

POLÍTICAS GOVERNAMENTAIS PRÓ-INVESTIMENTO E O PAPEL DO BNDES

Rafael Oliva

Patricia Zendron¹

No fim de 2008, o Brasil completou cinco anos consecutivos com taxas de crescimento do PIB superiores a 3% ao ano, resultado não observado desde a década de 1970.² Em um contexto de crescimento da economia mundial, a expansão doméstica foi inicialmente estimulada pela aceleração das exportações, impulso reforçado pela elevação do consumo, que se manteria em todo o período. Traço distintivo do ciclo recente, porém, foi a contínua ampliação da taxa de investimento em níveis sempre superiores ao PIB entre 2006 e 2008, configurando uma dinâmica de reforço mútuo entre ampliação da capacidade de oferta, geração de emprego e renda e incentivo a novas inversões.

Nesse intervalo, a participação da formação bruta de capital fixo (FBCF) no PIB, acumulada em 12 meses, elevou-se de 15,2%, no quarto trimestre de 2003, para 18,6%, no terceiro trimestre de 2008 – expansão significativa, ainda que insuficiente para estabelecer taxas de investimento semelhantes às observadas em outras economias emergentes e em outros momentos da economia brasileira. Se isso não bastasse, em setembro de 2008 essa trajetória foi bruscamente interrompida, devolvendo a taxa de investimento a níveis mais modestos, projetados em 16,7% ao fim de 2009.

¹ Respectivamente, assessor da presidência, até maio de 2010, e assessora da Área Industrial do BNDES. Os autores agradecem especialmente as sugestões de João Carlos Ferraz e Marcelo Miterhof. Naturalmente, erros e omissões remanescentes são de inteira responsabilidade dos autores.

² No passado recente, desempenho mais próximo foi registrado apenas no triênio 1993-1995 e, antes disso, no quadriênio 1984-1987.

A recuperação da trajetória de expansão da FBCF é fundamental para a sustentabilidade do crescimento brasileiro por seus múltiplos efeitos, macro e microeconômicos: por ser veículo de incorporação de progresso técnico, condicionando as possibilidades de modificação estrutural dos padrões de especialização produtiva; por permitir a manutenção do equilíbrio entre oferta e demanda agregadas; e por ser condição para a ampliação da capacidade de absorção de postos de trabalho.

Entre 2007 e 2008, o governo brasileiro pôs em marcha duas políticas públicas que elegem a promoção do investimento como um de seus objetivos organizadores. A primeira delas, o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), foi lançada em janeiro de 2007 e tem por foco a recuperação dos investimentos públicos e privados em infraestrutura energética, logística e social e urbana. Já a segunda iniciativa é a Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP), lançada em maio de 2008, com o objetivo de promover a competitividade de longo prazo da estrutura industrial brasileira.

Este capítulo está dividido em quatro seções, incluindo esta introdução. Na segunda seção, é feita uma breve caracterização dessas políticas, com um sumário de seus principais objetivos e resultados e a contextualização da contribuição do BNDES no seu desenvolvimento. Na terceira, são discutidos alguns dos desafios colocados para o BNDES em um contexto no qual a agenda de promoção do investimento se mantém como prioridade de política, cenário provável para os próximos anos.³ A quarta seção conclui o artigo.

POLÍTICAS GOVERNAMENTAIS PRÓ-INVESTIMENTO: PAC E PDP

O PROGRAMA DE ACELERAÇÃO DO CRESCIMENTO (PAC)

O PAC tem como objetivo impulsionar o crescimento da economia brasileira, com base na promoção de investimentos em setores de infraestrutura. O diagnóstico subjacente ao programa conjuga quatro elementos principais:

- o entendimento de que a recuperação de uma trajetória firme de crescimento se beneficiaria da mobilização de um bloco simultâneo de investimentos com potencial de criação de demanda para a indústria e de geração de emprego (investimento indutor do crescimento);
- a avaliação de que a ausência de investimentos concentrados em infraestrutura logística e energia colocaria em risco a trajetória de crescimento desejada para a economia brasileira, de ao menos 5% ao ano entre 2007 e 2010 (investimento para eliminação de gargalos);

³ A esse respeito, ver Puga et al. (2010) neste mesmo volume.

- o entendimento de que o êxito do programa dependeria de grande esforço de planejamento, coordenação intragovernamental e monitoramento, requisitos percebidos como ausentes em experiências semelhantes não bem-sucedidas em governos anteriores (planejamento para o investimento); e
- a compreensão de que o programa requereria recursos públicos e privados, mas que a expansão do investimento público, por meio da administração direta e de empresas estatais, deveria desempenhar papel de liderança, atuando como vetor indutor de inversões privadas (articulação público-privada).

