b> | <b>42,5</b>        | <b>86,8</b>        |
| <b>% (B) / (A)</b>                         | <b>27,7%</b>       | <b>24,5%</b>       |
| <b>Influxos de IDE – US\$ bilhões</b>      | <b>16,2</b>        | <b>24,0</b>        |
| <b>Taxa de Câmbio (R\$/US\$)*</b>          | <b>1,10</b>        | <b>2,35</b>        |
| <b>Influxos de IDE – R\$ bilhões (C)</b>   | <b>17,8</b>        | <b>56,4</b>        |
| <b>% (C) / (A)</b>                         | <b>11,6%</b>       | <b>16,0%</b>       |
| <b>% (C) / (B)</b>                         | <b>41,9%</b>       | <b>71,2%</b>       |

Fonte: elaboração própria, com dados do IBGE, ABDIB, UNCTAD e BCB.

\*média anual

Em termos setoriais, a redução de fluxos de IDE ocorreu em todos os setores, mas foi mais acentuada na manufatura do que no setor de serviços e no

setor primário, sendo uma tendência que deverá perdurar nos próximos anos. Poucos subsetores apresentam aumento de seus fluxos de IDE em 2009 frente a 2008. Entre estes estão os de energia elétrica, gás, saneamento, construção civil e telecomunicações, relacionados à infraestrutura.

Segundo a UNCTAD, verificou-se que há uma tendência de maior participação do capital, sobretudo multinacional, por meio de investimentos diretos estrangeiros, nos setores de infraestrutura, com amplos desdobramentos sob o ponto de vista competitivo e tecnológico dos países.

Tendo em vista a hipótese da pesquisa de que as carências em infraestrutura no Brasil, que implicam vultosas necessidades anuais, não atendidas na mesma proporção por aportes de investimentos realizados domesticamente, ao passo que representam uma debilidade também geram externalidades positivas para o país, buscou-se e encontraram-se evidências qualitativas e quantitativas dos impactos do IDE como um fator complementar relevante para a ampliação da infraestrutura do País, com a promoção do bem estar social, por meio da ampliação do emprego, renda e consumo, bem como o maior valor agregado da produção local, com o aumento da produtividade, competitividade e crescimento da economia nacional.

Considerando-se estes resultados encontrados, sugere-se que a utilização do IDE na política econômica brasileira é uma estratégia para aumentar o nível de emprego, renda e consumo agregados que, combinados em um processo dinâmico, é capaz de gerar amplos desdobramentos sobre o crescimento econômico de longo prazo da economia brasileira.

Todavia, como se observou na experiência de outros países em desenvolvimento, este processo tende a não ocorrer automaticamente com o livre ajustamento dos mercados, sendo necessária uma atuação governamental ativa, por meio de políticas econômicas com o objetivo de ampliar os investimentos em infraestrutura, com a importante contribuição do IDE, para aumentar o acesso da população aos serviços básicos, bem como, do ponto de vista produtivo, promover a redução dos estrangulamentos, com amplos efeitos sobre a cadeia produtiva nacional.

Com isso, o objetivo geral do trabalho consistiu em avaliar a hipótese da pesquisa, e verificaram-se evidências qualitativas e quantitativas com relação aos desdobramentos do IDE sobre o processo dinâmico que combina emprego, renda e consumo agregados de um lado, e, de outro, os impactos sobre a redução dos

estrangulamentos da cadeia produtiva nacional, que implicam no crescimento econômico de longo prazo da economia brasileira.

Além dos objetivos gerais mencionados acima, foi realizado estudo sobre outras questões relacionadas a análise acerca dos investimentos diretos estrangeiros (IDE) no Brasil, com foco na apresentação das principais características das políticas estratégicas brasileiras e internacionais na atração de IDE, com o objetivo de ampliação dos investimentos em Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) e infraestrutura voltada ao crescimento sustentado do PIB, como também a apresentação dos principais países de origem e setores de destino dos influxos de capitais estrangeiros direcionados para o Brasil nos anos 2000.

Tendo em vista o cenário macroeconômico internacional e nacional, observou-se que o Brasil é reconhecido, principalmente nos anos 2000, como um país de grande potencial econômico, juntamente com outros países em desenvolvimento, com destaque para o grupo conhecido como BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China).

O investimento direto estrangeiro em infraestrutura tende a se comportar de maneira mais sensível às oscilações econômicas, do que outros setores, como se pode observar nos quadros com as informações do IDE, FBCF e IDE dos BRIC. Assim, a competição pelos capitais disponíveis para projetos de energia, saneamento, telecomunicações e transportes tende a se tornar ainda mais intensa. Nesse sentido, as políticas macroeconômicas também são responsáveis por promover maior atração de IDE, por meio do manejo da política monetária, fiscal e cambial para utilizar estes investimentos como ativos estratégicos do país, e menos como passivos externos, podem figurar-se como uma estratégia de desenvolvimento para o Brasil<sup>110</sup>.

Na pesquisa constatou-se que os países que desejarem receber investimentos diretos que contribuam para o desenvolvimento de sua infraestrutura têm, assim, grandes desafios e oportunidades em seu processo de desenvolvimento. Isto inclui o fortalecimento institucional dos marcos regulatórios setoriais, com um adequado desenho regulatório que reduza as incertezas de longo

---

<sup>110</sup> De acordo com Narula: "these include macro organizational policies (e.g. towards resource allocation, innovations education, trade, FDI competition), macroeconomic policies (fiscal, monetary, exchange rates, etc), and the setting up and maintenance of an efficient legal system and commercial infrastructure (1996, p. 17.).

prazo e o custo de financiamento<sup>111</sup>, além de, sob o ponto de vista microeconômico ou setorial, estimule o financiamento de projetos em áreas como energia, telecomunicações, saneamento e a logística do país, para se promover o bem estar social e aumento da produtividade e competitividade da economia nacional.

A bibliografia estudada é pouco conclusiva nos resultados obtidos no estudo das relações entre infraestrutura e o capital externo. Sendo assim, há necessidade de maiores estudos estatísticos e econométricos, para medir estas externalidades como, o bem estar social gerado, por meio do processo dinâmico que combina emprego, renda e consumo agregados, ou os impactos sobre a redução dos estrangulamentos da cadeia produtiva nacional com a melhora da infraestrutura, que implicam no crescimento econômico de longo prazo.

Com isso, verificaram-se algumas evidências qualitativas com relação aos desdobramentos do IDE sobre o processo dinâmico, com desdobramentos positivos do IDE sobre o emprego, renda e consumo agregados de um lado, e, de outro, os impactos sobre a redução dos estrangulamentos da cadeia produtiva nacional, que implicam no crescimento econômico de longo prazo da economia brasileira.

### **3.3. Países em desenvolvimento: algumas considerações sobre os investimentos nos BRIC**

Nessa seção, serão analisados os influxos de IDE no Brasil, com especial foco no período 2001-2008. Segundo o *World Investment Report* 2008, publicado pela Conferência das Nações Unidas para o Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD), o estoque mundial de IDE, que corresponde a todo o investimento realizado pelas empresas no exterior, atingiu US\$ 12 trilhões em 2007. Este investimento foi fruto das atividades de 78.000 empresas multinacionais, que possuem cerca de 780.000 subsidiárias no exterior.

---

<sup>111</sup> Segundo a Sobeet, os setores de infraestrutura têm como principal característica a presença de elevados custos fixos, que se devem pelos investimentos altamente específicos de capital físico. Além disso, os custos fixos elevados destes setores provocam um duplo efeito: (i) maior eficiência produtiva é obtida somente por meio um estrutura concentrada de mercado, com altas barreiras à entrada e poucas empresas operadoras – Monopólio Natural; e (ii) problema de controle e fiscalização do superlucro de monopólio através de regulação adequada. O autor menciona que uma das formas mais difundidas de regulação é por meio de agências reguladoras setoriais independentes (Carta SOBEET Ano XI – no. 47 – 2009, p. 2).

Os fluxos mundiais<sup>112</sup> de IDE realizados pelas empresas multinacionais em 2007 atingiram o nível recorde de US\$ 1,8 trilhão, com um aumento de 30% em relação ao ano anterior. Entre 2000-2007, registraram crescimento médio anual de 20% no período. Em termos de estoque acumulado de IDE, o Brasil se tornou o país mais internacionalizado dentre os BRIC, com a maior relação de estoque de IDE/PIB, atingindo 18%, enquanto Rússia, Índia e China registraram 13%, 10% e 9% respectivamente em 2008<sup>113</sup>.

