

## Carta do IBRE

Ênfase no ajuste pela receita é legítimo e viável, mas exige apuro técnico e força política

## Ponto de Vista

Política monetária, Brasil e EUA: trajetórias paralelas

## Entrevista

**Claudia Costin**

Diretora do Centro de Excelência e Inovação em Políticas Educacionais



# CONJUNTURA ECONÔMICA

**FGV IBRE** Editada desde 1947 • [www.conjunturaeconomica.com.br](http://www.conjunturaeconomica.com.br) • Maio 2023 • volume 77 • nº 05

## Lições do passado

LEVANTAMENTO HISTÓRICO SOBRE  
EDUCAÇÃO NO BRASIL REFORÇA  
IMPORTÂNCIA DO ENSINO  
PARA O DESENVOLVIMENTO  
SOCIOECONÔMICO DO PAÍS

## Artigos

Joisa Dutra  
José Roberto Afonso  
Leonardo Ribeiro  
Lia Baker Valls Pereira  
Luciana Costa  
Romário Batista  
Samuel Pessôa

## Investimento

Foco na infraestrutura sustentável

## Tensão geopolítica

Efeitos na balança comercial dos EUA

## Ipece

20 anos de estudos sobre o Ceará

# Investimentos para infraestrutura sustentável

**José Roberto Afonso**  
Economista. Professor do IDP e ISCS/SP/  
Universidade de Lisboa

**Leonardo Ribeiro**  
Secretário Nacional de  
Transportes Ferroviários<sup>1</sup>

O cenário econômico internacional vem sendo afetado por incertezas em meio aos efeitos contínuos da guerra Rússia-Ucrânia e três anos de Covid.<sup>2</sup> A boa notícia vem do lado da inflação global, que mostra sinais de arrefecimento,<sup>3</sup> como vem acontecendo também no Brasil. O IPCA de março foi de 0,71%, acumulando alta de 4,65% nos últimos 12 meses. Isso significa que a taxa básica de juros de 13,75% ao ano pode ceder nas próximas reuniões do Copom, indicando um ambiente favorável para a retomada dos investimentos em infraestrutura no país, de modo que o Banco Central do Brasil possa atender aos objetivos estabelecidos na lei no sentido de “suavizar as flutuações do nível de atividade econômica e fomentar o pleno emprego”. Este é um dos fatores determinantes para o país voltar a crescer de forma sustentável, conciliando responsabilidade fiscal, ambiental e social.



Na agenda internacional, nota-se que as lideranças políticas de diversos países estão apostando em medidas fiscais que sejam capazes de estimular o desenvolvimento da chamada infraestrutura sustentável em quatro dimensões: econômico-financeira, ambiental, social e institucional. Nesse sentido, é constatada a priorização de projetos de investimentos cada vez mais sustentáveis e resilientes às mudanças climáticas.

A dimensão econômica e financeira considera o custo-benefício dos empreendimentos a partir de critérios conhecidos como rentabilidade e produtividade. A dimensão ambiental aborda a mitigação das mudanças climáticas, a resiliência ao clima e aos desastres naturais, com foco em ações voltadas à redução de poluentes e uso eficiente dos recursos. A dimensão social se apresenta por meio de ações de distribuição equitativa dos benefícios gerados

pela infraestrutura e de mitigação dos impactos negativos à comunidade. Não menos importante a dimensão institucional, que trata do alinhamento dos investimentos em infraestrutura com as estratégias nacional e internacional tendo como ponto de partida uma governança transparente e íntegra.<sup>4</sup>

Alguns números confirmam esse redirecionamento das grandes economias mundiais em direção à infraestrutura sustentável. O orçamento atual do governo indiano destina US\$ 32,9 bilhões para ferrovias, com investimentos destinados à fabricação de 25 trens movidos a hidrogênio, 3.000 locomotivas elétricas e 55.000 vagões. A Alemanha, por sua vez, iniciou recentemente um plano de investimentos públicos em ferrovias de €86,2 bilhões – ou cerca de R\$ 500 bilhões – para os próximos dez anos. Neste ponto, vale destacar que as ferrovias representam um dos modais de transporte mais eficiente em termos de segurança, capacidade operacional, sustentabilidade ambiental e desenvolvimento social.

O elevado volume de recursos públicos que está sendo aplicado por diversos países em infraestrutura esbarra, naturalmente, na dimensão fiscal dos orçamentos públicos. Nesse cenário, discutem-se novas perspectivas para o conceito de sustentabilidade fiscal, com um foco maior em padrões de governança, e não simplesmente em regras fiscais na forma de limites numéricos definidos previamente.<sup>5</sup> Na Europa, as atuais regras fiscais estão suspensas até que um novo *fiscal framework*

---

## O elevado volume de recursos públicos que está sendo aplicado por diversos países em infraestrutura esbarra, naturalmente, na dimensão fiscal dos orçamentos públicos

---

seja aprovado pela União Europeia. A proposta que está na mesa para discussão enfatiza os padrões de governança, com planos fiscais de médio prazo a serem monitorados por conselhos fiscais independentes, incluindo um novo fundo de investimentos em infraestrutura voltado para lidar com os desafios ambientais e sociais que se apresentam na era dos desastres climáticos.