Assim concebido, o PAC foi anunciado como um conjunto de projetos, com *status* prioritário, distribuídos nos setores de infraestrutura energética,⁴ logística⁵ e social e urbana.⁶ Para viabilizar os projetos, o governo envidaria esforços de natureza diversa: desoneração de tributos, estruturação de processos de licitação/concessão em empreendimentos reservados à iniciativa privada e execução direta de investimentos com recursos do Orçamento Geral da União e por intermédio de empresas estatais.

Em 2007, o PAC previa investimentos de R\$ 693 bilhões, a serem executados na sua quase totalidade até 2010, destacando-se, nesse conjunto, a infraestrutura de energia – 67% do programa.

No início de 2009, o leque de investimentos foi substancialmente ampliado, incorporando novos projetos com conclusão até 2010 e outros com horizonte mais longo, elevando os volumes globais a R\$ 1,1 trilhão. Em outubro do mesmo ano, nova expansão foi divulgada – mormente no eixo energia⁷ –, com o que o total de investimentos planejados atingiu R\$ 1,4 trilhão, dos quais R\$ 635 bilhões até 2010, como ilustra a Tabela 1.

Os objetivos de impulsionar o desenvolvimento regional e de promover a integração econômica dos países do subcontinente tiveram influência na composição da lista de investimentos ao estruturar a seleção dos projetos, que teve por base um inventário prévio de empreendimentos relevantes. Esse processo foi também modulado, entretanto, pela perspectiva de exequibilidade parcial ou total dos empreendimentos. Por esse critério, projetos que pudessem ser mais rapidamente implementados receberam prioridade de modo a viabilizar a estratégia de promover a aceleração dos investimentos.⁸

⁴ Geração e transmissão de energia elétrica, petróleo e gás natural, combustíveis renováveis.

⁵ Rodovias, ferrovias, portos, aeroportos, hidrovias e marinha mercante.

⁶ Saneamento, habitação, transporte urbano, iluminação pública e recursos hídricos.

⁷ Sobretudo por causa da atualização do plano de investimentos da Petrobras, que passou a incluir o início da exploração das jazidas de petróleo e gás recém-descobertas na camada “pré-sal”.

⁸ Oliva e Miterhof (2009).

A avaliação do andamento do PAC é feita quadrimestralmente pelo Comitê Gestor do Programa e consolidada em balanços – o nono balanço, de três anos do programa, foi divulgado em fevereiro de 2010. O acompanhamento dos diversos projetos do programa é feito por “ações”, unidade básica de monitoramento que designa uma etapa ou procedimento específico em cada empreendimento.

Tabela 1: Investimentos previstos pelo PAC por tipo de infraestrutura (em R\$ bilhões)

<i>Janeiro de 2007</i>	2007-2010	Pós-2010	Total
Logística	58,3	0	58,3
Energética	274,8	189,2	464,0
Social e urbana	170,8	0	170,8
Total janeiro de 2007	503,9	189,2	693,1

<i>Janeiro de 2009</i>	2007-2010	Pós-2010	Total
Logística	96,0	36,2	132,2
Energética	295,0	464,0	759,0
Social e urbana	255,0	2,0	257,0
Total janeiro de 2009	646,0	502,2	1.148,20

<i>Outubro de 2009</i>	2007-2010	Pós-2010	Total
Logística	101,8	45,8	147,6
Energética	299,4	739,1	1.038,5
Social e urbana	233,7	30,1	263,8
Total outubro de 2009	634,9	815,0	1.449,90

Fontes: Brasil (2007a), Brasil (2009a) e Brasil (2009c). Disponível em: www.pac.gov.br.

De acordo com o último balanço do programa, o monitoramento dos projetos em infraestrutura energética e logística envolve hoje quase 2.500 ações. Desse total, 27,6%, ou R\$ 118,7 bilhões em investimentos, foram concluídos até dezembro de 2009. O estágio de conclusão desses empreendimentos sugere que, no momento em que o programa foi concebido, não se dispunha de uma avaliação completa da complexidade da sua operacionalização, seja na estruturação de projetos de engenharia, seja no atendimento a possíveis exigências dos órgãos de controle – resultado previsível após longo período marcado por níveis de investimento modestos em infraestrutura.

Em relação aos projetos de habitação e saneamento, o balanço informa que 66,4% das ações – R\$ 138,2 bilhões – foram concluídas, observando que a quase totalidade desse valor corresponde a operações de financiamento habitacional para pessoas físicas e ao Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE).⁹ Considerando o total de projetos do PAC para 2007-2010, 40,3% das ações haviam sido concluídas até dezembro de 2009.