Os investimentos estrangeiros e sua relação com a FBCF denotam que, na maioria dos países, a dinâmica dos investimentos totais em FBCF, se dá fundamentalmente pelos investimentos internos. No entanto, pode-se observar o IDE como um importante fator para aumentar o acesso da população aos serviços básicos, bem como, do ponto de vista produtivo, promover a redução dos estrangulamentos, devido ao fato de trazer maior conhecimento tecnológico e produtivo com amplos efeitos sobre a cadeia produtiva nacional.

A média mundial de participação do IDE na FBCF é de 13,7%, sendo que esta média é superada por países com inexistência ou infraestrutura precária como é o caso de países da África e da América Latina com uma média próxima de 20% e 17%, respectivamente.

---

<sup>112</sup> Dentre os países da América Latina, o Brasil ficou em primeiro lugar no ano passado, no *ranking* dos influxos de IDE na região, seguido pelo México e pelo Chile. Os elevados preços do petróleo e das matérias-primas de então estimularam o crescimento do IDE na América Latina e no Caribe. Na região, os influxos cresceram 36%, em 2007, atingindo US\$ 126 bilhões. Com o melhor desempenho, o Brasil também melhorou sua posição no *ranking* mundial, tendo se colocado no 14º posto em 2007, acima da posição do ano anterior, quando tinha conquistado a 22ª.

<sup>113</sup> Com os efeitos da crise econômica oriunda dos mercados *sub-prime*, os fluxos de globais de IDE caíram dramaticamente no ano de 2008, tendo se retraído 21% em 2008, reduzindo-se a US\$ 1,45 trilhão. Os fluxos de investimentos de 2008 permaneceram concentrados nos países desenvolvidos, com um total de influxos que somam aproximadamente US\$ 1,2 trilhão, liderados pelos EUA, com US\$ 232,8 bilhões. Ao contrário do que ocorreu com o desempenho global, nos países em desenvolvimento, o IDE recebido registrou o nível mais alto da história (US\$ 500 bilhões), com expansão de 21% em comparação a 2006. Parcelas crescentes desses investimentos têm sido direcionadas aos países em desenvolvimento. O Brasil é foco dos investidores globais e nos últimos quinze anos tem se mantido no segundo posto dentre os países em desenvolvimento mais atrativos, apenas superado pela China. De fato, nenhuma empresa que pretenda ser global pode se dar ao luxo de ficar de fora da economia brasileira, que possui o décimo maior PIB (Produto Interno Bruto) no *ranking* mundial.

**Tabela 11. Regiões e países selecionados: influxos de IDE, como porcentagem da formação bruta de capital fixo (FBCF)**

| Região/País                         | % Participação |      |      |      |      |      |      |                      |
|-------------------------------------|----------------|------|------|------|------|------|------|----------------------|
|                                     | 1980           | 1990 | 2000 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2000-2009<br>(Média) |
| <b>Mundo</b>                        | 2,1            | 4,3  | 20,0 | 13,4 | 16,0 | 12,3 | 9,1  | 13,7                 |
| <b>Economias Desenvolvidas</b>      | 2,5            | 4,4  | 21,4 | 13,4 | 17,1 | 11,4 | 8,4  | 13,6                 |
| <b>Europa</b>                       | 2,5            | 6,1  | 38,5 | 19,8 | 23,7 | 12,7 | 11,4 | 19,2                 |
| <b>América do Norte</b>             | 3,6            | 4,9  | 18,3 | 10,0 | 13,5 | 12,5 | 7,3  | 11,8                 |
| <b>Economias em Desenvolvimento</b> | 1,2            | 4,0  | 16,0 | 13,0 | 13,1 | 12,8 | 9,3  | 12,7                 |
| <b>África</b>                       | 0,4            | 3,1  | 9,8  | 27,3 | 27,0 | 29,0 | 18,7 | 20,8                 |
| <b>América Latina</b>               | 3,3            | 4,0  | 25,5 | 14,7 | 16,7 | 15,5 | 14,6 | 17,0                 |
| Argentina                           | 3,6            | 9,3  | 22,6 | 11,1 | 10,2 | 11,6 | 7,6  | 11,8                 |
| Brasil                              | 3,4            | 1,0  | 30,3 | 10,5 | 14,8 | 15,1 | 9,9  | 14,8                 |
| Chile                               | 3,7            | 8,0  | 32,0 | 26,1 | 38,4 | 41,0 | 36,3 | 34,3                 |
| México                              | 4,2            | 5,6  | 14,5 | 9,1  | 11,8 | 8,5  | 6,1  | 9,6                  |
| <b>Ásia</b>                         | 0,2            | 4,1  | 13,3 | 11,4 | 11,0 | 10,7 | 7,4  | 10,6                 |
| China                               | 0,1            | 3,5  | 10,0 | 6,4  | 6,0  | 6,0  | 4,0  | 6,2                  |
| Coréia do Sul                       | 0,1            | 0,8  | 5,6  | 1,8  | 0,9  | 2,8  | 2,4  | 2,3                  |
| Índia                               | 0,2            | 0,3  | 3,4  | 6,9  | 6,5  | 9,6  | 8,4  | 6,6                  |
| <b>Rússia</b>                       | -              | -    | 6,2  | 16,2 | 20,2 | 19,5 | 14,7 | 14,2                 |

Fonte: Elaboração própria, com dados da UNCTAD / SOBEET.

Segundo indícios da tabela anterior, houve uma significativa ampliação dos investimentos em infraestrutura nos anos 2000, no qual se pode observar um aumento médio da relação entre IDE e FBCF em toda a década. A partir do cenário de globalização da economia internacional e do desenvolvimento dos fluxos globais de investimentos externos e comércio internacional, examinou-se a posição dos países do BRIC no que se refere às políticas de convivência com as empresas multinacionais, assim como políticas de atração de IDE<sup>114</sup>.

Tendo em vista a importância do IDE, sob o aspecto do financiamento do balanço de pagamentos e do aspecto da economia real, associado ao comércio, tecnologia e os investimentos produtivos, a pesquisa visa analisar as políticas econômicas brasileiras de atração destes investimentos estrangeiros, em comparação a experiência observada na Rússia, Índia e China.

Conforme dados da UNCTAD (sigla em inglês para Conferência das Nações Unidas para o Comércio e o Desenvolvimento), apesar de a maior parcela dos investimentos realizados internacionalmente ter se concentrado entre países

<sup>114</sup> “Os principais fatores determinantes na atração de investimentos estrangeiros direto, são: o tamanho do mercado, estabilidade política, tamanho do PIB e sua taxa de crescimento, ambiente regulatório, condições para repatriação de lucros, estabilidade macroeconômica, qualidade da infraestrutura, presença de concorrentes, custo e qualidade da mão-de-obra.” (GREGORY; OLIVEIRA, 2005, p. 25).

desenvolvidos, por outro lado, têm sido crescentes os volumes absolutos destinados aos países em desenvolvimento, com destaque para o Brasil, Rússia, Índia e China.

Para a avaliação da importância do capital estrangeiro sobre os indicadores da economia doméstica dos países do BRIC, pode-se analisar a relação entre o IDE e indicadores como a FBCF e o PIB. Observou-se que a participação do IDE na FBCF aumentou na Rússia e na Índia em 2009, em comparação a 1995. Para estes países o IDE foi significativo na questão da modernização destas economias<sup>115</sup>, principalmente, em seus setores chaves como no processo produtivo de commodities, como é o caso do setor de petróleo e gás na Rússia, como também nos setores de serviços na Índia. Apesar de significativo, a participação do IDE na FBCF no Brasil e na China declinou, na mesma comparação anterior devido à dinâmica interna destas economias serem impulsionada pelos investimentos domésticos.

Na comparação internacional, as evidências teóricas e empíricas apontam que, os países que melhor utilizam suas políticas públicas de forma estratégica, tendem a adquirir vantagens para se alcançar maior grau de independência e redução da vulnerabilidade infraestrutural de suas economias. Nesse sentido, as políticas macroeconômica e microeconômica destes países normalmente são conduzidas de forma a usufruir das oportunidades geradas pelos investimentos diretos estrangeiros.