Não se dispõe de informações que descrevam a evolução do investimento agregado (público e privado) em infraestrutura no Brasil nos dois últimos anos, período de vigência do PAC. No entanto, ao menos dois indicadores mostram impactos do programa sobre a curva de investimentos. O primeiro deles é o investimento da União, cuja evolução entre 2000 e 2009 é apresentada na Tabela 2 nos seus dois principais componentes, investimentos do governo central e das empresas estatais.¹⁰ Como ilustra essa tabela, o triênio 2007-2009 é justamente o período em que o investimento da União atinge seus níveis mais elevados, combinando-se a elevação dos investimentos da administração direta, que ultrapassaram 1% do PIB em 2009, e o crescimento acentuado das inversões da Petrobras, que representaram, também em 2009, 2,0% do PIB brasileiro.

Tabela 2: Investimentos da União como % do PIB – governo central e estatais (2000-2009)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Total	1,59	1,75	2,10	1,59	1,71	1,79	2,03	2,22	2,64	3,31
1. Governo central	0,75	0,77	0,83	0,31	0,47	0,48	0,64	0,72	0,87	1,03
2. Empresas estatais	0,84	0,98	1,27	1,28	1,24	1,31	1,38	1,50	1,77	2,28
2.1. Setor produtivo	0,73	0,89	1,19	1,20	1,17	1,25	1,34	1,46	1,72	2,22
Grupo Petrobras*	0,51	0,65	0,90	1,00	1,00	1,06	1,16	1,30	1,56	2,01
Grupo Eletrobrás	0,18	0,20	0,23	0,17	0,15	0,15	0,14	0,12	0,12	0,17
Demais	0,05	0,05	0,06	0,03	0,02	0,04	0,05	0,04	0,03	0,05
2.2. Setor financeiro	0,11	0,08	0,08	0,08	0,07	0,06	0,04	0,04	0,06	0,06

Fonte: Secretaria de Política Econômica/MF. Disponível em: http://www.fazenda.gov.br/spe/site/conjuntura/anuario_estatistico.asp.

* Inclui investimentos no exterior.

⁹ Brasil (2010).

¹⁰ Para a apuração dos investimentos do governo central, há formas distintas de contabilização. Na Tabela 1, o conceito adotado inclui o empenho relativo a despesas de investimento que foi efetivamente liquidado, mesmo que se refira a orçamentos de anos anteriores. Trata-se do conceito que reflete de forma mais clara, pela ótica econômica, a efetivação do investimento. Nesse conceito, é incluído apenas o Grupo Natureza Despesa 4 (GND 4), sem considerar o GND 5 (inversões financeiras), opção habitualmente adotada pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

CONTRIBUIÇÃO DO BNDES

O segundo indicador dos impactos do PAC sobre as decisões de investimento são os desembolsos do BNDES mostrados na Tabela 3, que contabiliza os recursos emprestados pela instituição a projetos de infraestrutura energética, logística e social e urbana até 2009, incluindo empreendimentos inseridos e não inseridos no programa.

Tabela 3: Desembolsos do BNDES 2006-2009 – infraestrutura energética, logística e social e urbana (em R\$ milhões)

	Até 2006	2007	2008	2009
Energia	4.785	4.296	8.545	37.834
Energia exceto P&G	1.026	3.057	5.830	11.141
Logística	1.491	1.752	1.207	3.278
Social e urbana	-	431	1.054	2.089
Total	6.276	6.479	10.806	43.201
Total exceto P&G	2.517	5.240	8.091	16.508

Fonte: BNDES.

Conforme mostra a tabela, já em 2007 verifica-se crescimento dos desembolsos do BNDES para infraestrutura, ano em que o total desembolsado superou o valor acumulado até 2006. Em 2008, a trajetória de crescimento é reforçada, e em 2009 ocorre ampliação ainda mais expressiva, especialmente no eixo de energia. O crescimento é acentuado mesmo quando são deduzidos os desembolsos para o setor de petróleo e gás, os quais incluem os empréstimos concedidos à Petrobras – que atingiram o patamar recorde de R\$ 25 bilhões, em 2009, em um contexto de aguda retração do crédito privado doméstico e externo com a crise financeira internacional.¹¹

Note-se finalmente que, além de prover financiamento aos principais empreendimentos, o BNDES tem contribuído na estruturação de projetos. Para isso, o Banco constituiu o Fundo de Estruturação de Projetos (FEP) e participa em dois outros instrumentos: uma empresa em sociedade com bancos comerciais, a Estruturadora Brasileira de Projetos (EBP); e outro fundo em parceria com a International Finance Corporation (IFC) e o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID). Esses instrumentos visam auxiliar entes públicos na estruturação de concessões e PPPs, viabilizando a contratação e o acompanhamento de estudos confiáveis de viabilidade técnica, ambiental e econômico-financeira e a elaboração de contratos de concessão e de editais de leilão mais complexos.¹²

¹¹ Note-se, de toda maneira, que os R\$ 25 bilhões emprestados à Petrobras destinam-se ao financiamento de projetos de investimentos incluídos no PAC.

¹² Exemplos dessa atuação do BNDES são a concessão federal do sistema rodoviário formado pela BR-324 e pela BR-116, na Bahia, e os projetos do trem de alta velocidade (TAV) e do Aeroporto de São Gonçalo do Amarante.

A POLÍTICA DE DESENVOLVIMENTO PRODUTIVO (PDP)

Lançada em maio de 2008, a PDP, nova política industrial brasileira, reafirma o entendimento, já presente na Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (PITCE), de 2004,¹³ sobre a necessidade de conduzir, planejada e coordenadamente, iniciativas voltadas à ampliação da competitividade da estrutura produtiva brasileira.

Como o PAC, a PDP tem como objetivo criar condições para a sustentação do crescimento da economia brasileira no longo prazo, estruturando-se, também, como uma política ordenada por metas e programas. Foram fixadas quatro macrometas para 2010:

- i. aumentar o dispêndio privado em P&D, de 0,51% para 0,65% do PIB, destacando o caráter estratégico da capacidade de inovação das empresas como fator de competitividade;
- ii. elevar a participação do país nas exportações mundiais, de 1,18% para 1,25%, sinalizando a importância da competitividade internacional e da preservação do equilíbrio das contas externas;
- iii. expandir, em 10%, o número de micro e pequenas empresas exportadoras, enfatizando os impactos do fortalecimento das MPEs em termos de geração de emprego e renda; e
- iv. ampliar a FBCF para 21% do PIB, indicando uma trajetória desejada de expansão da economia sem pressões inflacionárias, e o viés pró-investimento da política.

A PDP caracteriza-se como uma iniciativa de grande abrangência, compreendendo 34 programas distintos (Figura 1). As Ações Sistêmicas abarcam as iniciativas de corte horizontal, estando consolidadas em um programa específico. Os Programas para Destaques Estratégicos incluem temas de caráter transversal com repercussão sobre diferentes setores econômicos (seis programas). Já os Programas para Sistemas Produtivos¹⁴ são classificados em três tipos: Programas Mobilizadores Estratégicos, com foco em sistemas com especial capacidade de geração e difusão de progresso técnico (seis programas); Programas para Fortalecimento da Competitividade, para complexos produtivos com potencial exportador e/ou gerador de efeitos de encadeamento sobre o conjunto da estrutura industrial (14 programas); e Programas para Consolidar e Expandir a Liderança Internacional, que enfocam atividades econômicas nas quais o Brasil tem reconhecida competitividade (sete programas).

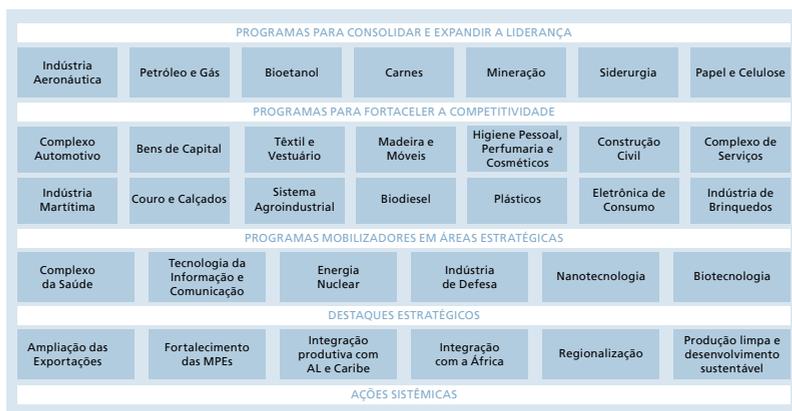
A arquitetura da PDP revela a opção por uma combinação de iniciativas em diversos planos, distanciando-se da dicotomia entre políticas “horizontais” e “verticais” em favor de uma

¹³ O documento de referência para a PITCE é Brasil (2003).

¹⁴ No documento de lançamento da PDP, a noção de sistema produtivo refere-se indistintamente a setores, cadeias, segmentos e complexos produtivos [MDIC (2008)].

abordagem pragmática, em sintonia com o debate internacional mais recente.¹⁵ As medidas horizontais – sobretudo no âmbito tributário e de financiamento – buscam remover entraves e impulsionar o investimento, a inovação e a exportação em todos os setores, bem como estimular atividades cuja competitividade tende a beneficiar o conjunto da estrutura produtiva – em especial, bens de capital e tecnologias da informação e comunicação (TICs).