---

<sup>115</sup> Segundo o Fórum Econômico Mundial, no que se refere a participação do capital estrangeiro no PIB dos países do BRIC, pode-se uma elevação em todos os países, com exceção da China. De fato, o capital estrangeiro, apesar de não ser predominante nas economias do BRIC, é um importante fator dinamizador de mercados e setores relevantes, no que se refere a geração de alto valor agregado local, que pode impulsionar o crescimento econômico, com a criação de emprego, renda e consumo. Tendo em vista esta característica dinâmica, pode contribuir para a redução de restrições infraestruturais, contribuindo para uma maior da cadeia produtiva nacional.

## **-CONCLUSÃO-**

O trabalho analisou a infraestrutura brasileira, com destaque para os impactos da poupança externa, representada pelo investimento direto estrangeiro (IDE), a evolução dos investimentos domésticos, públicos e privados, e o ambiente regulatório e institucional dos anos 2000.

O foco concentrou-se na avaliação da hipótese de que o desenvolvimento da infraestrutura brasileira, por sua característica de monopólio natural, requer um Estado indutor e regulador do crescimento econômico de longo prazo.

A justificativa foi que os investimentos públicos, principalmente, do Plano de Metas e o II PND, ampliaram os investimentos privados nacionais e estrangeiros em infraestrutura até os anos 1970. Em contraposição, a carência de infraestrutura, em virtude da ausência estatal e da reestruturação produtiva dos anos 1980 e 1990 representou uma oportunidade para o novo ciclo de investimentos em infraestrutura iniciado nos anos 2000, impulsionados pela consolidação dos fundamentos macroeconômicos do Plano Real e pela implementação do Plano de Aceleração do Crescimento (PAC).

Contudo, ainda há um ambiente desfavorável aos investimentos privados, nacionais e estrangeiros em infraestrutura em virtude, principalmente, das incertezas regulatórias e do ainda baixo investimento público no país.

Com isso, no capítulo 1 foi apresentada uma revisão da teoria keynesiana e neoclássica acerca do investimento e poupança para uma economia fechada, como também a questão do crescimento com poupança externa como estratégia de desenvolvimento para uma economia ao exterior, como é a brasileira. Na sequência foram apresentadas algumas notas teóricas acerca dos investimentos diretos estrangeiros (IDE). A seguir, apresentou-se um resgate dos impactos das instituições e regulação sobre os investimentos e, por fim, apresentou-se o papel do planejamento econômico e do Estado indutor do crescimento econômico de longo prazo.

Apresentaram-se algumas notas teóricas sobre a discussão entre a abordagem keynesiana e a neoclássica acerca do investimento e da poupança para uma economia fechada, sendo que o debate é polêmico e não há consenso sobre determinação entre os investimentos e poupanças. Enquanto que na abordagem neoclássica, prevalece a maior importância da eficiência e produtividade na

determinação do crescimento econômico, na visão keynesiana e pós-keynesiana, o crescimento depende não somente da ampliação da eficiência ou produtividade, como também, da acumulação do capital e do aumento da força de trabalho.

Na sequência, avaliou-se a estratégia de crescimento econômico com poupança externa, como sendo uma forma que requer outras medidas complementares, com o objetivo de alcançar uma produção competitiva dotada, por exemplo, de uma infraestrutura eficiente do país. A poupança externa, representada pelo IDE pode contribuir para o processo de desenvolvimento e financiar a infraestrutura do país.

No que se refere ao IDE, considerando todas as abordagens teóricas, constatou-se que, apesar das tentativas de construção de uma teoria geral da internacionalização do capital, há uma expressiva complexidade da temática. No entanto, as evidências qualitativas indicam que, apesar disso, o IDE pode ser um fator importante para o desenvolvimento da economia e da infraestrutura de um país. Com a globalização e o comportamento das empresas multinacionais, pode-se financiar os investimentos domésticos em infraestrutura.

Com relação ao papel do Estado, a partir das teorias de Keynes, os países capitalistas se convenceram da necessidade da intervenção do governo para evitar ou reduzir os efeitos das crises cíclicas que caracterizam o modelo econômico capitalista, sendo que a atuação estatal se dá especialmente em benefício do emprego e dos investimentos.

Com relação à função de regulação estatal, esta é mais bem executada se o poder público dispuser de recursos materiais suficientes e de pessoal qualificado. No Brasil, observou-se que a eficiência da regulação depende de uma ampla reforma do Estado, que compreenda não só o ajuste fiscal, mas também a estruturação de um serviço público eficiente.

No capítulo 2 foi apresentado o período de 1930-1970, no qual houve uma ampliação significativa da infraestrutura no Brasil que criou condições para o período de industrialização e superação da dependência externa das importações, que contribuiu em significativa medida os efeitos da dependência externa e intensificou o processo de substituição de importações. Este é um resultado do expressivo papel do Estado, por meio dos investimentos públicos, que impulsionou os investimentos privados, nacionais e estrangeiros, ampliando a infraestrutura brasileira, com destaque para o papel das empresas estatais.

Já os anos 1980 foram marcados pela atrofia dos investimentos estatais e o agravamento das incertezas regulatórias e, principalmente, dos fundamentos macroeconômicos. Com isso, não se promoveu um ambiente favorável aos investimentos privados, nacionais e estrangeiros, com o impacto sobre a infraestrutura brasileira.

Os anos 1990 foram marcados pela continuidade da atrofia dos investimentos estatais e o aprofundamento do processo de privatizações. Em setores como de telecomunicações, observa-se uma modernização e ampliação da oferta; contrariamente, em setores como de energia elétrica, houve uma paralisação dos investimentos, em virtude das incertezas regulatórias e a ausência do Estado. No entanto, com o Plano Real de 1994, houve a correção dos desequilíbrios macroeconômicos, viabilizando um novo ciclo de investimentos nos anos 2000.

No capítulo 3 foram apresentadas as relações entre a infraestrutura brasileira e o capital externo, com ênfase para um estudo sobre a evolução do IDE para o Brasil e uma comparação internacional com os outros países do BRIC.

O foco concentrou-se na avaliação do papel das externalidades positivas, principalmente, associadas ao aspecto financeiro e tecnológico, criados pela presença do capital instalado no país, por meio dos investimentos diretos estrangeiros (IDE) nos setores de infraestrutura. A relação entre os influxos de IDE e os investimentos totais em infraestrutura cresceu de uma média de 41,9% entre 1990-1999 para uma média de 71,2% entre 2000-2009. No que se refere a relação entre os influxos de IDE como porcentagem da FBCF, o Brasil registrou uma taxa de 14,8%, acima da média mundial de 13,7% entre 2000-2009.

Os capitais estrangeiros demonstram, por suas próprias características, uma tendência a se instalarem em setores de infraestrutura intensivos em tecnologia. Isso denota que o IDE é um importante fator de transferência tecnológica nos setores da infraestrutura em que o Brasil é carente em investimentos.

O investimento direto estrangeiro em infraestrutura tende a se comportar de maneira mais sensível às oscilações econômicas, do que outros setores. Assim, a competição pelos capitais disponíveis para projetos de energia, saneamento, telecomunicações e transportes tende a se tornar ainda mais intensa.

Constatou-se que, há uma grande dificuldade de viabilização doméstica dos investimentos necessários, principalmente por que, os investimentos em

infraestrutura têm como característica a necessidade de grandes volumes de capitais altamente específicos.

Para se viabilizar estes investimentos, é preciso que haja um bom desenho regulatório, para se reduzir as incertezas de longo prazo, como também políticas microeconômicas devem ser voltadas para os objetivos estratégicos do país no longo prazo – direcionando os investimentos domésticos e externos no sentido da promoção do bem estar social e aumento da produtividade e competitividade da economia nacional.

Em comparação internacional, as evidências teóricas e empíricas apontam que, os países que melhor utilizam suas políticas públicas de forma estratégica, tendem a adquirir vantagens para se alcançar maior grau de independência e redução da vulnerabilidade infraestrutural de suas economias. Nesse sentido, as políticas macroeconômica e microeconômica destes países normalmente são conduzidas de forma a usufruir das oportunidades geradas pelos investimentos diretos estrangeiros.

Em síntese, sob o aspecto financeiro, temos que no curto prazo, a estratégia de crescimento econômico com poupança externa, contribui para estabilização econômica, com aumento de reservas e o financiamento de dívidas e de investimentos fixos como, por exemplo, em infraestrutura por meio de investimentos diretos estrangeiros (IDE). No entanto, no longo prazo, a dependência daqueles capitais internacionais provoca alguns desequilíbrios, como um desestímulo a geração de valor agregado local, um déficit em conta corrente, e um baixo crescimento econômico.