Figura 1: Programas da Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP)



Fonte: www.pdp.gov.br.

Essas ações, porém, são complementadas por medidas setoriais que consideram a diversidade e a complexidade da estrutura produtiva brasileira. Como se depreende da Figura 1, a PDP não se ancora em uma abordagem seletiva, mas estabelece, ao contrário, um número amplo de setores e atividades-alvo que, em conjunto, acabam por alcançar quase toda a base industrial brasileira. Conforme apontam Ferraz *et al.*, trata-se de uma “estratégia que visa conciliar o fortalecimento de setores mais tradicionais e o desenvolvimento de setores dinâmicos, com potencial de modificar o padrão de especialização da economia brasileira ao longo do tempo”.¹⁶

Essa concepção pró-diversidade industrial traduz-se na mobilização de instrumentos e medidas distintos. De acordo com Brasil (2008), há o reconhecimento de que no nível setorial seria necessário articular de modo mais eficiente os instrumentos existentes, tendo em conta a natureza dos desafios particulares a cada programa, segundo uma lógica de “geometria variada”.¹⁷

¹⁵ Ver Peres e Primi. (2009).

¹⁶ Ferraz et al. (2010, p. 27).

¹⁷ Brasil (2008).

Buscar níveis mais altos de coordenação institucional e integração de instrumentos é a principal razão, aliás, para que a gestão dos programas da PDP tenha sido delegada a Comitês Executivos, grupos de composição variada formados por representantes das instituições de governo relevantes em cada caso.

Os Comitês Executivos são a base da estrutura de governança da PDP. Sua responsabilidade é elaborar e operacionalizar os planos de trabalho (“Agendas de Ação”) para cada programa da política. Nessa tarefa, destaca-se a constante interlocução com o setor privado, muitas vezes realizada no âmbito dos fóruns de competitividade, câmaras setoriais ou instâncias que desempenhem papel semelhante. A elaboração de cada Agenda de Ação pressupõe, assim, tanto maior integração e coordenação entre instituições de governo quanto a necessária interação entre os setores público e privado. A expectativa é de que os planos de trabalho resultantes atendam aos principais desafios enfrentados em cada programa e que o caráter colegiado dos comitês se reflita em comprometimento de todas as instituições envolvidas.¹⁸

Para completar a estrutura de governança, há cinco coordenações, três delas para os grupos de programas setoriais (sob responsabilidade do MCT, MDIC e BNDES), uma para os destaques estratégicos (coordenados pela ABDI) e outra para ações sistêmicas (a cargo do MF).¹⁹ Há ainda uma Secretaria Executiva – composta por ABDI, MF e BNDES –, cuja atribuição é assessorar o ministro do Desenvolvimento na coordenação geral e no monitoramento da política. Foi instituído ainda um Conselho Gestor, responsável pela supervisão global e definição/revisão das diretrizes da PDP, formado pelos ministros da Casa Civil, Fazenda, Planejamento, Ciência e Tecnologia, Educação e Cultura, além do próprio MDIC.

O destaque concedido à estrutura de governança demonstra a preocupação com a etapa de implementação, reconhecida como um dos pontos críticos e de maior complexidade para o sucesso de políticas industriais, em geral, e da PDP, em particular.²⁰

Quanto a isso, a Secretaria Executiva da PDP avalia que a estrutura inicialmente proposta mostrou-se adequada para fortalecer a articulação entre instituições e instrumentos de governo, traduzindo-se em maior efetividade na operacionalização das medidas propostas. Em fevereiro de 2010, as 31 medidas anunciadas em maio de 2008 estavam operacionalizadas, contabilizando-se, ainda, a implementação de mais 302 medidas gestadas após o início dos trabalhos dos Comitês Executivos.²¹

¹⁸ Até setembro de 2009, os Comitês Executivos haviam mobilizado 504 técnicos de 64 órgãos públicos distintos.

¹⁹ Respectivamente, Ministério da Ciência e Tecnologia, Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial e Ministério da Fazenda.

²⁰ Peres e Primi (2009, p. 38).

²¹ Ver www.pdp.gov.br. Medidas operacionalizadas são definidas como medidas convertidas em atos normativos (dispositivos de lei e atos infralegais, como resoluções e portarias).

CONTRIBUIÇÃO DO BNDES

A contribuição do BNDES para a PDP iniciou-se na sua fase de elaboração. Nessa etapa, o conhecimento setorial detido pelo corpo funcional foi importante para a construção de diagnósticos competitivos por sistemas produtivos, processo que envolveria diversas instituições de governo ao longo do período de formulação da política – notadamente aquelas que vieram a coordenar grupos de programas (MDIC, ABDI, MF e MCT) – e consultas a organizações do setor privado.

A *expertise* do BNDES e seu papel no financiamento do desenvolvimento também levaram à participação ativa da instituição na gestão da PDP. Há representantes em 32 dos 33 Comitês Executivos instalados, destacando-se a presença em todos os programas para sistemas produtivos. São mais de 70 funcionários envolvidos com o encaminhamento, a discussão e a decisão de políticas.

Além disso, o BNDES ocupa posições relevantes em níveis mais elevados de governança. Responde pela coordenação do conjunto de programas para consolidar e expandir liderança e faz parte da Secretaria Executiva da PDP, junto com a ABDI e o MF, conforme mencionado anteriormente.

É na operacionalização da política, todavia, que a atuação do BNDES tem se mostrado mais decisiva, principalmente em relação ao objetivo de impulsionar a taxa de investimento da economia brasileira. No lançamento da PDP, a instituição assumiu o compromisso de mobilizar R\$ 210 bilhões para os sistemas abarcados pela política entre 2008 e 2010, definindo o apoio à ampliação de capacidade produtiva e ao setor de bens de capital como prioridades, bem como o apoio à inovação.

No fim de 2008, a meta de desembolsos para a PDP, prevista em R\$ 62,5 bilhões, foi superada em 28%, registrando-se desembolsos de R\$ 80 bilhões. Já em 2009, os desembolsos relacionados a programas da PDP foram ainda mais elevados, de R\$ 121 bilhões,²² em que pese o fato de que parte desse crescimento tenha refletido a estratégia de enfrentamento da crise internacional pelo governo brasileiro. Os bancos públicos, em geral, e o BNDES, em particular, desempenharam função importante na oferta de crédito nos momentos de maior retração do sistema financeiro privado.

²² Os desembolsos à PDP incluem os financiamentos à produção e à aquisição de bens de capital, abarcando, assim, parcela dos desembolsos vinculados a projetos de infraestrutura. Segundo esse critério, em 2008 e 2009 os desembolsos relacionados a bens de capital atingiram, respectivamente, R\$ 32,5 bilhões e R\$ 32,1 bilhões.

De toda forma, o desempenho positivo reflete o engajamento da instituição, que assumiu a PDP como uma das orientações da sua política operacional. Até o fim de 2009, ao longo de cerca de um ano e meio desde o lançamento da PDP, são muitos os exemplos da atuação do BNDES no âmbito da política:

- a redução do *spread* básico para o conjunto de programas da instituição;
- a revisão e a ampliação das linhas de apoio à inovação; a criação dos programas de apoio à engenharia (Proengenharia) e à construção civil;
- a ampliação do Cartão BNDES e a criação do Fundo Garantidor de Investimentos (FGI) para apoio a MPEs; e, de forma destacada,
- a criação do Programa de Sustentação do Investimento (PSI), iniciativa que reduziu as taxas de juros para aquisição e produção de bens de capital, exportações e linhas de inovação, estimulando a retomada das decisões de investimento a partir do segundo semestre de 2009.

AGENDA DO FUTURO E DESAFIOS PARA O BNDES

O PAC e a PDP foram lançados em um momento no qual a economia brasileira mostrava sinais de ingresso em um ciclo de crescimento sem precedentes nas últimas três décadas. Esse ciclo foi interrompido pela crise financeira internacional entre 2008 e 2009, mas já mostrava sinais de retomada no início de 2010, o que reflete a resposta positiva da economia às ações anticrise conduzidas pelo governo brasileiro.

Nesse contexto de recuperação, observa-se no debate econômico brasileiro atual grande convergência em relação à necessidade de mudança de patamar da taxa de investimento para que a economia brasileira possa se manter em uma trajetória de crescimento equilibrada, dentro da qual sejam obtidos ganhos de produtividade que permitam preservar posições em setores já competitivos e que, além disso, viabilizem o fortalecimento doméstico de setores tecnologicamente mais dinâmicos no comércio internacional. Entre bom número de analistas, há a avaliação de que nos próximos anos será preciso que a FBCF se desloque para cerca de 25% do PIB.

Indiscutivelmente, a consolidação da estabilidade macroeconômica e a ampliação do mercado consumidor doméstico – derivada de políticas distributivas de maior alcance nos últimos anos –, assim como a configuração de importantes fronteiras de investimento vinculadas sobretudo aos segmentos de petróleo e gás, energias renováveis, agronegócios e telecomunicações, definem um cenário favorável ao aumento da FBCF, tanto em setores de infraestrutura como na indústria.