No aspecto tecnológico, os capitais estrangeiros demonstram, uma tendência a se instalarem em setores intensivos em tecnologia, o que denota que o IDE é um importante fator de transferência tecnológica nos setores como, por exemplo, de infraestrutura.

Nos setores de infraestrutura, caracterizados como monopólios naturais, há uma necessidade de atuação governamental no sentido de evitar lucros excessivos por parte das empresas e adequar a quantidade e qualidade da oferta desses bens públicos. Nesse sentido, o planejamento econômico, com o uso de técnicas e o estabelecimento de objetivos globais a serem alcançados pela economia em períodos previamente fixados exerce papel importante.

Constatou-se na pesquisa que a atividade governamental, com a formulação sistemática e a tomada de decisões de política econômica, tem o papel de disciplinar a atividade produtiva e promover o desenvolvimento econômico.

## - Referências Bibliográficas e de Internet

AGHION, P.; WILLIAMSON, J. *Growth, inequality and globalization*. Cambridge University Press, 2001.

AGÊNCIA NACIONAL DE ENERGIA ELÉTRICA (ANEEL). *Biblioteca virtual*. Disponível em: < <http://www.aneel.gov.br/>>.

AGÊNCIA NACIONAL DE TELECOMUNICAÇÕES (ANATEL). *Biblioteca*. Disponível em: < <http://www.aneel.gov.br/>>.

AGÊNCIA NACIONAL DE TRANSPORTES TERRESTRES (ANTT). Disponível em: < <http://www.antt.gov.br/>>.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DA INFRAESTRUTURA E INDÚSTRIA DE BASE (ABDIB). *Agenda da infraestrutura 2011-2014: 101 Propostas para melhorar o ambiente de negócios e viabilizar investimentos*. São Paulo, 2010. Disponível em: <[http://www.abdib.org.br/index/documentos\\_downloads\\_visualiza.cfm?id\\_documento=150](http://www.abdib.org.br/index/documentos_downloads_visualiza.cfm?id_documento=150)>. Acessado em 22.12.2010.

ARROUS, J. *Les théories de la croissance*. Éditions du Seuil, février, 1999.

ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA (AKB). *Dossiê da Crise II*. Disponível em: <<http://www.ppge.ufrgs.br/akb>>. Acessado em 03.12.2010.

BAER, W. *A economia brasileira*. Editora Nobel, 2ª. Edição. São Paulo, 2004.

BAGNOLI, V. *Direito econômico*. 4ª. Ed. – série leituras jurídicas: provas e concursos; v. 29. São Paulo: Atlas, 2010.

BASTOS, P. Desenvolvimentismo incoerente? Comentários sobre o projeto do segundo governo Vargas e as ideias econômicas de Horário Lafer (1948-1952). In: *XXXIII Encontro Nacional de Economia da ANPEC*. Natal, 2005.

\_\_\_\_\_. O presidente desiludido: pêndulo de política econômica no governo Dutra (1946-1951). In: *V Congresso Brasileiro de História Econômica*. ABPHE, 5, 2003, Caxambu.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Censo de Capitais Estrangeiros. Portal de Estatísticas. Ano Base 1995*. Disponível em: <<http://bcb.gov.br/>>. Acessado em 15.12.2010.

\_\_\_\_\_. *Censo de Capitais Estrangeiros. Ano Base 2000*. Disponível em: <<http://bcb.gov.br/>>. Acessado em 13.12.2010.

\_\_\_\_\_. *Notas metodológicas*. Disponível em: <<http://bcb.gov.br/>>. Acessado em 07.12.2010.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (BNDES) *Portal de Estatísticas*. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br>>. Acessado em 02.12.2010.

BATISTA, J. A estratégia de ajustamento externo do Segundo Plano Nacional de Desenvolvimento. *Revista de Economia Política*, vol. 7, no. 2, abril-junho de 1987.

BATISTA JR., P. *Globalização, Dependência Monetária e Vulnerabilidade Externa*. Rio de Janeiro, Centro Brasileiro de Relações Internacionais (CEBRI), 2001.

BELLUZZO, L.; ALMEIDA, J. *Depois da Queda*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2002.

BERTELLA, M.; LIMA, G. Investimento Direto Externo, Acumulação de Capital Produtivo e Distribuição de Renda: Uma Abordagem Pós-Keynesiana. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 25, n. 2, p. 74-95.

BIELSCHOWSKY, R. *O pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo – 1930-1964*. Editora Contraponto. 2000.

\_\_\_\_\_. (Coord.) Investimento e reformas no Brasil. Indústria e infra-estrutura nos anos 1990. Brasília: IPEA/CEPAL. Escritório no Brasil, 2002. Disponível em: <<http://www.eclac.cl/publicaciones/xml/4/11754/investimentoereformasnobrasil.pdf>>. Acessado em 23.02.2011.

BLANCHARD, O. *Macroeconomia: teoria e política econômica*. Tradução da 2ª. Ed. Original. Rio de Janeiro: Campus, 2001.

BRAGA, J. *Temporalidade da riqueza: teoria da dinâmica e financeirização do capitalismo*. Campinas: IE/Unicamp (Coleção Teses), 2000.

BRESSER-PEREIRA, L. *Globalização e Competição: por que alguns países emergentes têm sucesso e outros não*. Elsevier e Campus Editora, Rio de Janeiro, 2010.

\_\_\_\_\_. *Macroeconomia da Estagnação: crítica da ortodoxia convencional no Brasil pós-1994*. Editora 34, São Paulo, 2007.

\_\_\_\_\_. Crítica do crescimento com poupança externa. São Paulo: EESP-FGV. Texto para Discussão 145, outubro de 2005. Disponível em: <<http://virtualbib.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/1959/TD145.pdf?sequence=1>>. Acessado em: 23.02.2011.

\_\_\_\_\_; NAKANO, Y. Crescimento econômico com poupança externa?. *Revista de Economia Política*, vol. 23, no. 2(90), abril-junho.2003.

BREWER, T.; YOUNG, S. *The Multilateral Investment System and Multinational Enterprises*. Oxford University Press, 1998.

BRUNO, M. Acumulação de capital, distribuição e crescimento econômico no Brasil: uma análise dos determinantes de longo prazo. *IPEA. Texto para Discussão no. 1364. Rio de Janeiro, novembro de 2008.*

BUCKLEY, P.; CASSON, M. *The future of the multinational enterprise*. London: MacMillan, 1976.

\_\_\_\_\_. *The optimal timing of a foreign direct investment*. London: Economic Journal, v. 91, Mar. 1981.

\_\_\_\_\_; GHOURI, P. *The internationalization of the firm: a reader*. Groningen: Cengage Learning EMEA – Thomson, 1991.

CALVO, G.; LEIDERMAN, L.; REINHART, C. Capital Inflows to Latin America with Reference to the Asian Experience. In: Sebastian Edwards, ed. *Capital Controls, Exchange Rates, and Monetary Policy in the World Economy*. Cambridge: Cambridge University Press, 1995: 339-380. 1995.

CAMPOS, N.; KINOSHITA, Y. *Why does FDI go where it goes?* New evidence from the transition economies. Washington: IMF Institute, Nov. 2003 (IMF Working Paper).

CARLTON, D; PERLOFF, J. *Modern industrial organization*. Third edition. Addison-Wesley: New York, 2000.

CARDOSO DE MELLO, J. *O capitalismo tardio*. Editora Brasiliense. São Paulo, 1982.

\_\_\_\_\_. A Contra-revolução liberal-conservadora e a tradição crítica latino-americana. In: FIORI, J.; TAVARES, M. *Poder e dinheiro – uma economia política da globalização*. Petrópolis: Editora Vozes, 1997.

CARNEIRO, R. (Org.). *A supremacia dos mercados e a política econômica do governo Lula*. São Paulo: UNESP, 2006.

CASTRO, A.; SOUZA, F. *A economia brasileira em marcha forçada*. Editora Paz e Terra, 1985.

CAVES, R. *International corporations: the industrial economics of foreign investment*. London: Economica, v. 38, Feb. 1971.