Isso não significa, entretanto, que as políticas públicas tenham papel menor no incentivo ao investimento. Ao contrário, a complexidade associada à viabilização de projetos de longo prazo e altamente intensivos em capital (caso dos setores de infraestrutura) e o acirramento da concorrência internacional em um quadro ainda marcado por baixa competitividade sistêmica e pela necessidade de aumentar a agregação de valor e a participação de setores mais dinâmicos na economia brasileira, no caso da indústria, fazem da manutenção de políticas pró-investimento, como o PAC e a PDP, uma agenda prioritária para os próximos governos.

Como já apontado, o BNDES tem sido agente fundamental para o desenvolvimento dessas políticas, o que se traduz na participação do financiamento da instituição no total da FBCF da economia brasileira e que, de resto, reflete a participação historicamente muito reduzida do setor privado e do mercado de capitais na provisão de recursos de longo prazo.²³ Em 2008, o Banco apoiou investimentos correspondentes a 8,7% da FBCF, contribuição que se elevou a mais de 13,5% em 2009, em face da severa retração de fontes privadas de financiamento em meio à crise internacional.

A superação da crise no plano doméstico, assim como a projeção de continuidade da queda das taxas de juros de curto prazo, abre a perspectiva de que a participação do *funding* privado se eleve ao longo do tempo. É improvável, porém, que em um horizonte próximo o BNDES deixe de desempenhar papel fundamental no financiamento de longo prazo da economia brasileira.²⁴ Nos próximos anos, em particular, dificilmente se observará arrefecimento no apoio da instituição. O crescimento das aprovações e dos enquadramentos, que superaram, respectivamente, R\$ 170 bilhões e R\$ 190 bilhões em 2009, indica que o desempenho futuro do BNDES irá se manter em patamares elevados, com desembolsos superiores a R\$ 100 bilhões ao ano.

A necessária continuidade de políticas pró-investimento, assim como a perspectiva de que o BNDES desempenhe um papel relevante no suporte ao ciclo de investimentos que se anuncia, impõe uma série de desafios à instituição, entre os quais três são destacados.

Em primeiro lugar, impõe-se a necessidade de *funding* compatível com as demandas da economia brasileira, desafio que já se colocou no passado recente e que continuará a ser enfrentado no futuro. Como ainda são limitadas as fontes privadas aptas a oferecer recursos de longo prazo a custos competitivos internacionalmente, o equacionamento de fontes

²³ No Brasil, essa característica é exacerbada, conforme observado por Almeida et al. (2009, p. 16), o que mostra que as principais fontes de financiamento do investimento produtivo são recursos próprios e o BNDES, com participação de 39,7% e 31,4%, respectivamente, nos últimos três anos.

²⁴ Mesmo em países desenvolvidos, há bancos de desenvolvimento com a atribuição de prover recursos de longo prazo a setores considerados estratégicos [UN Desa (2005)].

permanentes de recursos para o BNDES, simultaneamente à intensificação dos esforços de captação em mercado já conduzidos pela instituição, é essencial para a sustentabilidade do desenvolvimento brasileiro.

O segundo desafio, relacionado especialmente ao financiamento de projetos em infraestrutura, corresponde à utilização em maior escala de engenharias financeiras que tornem possível ampliar a capacidade de alavancagem de tomadores de grandes volumes de recursos, reduzindo a necessidade de contrapartidas que onerem excessivamente seus balanços e que restrinjam, em consequência, seu potencial de endividamento e de investimento. Trata-se de desafio crucial, quando se considera a quantidade de empreendimentos de grande porte a serem viabilizados nos próximos anos, dada a agenda de investimentos associados ao próprio PAC, à exploração do pré-sal, à Copa do Mundo, em 2014, e à Olimpíada, em 2016.

Um terceiro desafio, finalmente, relaciona-se com o papel potencial do BNDES no apoio a projetos de investimento intensivos em inovação na indústria e no setor de serviços, que são intrinsecamente voltados para conquista de maior competitividade e maior agregação de valor. Aqui, o desafio central corresponde a utilizar, de forma estruturada, a *expertise* setorial acumulada no apoio a investimentos em ampliação ou modernização da capacidade produtiva para a construção de capacidades que permitam à instituição empreender um papel mais efetivo na indução de investimentos em atividades, processos ou produtos inovadores. Esse desafio é mais complexo, dada a experiência relativamente recente do BNDES no fomento e no apoio a esse tipo de investimento.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O BNDES tem atuado como uma importante instituição de formulação e implementação de políticas públicas ao longo dos seus mais de 50 anos de existência. O amplo conhecimento da economia brasileira, da sua base empresarial e da dinâmica de diferentes complexos produtivos fez com que a instituição tomasse parte de políticas que incluem desde o II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND), na década de 1970, até o Plano Nacional de Desestatização, entre os anos de 1990 e 2000.