\_\_\_\_\_; FRANKEL, J.; JONES, R. *World trade and payments: an introduction*. Addison Wesley. Ninth Edition. 2002.

CHANG, H. *Rethinking Development Economics*. London, Anthem Press, 2002.

CHESNAIS, F. *A Mundialização do Capital*. São Paulo: Editora Xamã, 1996.

\_\_\_\_\_. A mundialização financeira: gênese, custos e riscos. São Paulo: Editora Xamã, 1998.

COASE, R. *The nature of the firm*. Economica, Vol. 4, p. 386-405.1937.

COUTINHO, L. A Especialização Regressiva: um balanço do desempenho industrial pós-estabilização. In VELLOSO, J. *Brasil: desafios de um país em transformação*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1997.

\_\_\_\_\_; BELLUZZO, L. Financeirização da riqueza, inflação de ativos e decisões de gasto em economias abertas. *Revista Economia e Sociedade Campinas*, n.1, p. 137-150, 1998.

DUNNING, J. *Multinational enterprise and the global economy*. Wokingham: Addison-Wesley, 1993.

\_\_\_\_\_. Determinants of foreign direct investment: globalization induced changes and the role of FDI policies. Washington. *Annual Bank Conference on Development Economics*, 2002.

EICHENGREEN, B. *A globalização do capital: uma história do sistema monetário internacional*. São Paulo. Editora 34, 2000.

FERNANDES, E.; CAMPOS, A. Investimento Direto Estrangeiro e o Desempenho das Exportações Brasileiras. *Revista de Economia Política*, vol. 28, n.º.03, São Paulo, 2008. Disponível em: <<http://www.scielo.br>>. Acessado em 14.04.2009.

FERREIRA, P. Investimento em infraestrutura no Brasil: fatos estilizados e relações de logo prazo. IPEA. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 26, n. 2, ago. 1996, p. 231-252.

\_\_\_\_\_.; MALLIAGROS, T. Investimentos, fontes de financiamento e evolução do setor de infraestrutura no Brasil: 1950-1996. Rio de Janeiro: Ensaios Econômicos. no. 346, Fundação Getúlio Vargas, maio/1999. Disponível em: <<http://virtualbib.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/575/1199.pdf?sequence=2>>. Acessado em 03.02.2011.

FILGUEIRAS, L. *História do Plano Real*. São Paulo, Editora Boitempo, 2001.

\_\_\_\_\_.; GONÇALVES, R. *A Economia Política do Governo Lula*. Rio de Janeiro: Contraponto, 2007.

FONSECA, P.; MONTEIRO, S. Credibilidade e Populismo no Brasil: a política econômica dos governos Vargas e Goulart. *Revista Brasileira de Economia*. Rio de Janeiro 59(2):215-243 Abril/Junho/2005.

FORTUNA, E. *Mercado financeiro: produtos e serviços*. Rio de Janeiro: Qualitymark Ed., 2001.

FRANCO, G. *O Desafio Brasileiro – Ensaios sobre Desenvolvimento, Globalização e Moeda*. Editora 34, Rio de Janeiro, 1999.

\_\_\_\_\_. PINHO NETO, D. *A desregulamentação da conta de capitais: limitações macroeconômicas e regulatórias*. Rio de Janeiro, PUC, 2004. Disponível Em: <<http://www.econ.puc-rio.br/pdf/td479.pdf>>. Acessado em 14.10.2010.

\_\_\_\_\_. Inserção externa e o desenvolvimento. *Revista de Economia Política*, v. 18, n. 3 (71), pp. 121-47, jul/set, 1998.

\_\_\_\_\_. *Capital inflows into Brazil, 1992-98: the nature and effects of controls and restrictions*. Rio de Janeiro, PUC, 2006. Disponível em: <<http://www.econ.puc-rio.br/PDF/td517.pdf>>. Acessado em 26.10.2010.

\_\_\_\_\_. Investimento direto estrangeiro no Brasil: passivo externo ou ativo estratégico ? In. LACERDA, A. (Org.) *Crise e Oportunidade: o Brasil e o cenário internacional*. São Paulo: Editora Lazuli Editora, 2006.

FRITSCH, W.; FRANCO, G. O investimento direto estrangeiro em uma nova estratégia industrial. *Revista de Economia Política*, vol. 9, no. 2, abril-junho/1989.

FURTADO, C. *Formação econômica do Brasil*. 30ª ed. São Paulo: Companhia das Letras, 2001.

\_\_\_\_\_. *Teoria e política do desenvolvimento econômico*, Editora Abril, São Paulo, 1983.

GARCIA, M. O financiamento à infra-estrutura e a retomada do crescimento econômico sustentado. *Revista de Economia Política*, vol. 16, no. 3 (63), julho-setembro/1996.

GARIBALDI, P. What moves capital to transition economies. *IMF Staff Papers* v. 48, *Special Issue*, 2001. Washington: International Monetary Fund.

GONÇALVES, R. *Globalização Econômica e Vulnerabilidade Externa*. Universidade Federal Fluminense, Rio de Janeiro. 1998. Disponível em: <<http://www.reggen.org.br/midia/documentos/globalizacaoeconomica.pdf>>. Acessado em 03.04.2009.

\_\_\_\_\_. *Globalização e desnacionalização*. São Paulo: Paz e Terra, 1999.

\_\_\_\_\_. A internacionalização da produção: uma teoria geral?. *Revista de Economia Política*, vol. 4, no. 1, janeiro-março/1984.

GREGORY, D.; OLIVEIRA, M. *O desenvolvimento de ambiente favorável no Brasil para a atração de investimento direto estrangeiro*. CEBRI. 2005. Disponível em: <[http://www.cebri.org.br/pdf/238\\_PDF.pdf](http://www.cebri.org.br/pdf/238_PDF.pdf)>. Acessado em 04.12.2009.

GREMAUD, A.; PIRES, J. II Plano Nacional de Desenvolvimento – II PND (1975-1979). In. *Planejamento no Brasil II*. KON, A. Editora Perspectiva, São Paulo, 1999.

HOLLAND, D. *The determinants and impact of FDI in central and eastern Europe: a comparison of survey and econometric evidence*. Nova York: Transnational Corporations, v. 9, n. 3, Dec. 2000.

HIRST, P.; THOMPSON, G. *Globalização em questão*. Rio de Janeiro. Editora Vozes, 1998.

HYMER, S. *Empresas multinacionais: a internacionalização do capital*. Rio de Janeiro: Editora Graal. 1983.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). *Portal de Estatísticas*. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br>>. Acessado em 05.04.2009.

INSTITUTO DE ESTUDOS PARA O DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL (IEDI). *Carta IEDI no. 436*. Publicada em 08.10.2010. Disponível em: <<http://www.iedi.org.br/>>.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). *Portal de Estatísticas*. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br>>. Acessado em 05.12.2010.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF). *Portal de Estatísticas*. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/data.htm>>.

KALDOR, N. *Capital accumulation and economic growth*. 1961. *Apud* Accumulation du Capital et Croissance Economic. Abraham Frois, 1974.

\_\_\_\_\_. *Collect Economic Essays 5: further essays on economic theory*. Duckworth, 1978, p. 7-29.

\_\_\_\_\_. *Économie et instabilité*. Paris: *Economica*, 1987.

KEYNES, J. *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. Editora Nova Cultural. São Paulo, 1988.

KINDLEBERGER, C. *American business abroad: six lectures on direct investment*. New Heaven: Yale University Press, 1969.

\_\_\_\_\_; LINDERT, P. *International economics*, Richard D. Irwin, 1978.

KREGEL, J. Riscos e implicações da globalização financeira para a autonomia das políticas nacionais. *Economia e Sociedade*. n. 7, p. 29-49. Campinas: Unicamp. dez./1996.

KRUGMAN, P.; OBSTEFELD, M. *International economics: theory and policy*. Addison Wesley, Fourth Edition, 1997.

LACERDA, A. (Org.) *Crise e Oportunidade: o Brasil e o cenário internacional*. São Paulo: Editora Lazuli Editora, 2006.

\_\_\_\_\_. *Globalização e Investimento Estrangeiro no Brasil*. São Paulo: Editora Saraiva, 2004.

\_\_\_\_\_. O Brasil na contramão?: reflexões sobre o Plano Real, política econômica e globalização. São Paulo: Saraiva, 2001.

\_\_\_\_\_. (Org.). *Desnacionalização: mitos, riscos e desafios*. São Paulo: Editora Contexto, 2000.

LACERDA, A.; OLIVEIRA, A. Influxos de investimento direto estrangeiro no Brasil (IDE): uma análise dos principais impactos sobre o grau de desnacionalização da estrutura produtiva nos anos 2000. In: KON, A. (Org.). *Temas Polêmicos da Economia: Indústria, Serviços, Tecnologia e Trabalho*. São Paulo: Editora Plêiade, 2009, v., p. 37-66.

\_\_\_\_\_. Análise da vulnerabilidade externa da economia brasileira para o período 1999-2008: uma abordagem pós-keynesiana. In: *XIV Encontro Nacional de Economia Política, 2009*. São Paulo: Sociedade Brasileira de Economia Política – SEP. São Paulo, 2009.

\_\_\_\_\_. Os investimentos diretos estrangeiros e a crise internacional. *Boletim do Núcleo de Economia Industrial e da Tecnologia (NEIT), UNICAMP, no. 14 – set/out 2009*.

LAFER, B. *Planejamento no Brasil*. Editora Perspectiva, São Paulo, 1970.

LAPLANE, M. Fluxos de Investimento e o Processo de Globalização. In: AMARAL JR., A.; SANCHEZ, M. (Org.). *Regulamentação Internacional dos Investimentos: algumas lições para o Brasil*. São Paulo: Aduaneiras. v. 1, p. 27-36. 2007.

\_\_\_\_\_; SARTI, F. Novo ciclo de investimentos e especialização produtiva. In: VELLOSO, J. (Org.). *O Brasil e o mundo no limiar do novo século*. Rio de Janeiro: J. Olympio, 1998.

\_\_\_\_\_. Investimento direto estrangeiro e a retomada do crescimento sustentado nos anos 90. *Economia e Sociedade, Campinas, n. 8, pp. 143-181, dez., 1997*.

LESSA, C. *Quinze anos de política econômica*. São Paulo. Editora Brasiliense, 1982.

LÓPEZ G., J.; MOTT, T. Kalecki versus Keynes sobre os determinantes do Investimento. In: LIMA, G.; SICSÚ, J. (Org.) *Macroeconomia do emprego e da renda: Keynes e o Keynesianismo*. p. 535-554. Editora Manole, São Paulo, 2003.

MACARINI, J. A política econômica da ditadura militar no limiar do “milagre” brasileiro: 1967/69. *Texto para discussão. IE/UNICAMP, n. 99, set. 2000*.

MALAN, P. Perspectivas do desenvolvimento com estabilidade. In: *Brasil 500 anos: futuro, presente e passado*. VELLOSO, J. (Org.). Editora José Olympio. Rio de Janeiro, 2000. P. 88-106.

MARSHALL, A. *Princípios de economia*. Nova Cultural. Vol.I e II. 1985.

MATTOS, L.; CAMPOS, A. Determinantes dos Investimentos Diretos Estrangeiros. *Revista de Economia Política*, Rio de Janeiro, vol. 11, 23 páginas, 2007.

MEDEIROS, C. *Regime macroeconômico, crescimento e inovações no Brasil*. (mimeo). 2007.

MICHALET, C. *O capitalismo mundial*. Rio de Janeiro. Editora Paz e Terra, 1983.

MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO (MDIC). *Portal de Estatísticas*. Disponível em: <<http://www.mdic.gov.br>>. Acessado em 15.12.2010.

MOREIRA, M.(Org.). *A Economia brasileira nos anos 90*. Rio de Janeiro: BNDES, 1999.

\_\_\_\_\_. A indústria brasileira nos anos 90: o que já se pode dizer. In: GIAMBIAGI, F.; MOREIRA, M. (Org.). *A Economia brasileira nos anos 90*. Rio de Janeiro: BNDES, 1999.

\_\_\_\_\_; CORREA, P. Abertura comercial e indústria: o que se pode esperar e o que se vem obtendo. *Revista de Economia Política*, v. 17, n. 2 (66), abr./jun., 1997. Disponível em: <<http://geein.fclar.unesp.br/reunioes/quarta/arquivos>>. Acessado em 20.12.2009.

\_\_\_\_\_.; GIAMBIAGI, F. Políticas neoliberais? Mas o que é o neoliberalismo?. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 7, n. 13, p. 171-190, 2000.

NARULA, R. *Multinational investment and economic structure*. London and New York. Routledge. 1996.

NONNENBERG, M. *Determinantes dos investimentos externos e impactos das empresas multinacionais no Brasil – 1956/2000*. 2002. Tese (Doutorado) – Instituto de Economia Industrial – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2002.

NUNNENKAMP, P.; Determinants of FDI in developing countries: has globalization changed the rules of the game?. *Kiel Working Paper No. 1122*, Julho, 2002.

OBSTFELD, M.; TAYLOR, A. *Global Capital Markets (Integration, crisis and growth)*. Cambridge University Press, 2004.

OHLIN, B. *Comércio interregional e internacional*. Barcelona: Oikos, 1971 (orig. 1933).

OLIVEIRA, A. política cambial no Brasil: uma análise da valorização cambial e seus impactos macroeconômicos no período de 1999 a 2008. In: *XV Encontro Nacional de Economia Política, 2010, São Luis - Maranhão - MA*. Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP), 2010.

OLIVEIRA JÚNIOR, M; BOEHE, D; BORINI, F. *Estratégia e inovação em corporações multinacionais: a transformação das subsidiárias brasileiras*. São Paulo: Saraiva, 2009.

OMAN, C. *Policy Competition for Foreign Direct Investment – A Study of Competition among Governments to Attract FDI*, OECD Development Centre, 1999. Disponível em: <<http://www.oecd.org/dataoecd/9/27/2089936.pdf>>. Acessado em: 14.01.2010.

\_\_\_\_\_. Globalização/regionalização: o desafio para os países em desenvolvimento. Rio de Janeiro: Funcex. *Revista Brasileira de Comércio Exterior* n. 39, abr./mai./jun./1994.

OPERADOR NACIONAL DO SISTEMA ELÉTRICO. Disponível em: <<http://www.ons.org.br/home/>>.

OREIRO, J. Autonomia, fragilidade e equilíbrio: a teoria dos controles de capitais. In. SICSÚ, J.; FERRARI FILHO, F. (Org.) *Câmbio e controles de capitais: avaliando a eficiência de modelos macroeconômicos*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Portal de Estatísticas*. Disponível em: <<http://www.oecd.org>>. Acessado em 03.01.2011.

ORENSTEIN, L.; SOCHACZENSKI, A. Democracia com desenvolvimento: 1956-1961. In. ABREU, M. (Org.) *A Ordem do Progresso*. Rio de Janeiro: Editora Campus. 1990.

PÊGO FILHO, B.; CÂNDIDO JÚNIOR, J.; PEREIRA, F. Investimento e financiamento da infraestrutura no Brasil: 1990/2002. Brasília: IPEA, Texto para discussão no. 680, outubro de 1999.

PESSINI, J.; MACIEL, C. Modelos de Regulação e Políticas Públicas em Telecomunicações In. COUTINHO, L.; CASSIOLATO, J.; SILVA, A. (coord.). *Telecomunicações, Globalização e Competitividade*. 1995.

PINHEIRO, A., GIAMBIAGI, F.; MOREIRA, M. O Brasil na década de 1990: uma transição bem-sucedida?. *Texto de Discussão no. 91, BNDES, 2001*.

PIRES, J.; GREMAUD, A. “Metas e Bases” e I Plano Nacional de Desenvolvimento – I PND (1970-1974) in. KON, A. (Org.) *Planejamento Econômico no Brasil II*, São Paulo, Editora Brasiliense, p. 41-67, 1999.

PIRES, J.; PICCININI, M. *A economia brasileira nos anos 90: a regulação dos setores de infraestrutura no Brasil*. BNDES. 1999. Disponível em:

<[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/livro/eco90\\_07.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/livro/eco90_07.pdf)>. Acessado em 15.09.2010.

PLANO DE ACELERAÇÃO DO CRESCIMENTO. *WebSite Oficial*. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/pac/relatorios/nacionais>>.