O presente artigo abordou duas políticas recentes – o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), voltado para promoção de investimentos em setores de infraestrutura, e a Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP), cujo objetivo é ampliar a competitividade da estrutura produtiva brasileira – e apresentou a contribuição do BNDES no seu desenvolvimento e implementação. Como característica comum, as duas políticas têm o objetivo de promoção do investimento.

A retomada do crescimento no início de 2010 e a necessidade de expansão da FBCF, a fim de garantir sua sustentabilidade no longo prazo, apontam para a manutenção da agenda de promoção do investimento como prioridade nos próximos anos e o caráter fundamental de políticas públicas estruturantes com essa orientação.

Esse cenário impõe um conjunto de desafios para o BNDES, que se manterá como agente relevante na implementação e na operacionalização de políticas pró-investimento nos próximos anos, entre os quais:

- i. dispor de fontes permanentes de recursos compatíveis com as necessidades da economia brasileira;
- ii. atuar de maneira criativa, desenhando novas engenharias financeiras para apoiar projetos de investimento de grande envergadura; e
- iii. empreender um papel mais efetivo na indução de investimentos em atividades, processos ou produtos inovadores.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, J. S. G. et al. *Endividamento e financiamento das grandes empresas brasileiras no ciclo recente*. Campinas: 2009, mimeo.

BRASIL. *Diretrizes de política industrial, tecnológica e de comércio exterior*. Brasília: Casa Civil da Presidência da República, MDIC, MF, MP, MCT, IPEA, BNDES, Finep, Apex, 2003.

———. *Programa de Aceleração do Crescimento 2007-2010: romper barreiras e superar limites de investimento em infraestrutura*. Apresentação inaugural do programa em 22.1.2007. Ministra Dilma Rousseff. Brasília: Casa Civil da Presidência da República, 2007a. Disponível em: www.pac.gov.br.

———. *Apresentação do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) pela ministra-chefe da Casa Civil, Dilma Rousseff*. Brasília: Presidência da República – Secretaria de Imprensa e Divulgação, 22.1.2007 (2007b).

———. *Inovar e investir para sustentar o crescimento. Oportunidade para uma política de desenvolvimento produtivo*. Brasília: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, 2008. Disponível em: <http://www.desenvolvimento.gov.br/pdp/index.php/sitio/inicial>.

———. *Programa de Aceleração do Crescimento – PAC, Balanço de 2 anos – fevereiro de 2009*. Brasília: Comitê Gestor do PAC, 2009a. Disponível em: www.pac.gov.br.

———. *Programa de Aceleração do Crescimento – PAC, 7º Balanço – janeiro a abril de 2009*. Brasília: Comitê Gestor do PAC, 2009b. Disponível em: www.pac.gov.br.

———. *Programa de Aceleração do Crescimento – PAC, 8º Balanço – maio a agosto de 2009*. Brasília: Comitê Gestor do PAC, 2009c. Disponível em: www.pac.gov.br.

———. *Programa de Aceleração do Crescimento – PAC, Balanço de 3 anos – fevereiro de 2010*. Brasília: Comitê Gestor do PAC, 2010. Disponível em: www.pac.gov.br.

FERRAZ, J. C. et al. *Avanços, desafios e oportunidades para políticas de desenvolvimento produtivo na América Latina*, 2010, mimeo.

OLIVA, R.; MITERHOF, M. Investimentos em infraestrutura logística na América do Sul. In: Rhi-Sausi, J. L.; Almeida, A. O. (coords.). *La nueva geografía económica de América del Sur*. Roma: CeSPI, 2009.

PERES, W.; PRIMI, A. *Theory and practise of industrial policy. Evidence from the Latin American experience*. Serie Desarrollo Productivo, n. 187. Santiago do Chile: Cepal, 2009.

PUGA, F. et al. O Brasil diante de um novo ciclo de investimento e crescimento econômico. In: Além, A. C.; Giambiagi, F. (coords.). *O BNDES em um Brasil em transição*. Rio de Janeiro: BNDES, 2010.

UNITED NATIONS DEPARTMENT OF ECONOMIC AND SOCIAL AFFAIRS – UN DESA. *Rethinking the role of national development banks*. Informal background document for the Ad Hoc Expert Group Meeting on “Rethinking the Role of National Development Banks”, Nova York, 1-2 de dezembro de 2005.