POSSAS, M., PONDE, J.; FAGUNDES, J. *Regulação da Concorrência nos Setores de Infraestrutura no Brasil*: elementos introdutórios para um quadro conceitual. Relatório de Pesquisa/IPEA, 1997, 40 págs. Disponível em: <[http://www.ie.ufrj.br/grc/pdfs/regulacao\\_da\\_concorrencia\\_nos\\_setores\\_de\\_infraestrutura\\_no\\_brasil.pdf](http://www.ie.ufrj.br/grc/pdfs/regulacao_da_concorrencia_nos_setores_de_infraestrutura_no_brasil.pdf)>. Acessado em 12.08.2010.

PRADO JR., C. *História econômica do Brasil*. Editora Brasiliense. São Paulo, 45ª. reimpressão, 2002.

PRATES, D. A inserção externa da economia brasileira no Governo Lula. In. CARNEIRO, R. *A supremacia dos mercados e da política econômica do governo Lula*. São Paulo: UNESP, 2006.

RANDALL, A. *Resource economics: an economic approach to natural resource and environmental policy*. 2.ed. New York: John Wiley & Sons, 1987. 434p.  
REGO, J.; MARQUES, R. (Org.) *Economia Brasileira*. Editora Saraiva. São Paulo, 2001.

REIS, C. *Investimento Público e desenvolvimento econômico: análise aplicada ao Brasil entre 1950 e 2006, com base em uma perspectiva teórica keynesiana e estruturalista*. (mimeo). 2008.

RIGOLON, F. O investimento em infraestrutura e a retomada do crescimento econômico sustentado. *Revista Pesquisa Planejamento Econômico*. Rio de Janeiro, 1998.

RODRIGUEZ, O. *Teoria do subdesenvolvimento da CEPAL*. Rio de Janeiro: Ed. Forense-Universitária, 1981.

\_\_\_\_\_. Regulação da infraestrutura: a experiência recente no Brasil. *Nota Técnica AP/Depec no. 29, BNDES*. Disponível em: <[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev705.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev705.pdf)>. Acessado em 22.02.2011.

ROZAS, P. América Latina: problemas y desafíos del financiamiento de la infraestructura. *Revista Cepal 101 – p. 59-83. Agosto 2010*.

SECRETARIA DE ASSUNTO ESTRATÉGICOS – PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA FEDERATIVA DO BRASIL. *Apoio do BNDES à Infraestrutura*, de set. 2010. Disponível em: <[http://www.sae.gov.br/enee/wp-content/uploads/2010/06/Infraestrutura\\_MR4\\_BNDES\\_WagnerOliveira.pdf](http://www.sae.gov.br/enee/wp-content/uploads/2010/06/Infraestrutura_MR4_BNDES_WagnerOliveira.pdf)>. Acessado em: 24.03.2011.

SALGADO, L.; SEROA DA MOTTA, R. (Ed.) *Marcos Regulatórios no Brasil: o que foi feito e o que falta fazer*. IPEA. Rio de Janeiro, 2005. Disponível em: <<http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/livros/marcosRegulatoriosNoBrasil-11.pdf>>. Acessado em: 04.03.2011.

SARETTA, F. *A Política Econômica no período 1954/1955*. Algumas notas. V Encontro de Economistas da Língua Portuguesa. Recife. Novembro de 2003.

SARTI, F. *A Internacionalização comercial e produtiva no Mercosul nos anos 90*. 2001. Tese (Doutorado). IE-Unicamp. Campinas. 1997.

SAUVANT, K.; MASCHKE, W; MCALLISTER, G. Foreign Direct Investment by Emerging Market Multinational Enterprises, the impact of the financial crisis and recession and challenges ahead. In. *Global Forum VIII of International Investment – OECD*. Disponível em: < <http://www.oecd.org/dataoecd/9/2/44246197.pdf>>. Acessado em 03.02.2011.

SCHERER, A. As Raízes financeiras do investimento direto estrangeiro: notas sobre a experiência brasileira recente. *Ensaio FEE, Porto Alegre, v.20, n. 2, p. 81-128, 1999*.

SICSÚ, J. Emprego, juros e câmbio: finanças globais e desemprego. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

SILVA, L. Tendências dos Fluxos Globais de Investimento Direto Externo. Brasília: IPEA. *Texto para Discussão n.º. 1192*. 2006. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/pub/td/2006/td\\_1192.pdf](http://www.ipea.gov.br/pub/td/2006/td_1192.pdf)>. Acessado em 19.06.2010.

SIMONSEN, M. A inflação brasileira: lições e perspectivas. *Revista de Economia Política, vol. 5, no. 4, outubro-dezembro. 1985*.  
\_\_\_\_\_.; CYSNE, R. *Macroeconomia – 4ª. Ed. – São Paulo: Atlas, 2009*.

SOCIEDADE BRASILEIRA DE ESTUDOS DE EMPRESAS TRANSNACIONAIS E DA GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA (SOBEET), *Carta SOBEET Ano XI, no. 47/2009*. São Paulo. Disponível em: <<http://www.sobeet.org.br>>. Acessado em 20.02.2011.

STIGLITZ, J. *A globalização e seus malefícios: a promessa não-cumprida de benefícios globais*. São Paulo: Editora Futura, 2002.

TAVARES, M. Da substituição de importações ao capitalismo financeiro: ensaios sobre a economia brasileira. Editora Zahar, 6ª. Edição. 1977.

\_\_\_\_\_.; FIORI, J. *(Des)ajuste global e modernização conservadora*. Editora Paz e Terra, Rio de Janeiro, 1996.

TORRES, I. *Acordos de Livre Comércio, Desnacionalização e Sistemas Financeiros. Os Casos Brasil, Chile e México*. Brasília: Universidade de Brasília – Tese de doutorado apresentada ao Instituto de Ciências Humanas, 2006.

TREBAT. N. *Brazil's State owned enterprises: a case study of the the state as entrepreneur*. Nova Iorque: Cambridge University Press, 1983.

TUROLLA, F., PAIVA, A.; MONTEIRO, E. A internacionalização das empresas de infra-estrutura. *III Simpósio Internacional de Administração e Marketing/ V Congresso de Administração da ESPM*.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD). Portal de Estatísticas. Disponível em: <<http://www.unctad.org>>. Acessado em 15.12.2010.

VALADARES DA SILVA, M. Política industrial e interesses empresariais: o II PND (1974-1979). *V Congresso Brasileiro de História Econômica, da Associação Brasileira de Pesquisadores em História Econômica (ABPHE)*. Caxambú, 2003.

VELASCO JR., L. A privatização no sistema BNDES. Documento histórico. *Revista do BNDES* 33, p. 307-382, junho, 2010.

VELOSO, F., VILLELA, A.; GIAMBIAGI, F. Determinantes do “Milagre” econômico brasileiro (1968/73): uma análise empírica. *Revista Brasileira de Economia*, v. 62, n. 2, p. 221-246, Abr-Jun. 2008.

VERNON, R. *International investment and international trade in the product cycle*. Cidade do México, Fondo de Cultura Económica, 1979.

VILLELA, A. Dos “anos dourados” de JK à crise não resolvida (1956-1963). In. GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A. *Economia brasileira contemporânea (1945-2004)*. Editora Campus, 2005.

\_\_\_\_\_; MACIEL, C. A regulação do setor de infraestrutura econômica: uma comparação internacional. *IPEA – texto para discussão no. 684. Brasília. 1999*.

ZOCKUN, M. *Brasil: o investimento direto estrangeiro nos anos 1990*. São Paulo: Fipe/USP, 1999.

WORLD BANK. *Portal de Estatísticas*. Disponível em: <<http://data.worldbank.org/>>. Acessado em 10.12.2010.

\_\_\_\_\_. *World Investment and Political Risk 2009*. Disponível em: <<http://www.miga.org/documents/flagship09ebook.pdf>>. Acessado em: 15.01.2011.

WORLD ECONOMIC FORUM (WEF). *Portal de Estatísticas*. Disponível em: <<http://www.weforum.org>>. Acessado em 13.10.2010.

**Apêndice A: indicadores macroeconômicos selecionados (1980-2010)**

| <b>Período</b> | <b>PIB<sup>/a</sup></b> | <b>Inflação<sup>/b</sup></b> | <b>Juros<sup>/c</sup></b> | <b>Câmbio<sup>/d</sup></b> | <b>Reservas Internacionais<sup>/e</sup></b> |
|----------------|-------------------------|------------------------------|---------------------------|----------------------------|---------------------------------------------|
| 1980           | 9,2                     | 99,3                         | -                         | -                          | 6,9                                         |
| 1981           | -4,3                    | 95,6                         | -                         | -                          | 7,5                                         |
| 1982           | 0,8                     | 104,8                        | -                         | -                          | 4,0                                         |
| 1983           | -2,9                    | 164,0                        | -                         | -                          | 4,6                                         |
| 1984           | 5,4                     | 215,3                        | -                         | -                          | 12,0                                        |
| 1985           | 7,9                     | 242,3                        | -                         | -                          | 11,6                                        |
| 1986           | 7,5                     | 79,7                         | -                         | -                          | 6,8                                         |
| 1987           | 3,5                     | 363,4                        | -                         | -                          | 7,5                                         |
| 1988           | -0,1                    | 980,2                        | -                         | -                          | 9,1                                         |
| 1989           | 3,2                     | 1.972,9                      | -                         | -                          | 9,7                                         |
| 1990           | -4,3                    | 1.620,9                      | -                         | -                          | 10,0                                        |
| 1991           | 1,0                     | 472,7                        | -                         | -                          | 9,4                                         |
| 1992           | -0,5                    | 1.119,1                      | -                         | -                          | 23,8                                        |
| 1993           | 4,7                     | 2.477,2                      | -                         | -                          | 32,2                                        |
| 1994           | 5,3                     | 916,5                        | -                         | 0,60                       | 38,8                                        |
| 1995           | 4,4                     | 22,4                         | -                         | 0,90                       | 51,8                                        |
| 1996           | 2,2                     | 9,6                          | -                         | 1,00                       | 60,0                                        |
| 1997           | 3,4                     | 5,2                          | -                         | 1,10                       | 52,2                                        |
| 1998           | 0,0                     | 1,7                          | -                         | 1,20                       | 44,6                                        |
| 1999           | 0,3                     | 8,9                          | 24,3                      | 1,80                       | 36,3                                        |
| 2000           | 4,3                     | 6,0                          | 17,6                      | 1,83                       | 33,0                                        |
| 2001           | 1,3                     | 7,7                          | 17,5                      | 2,35                       | 35,9                                        |
| 2002           | 2,7                     | 12,5                         | 19,2                      | 2,92                       | 37,8                                        |
| 2003           | 1,2                     | 9,3                          | 23,5                      | 3,10                       | 49,3                                        |
| 2004           | 5,7                     | 7,6                          | 16,4                      | 2,93                       | 52,9                                        |
| 2005           | 3,2                     | 5,7                          | 19,0                      | 2,43                       | 53,8                                        |
| 2006           | 4,0                     | 3,1                          | 15,3                      | 2,18                       | 85,8                                        |
| 2007           | 6,1                     | 4,5                          | 12,0                      | 1,95                       | 180,3                                       |
| 2008           | 5,2                     | 5,9                          | 12,5                      | 1,83                       | 206,8                                       |
| 2009           | -0,6                    | 4,3                          | 10,0                      | 2,00                       | 239,1                                       |
| 2010           | 7,5                     | 5,9                          | 9,90                      | 1,76                       | 288,6                                       |

Fonte: elaboração própria, com dados do IBGE, Ipeadata e BCB.

/a: Var. % real a.a.; /b: IPCA em % a.a., em dez.; /c: Meta Selic, média anual; /d: taxa cambial (R\$/US\$) de compra, média anual; /e: liquidez internacional, em US\$ bi., em dez.

**Apêndice B. Brasil: coeficientes de investimento/PIB (1980-2010)**

| <b>Período</b> | <b>Total</b> | <b>Público<sup>/a</sup></b> | <b>Privado</b> | <b>Direto Estrangeiro</b> |
|----------------|--------------|-----------------------------|----------------|---------------------------|
| 1980           | 23,56        | 3,30                        | 20,26          | 0,80                      |
| 1981           | 24,31        | 3,14                        | 21,17          | 0,97                      |
| 1982           | 22,99        | 2,01                        | 20,98          | 1,14                      |
| 1983           | 19,93        | 1,45                        | 18,48          | 0,69                      |
| 1984           | 18,90        | 0,54                        | 18,36          | 0,79                      |
| 1985           | 18,01        | 0,01                        | 18,00          | 0,66                      |
| 1986           | 20,01        | 0,98                        | 19,03          | 0,12                      |
| 1987           | 23,17        | 1,48                        | 21,69          | 0,43                      |
| 1988           | 24,32        | 0,45                        | 23,87          | 0,92                      |
| 1989           | 26,86        | 1,34                        | 25,52          | 0,26                      |
| 1990           | 20,66        | 5,75                        | 14,91          | 0,21                      |
| 1991           | 18,11        | 3,48                        | 14,63          | 0,27                      |
| 1992           | 18,42        | 2,23                        | 16,19          | 0,54                      |
| 1993           | 19,28        | 2,53                        | 16,75          | 0,30                      |
| 1994           | 20,75        | 4,38                        | 16,37          | 0,41                      |
| 1995           | 18,32        | 3,67                        | 14,65          | 0,57                      |
| 1996           | 16,87        | 3,64                        | 13,23          | 1,29                      |
| 1997           | 17,37        | 3,42                        | 13,95          | 2,18                      |
| 1998           | 16,97        | 3,75                        | 13,22          | 3,42                      |
| 1999           | 15,66        | 2,34                        | 13,32          | 4,87                      |
| 2000           | 16,80        | 2,51                        | 14,29          | 5,09                      |
| 2001           | 17,03        | 2,74                        | 14,29          | 4,06                      |
| 2002           | 16,39        | 3,35                        | 13,04          | 2,93                      |
| 2003           | 15,28        | 2,64                        | 12,64          | 1,83                      |
| 2004           | 16,10        | 2,65                        | 13,45          | 2,73                      |
| 2005           | 15,94        | 2,68                        | 13,26          | 1,70                      |
| 2006           | 16,43        | 2,96                        | 13,47          | 1,73                      |
| 2007           | 17,44        | 2,93                        | 14,51          | 2,53                      |
| 2008           | 19,11        | 3,71                        | 15,40          | 2,73                      |
| 2009           | 16,91        | 4,38                        | 12,53          | 1,63                      |
| 2010           | 18,44        | 5,10                        | 13,34          | 2,33                      |

Fonte: elaboração própria, com dados do IBGE, IPEA e BCB.

/a: totaliza os investimentos da União, Estatais Federais, Estados e Municípios.

**Apêndice C. Brasil: indicadores selecionados da infraestrutura (2003-2010)**

| <b>Indicador</b>                                        | <b>2003</b> | <b>2004</b> | <b>2005</b> | <b>2006</b> | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> | <b>2010</b> |
|---------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Transportes</b>                                      |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Passageiros aéreos transportados (milhões) <sup>a</sup> | 71,3        | 82,7        | 96,1        | 102,2       | 110,6       | 112,2       | 128,1       | 155,4       |
| Carga aérea total (milhões de Kg)                       | 1.215       | 1.358       | 1.360       | 1.229       | 1.319       | 1.272       | 1.115       | 1.250       |
| Produção para ferrovias (TKU-Toneladas Quilôm.Útil)     | 182,6       | 205,7       | 221,6       | 238,1       | 257,1       | 267,0       | 245,3       | n/d         |
| <b>Saneamento Básico</b>                                |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Cobertura de domicílios por rede de água (% do total)   | 82,5        | 82,2        | 83,2        | 84,1        | 84,1        | 84,8        | 85,3        | n/d         |
| <b>Telecomunicações</b>                                 |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Telefones em serviço (por 100 habitantes)               | 48,3        | 58,7        | 68,4        | 74,4        | 85,1        | 100,9       | 112,1       | n/d         |
| <b>Energia</b>                                          |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Consumo médio de energia elétrica (em MW)               | 1.268       | 1.334       | 1.391       | 1.445       | 1.513       | 1.555       | 1.538       | 1.656       |
| <b>Petróleo e Gás</b>                                   |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Produção nacional de petróleo (milhões de barris)       | n/d         | n/d         | 596,3       | 628,8       | 638,0       | 663,3       | 711,9       | 750,0       |
| Produção de gás natural (milhões de m3)                 | 15,8        | 17,0        | 17,7        | 17,7        | 18,2        | 21,6        | 21,1        | 22,9        |

Fonte: elaboração própria, com dados da ANATEL, ANEEL, ONS, ANTT e INFRAERO.

/a: domésticos e internacionais; n/d: não disponível.