De acordo com a proposta discutida na Europa, os países não seriam mais obrigados a reduzir a dívida pública na proporção 1/20 para se enquadrarem nos limites numéricos fixados na década de 90 pelo Tratado de Maastricht – 3% para o déficit fiscal e 60% para a relação dívida/PIB. No novo modelo, cada país apresentaria um plano fiscal de médio prazo, indicando reformas e medidas para reduzir o endividamento público a fim de sinalizar uma trajetória de ajuste fiscal de médio e longo prazo.<sup>6</sup> De fato,

a experiência mostra que as regras fiscais como limites numéricos definidos previamente não foram observadas na maior parte do tempo em que vigoraram, assim como não foram efetivas em promover por si só ajustes fiscais consistentes.<sup>7</sup>

No Brasil, a agenda em favor dos investimentos para desenvolver a infraestrutura sustentável começa a engatinhar. O Poder Executivo recentemente encaminhou ao Congresso Nacional um projeto de lei complementar que, se aprovado, revogaria o atual teto de gastos imposto desde 2016 por uma emenda constitucional. Chama-se a atenção para dois pontos da nova proposta: (i) início da desconstitucionalização das regras fiscais no país, dando maior grau de liberdade para a política fiscal; e (ii) criação de um inédito piso para investimentos públicos e inversões financeiras, abrindo espaço para se inovar com um orçamento de capital nacional.

Interessante observar que o piso proposto não compreende somente investimentos públicos, mas também inversões financeiras, que, conceitualmente, compreendem despesas públicas para aquisição de títulos representativos de fundos já constituídos, entre outras destinações. Esse inédito tratamento especial para as inversões financeiras, nos termos do projeto apresentado ao Congresso Nacional, pavimentava o caminho para a capitalização de fundos públicos de natureza privada (FPNPs) que tenham como objetivo promover parcerias público-privadas (PPPs) no setor de

infraestrutura. Em outras palavras, estamos diante de um fato inédito para as contas públicas do governo federal: o novo arcabouço fiscal propõe a previsibilidade fiscal para a viabilização de instrumentos de parcerias público-privadas.

Os FPNPs podem ser considerados *extrabudgetary funds*, no conceito apresentado em nota técnica do departamento de assuntos fiscais do Fundo Monetário Internacional (FMI).<sup>8</sup> Capitalizados por recursos públicos via orçamento, esses fundos são administrados com maior flexibilidade, sem passar pelas regras tradicionais do orçamento público, como, por exemplo, a anualidade orçamentária. Administrados pelo setor público no âmbito de um conjunto de normas de governança para assegurar transparência e *accountability*, essa tipologia de fundos para desenvolvimento da infraestrutura já foi testada com sucesso em outros países.

Por exemplo, têm-se discutido no Brasil ações para promover concessões de infraestrutura com aporte público. Internacionalmente, esse sistema é conhecido como *Viability Gap Fund (VGF)*.<sup>9</sup> Alguns países como México, Índia e Paquistão já adotam esse mecanismo que, em última análise, serve para impulsionar a financiabilidade e a bancabilidade do investimento privado em infraestrutura. A ideia é relativamente simples: existem projetos que são muito importantes para um país, considerando as dimensões ambientais, sociais e institucionais mencionadas anteriormente. No entanto, sem o

---

## É preciso aproveitar a grande oportunidade aberta para se retomarem os investimentos públicos e privados no Brasil no setor de infraestrutura

---

aporte de recursos públicos, os projetos não são viáveis na dimensão econômico-financeira. Nesse caso, o VGF promove o aporte financeiro com recursos derivados de um fundo governamental para tornar os projetos viáveis.

Se o novo regime fiscal sustentável for aprovado promovendo previsibilidade fiscal por meio de despesas obrigatórias na forma de inversões financeiras, pode-se dizer que estaria pavimentando o caminho necessário para se instituir no governo federal sólidos instrumentos de parcerias público-privadas no setor de infraestrutura, testados internacionalmente. Aqui estamos trazendo para o debate nacional sobre PPPs o instrumento dos fundos públicos de natureza privada (FPNPs), na forma de *Viability Gap Funds (VGFs)*, em que a previsibilidade fiscal do arcabouço viabiliza a construção da engenharia financeira necessária para tirar do papel em-

preendimentos com grande impacto para o setor de infraestrutura.

É preciso aproveitar a grande oportunidade aberta para se retomarem os investimentos públicos e privados no Brasil no setor de infraestrutura. O teto de gastos imposto em 2016, por emenda constitucional, criou ao menos três grandes problemas: promoveu forte redução de investimentos públicos e nacionais, a exemplo do setor de ferrovias, conforme demonstram os gráficos 1 e 2; induziu a ineficiência na arrecadação de receitas; e gerou um “apagão” de projetos executivos na área de infraestrutura.<sup>10</sup>

Dessa forma, pode-se dizer que o projeto de reforço do regime fiscal representa uma grande oportunidade para que o governo federal consiga retomar os investimentos em infraestrutura, inclusive a partir de instrumentos de parcerias público-privadas. Não faltam boas experiências internacionais nessa área, como, por exemplo, os instrumentos conhecidos como *Viability Gap Funds* estabelecidos na Índia, no México e no Paquistão. O Congresso está diante de um caminho promissor: aprimorar as regras de governança fiscal no Brasil com fito na recuperação da capacidade fiscal do setor público em investir em projetos de infraestrutura de forma articulada com o setor privado. ■

<sup>1</sup>Este artigo não reflete a visão institucional do Ministério dos Transportes, nem das instituições a que estão vinculados os autores.

<sup>2</sup>Redução do PIB global, passando de 3,4% em 2022 para 2,8% em 2023, conforme Fundo Mo-

netário Internacional (2023). *A rock recovery*. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>.

<sup>3</sup>Inflação global deve cair de 8,7% em 2022 para 7,0% em 2023, conforme Fundo Monetário Internacional (2023). *A rock recovery*. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>.

<sup>4</sup>Conforme MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO, INDÚSTRIA, COMÉRCIO E SERVIÇOS. *A avaliação dos atributos de sustentabilidade dos projetos de infraestrutura no Brasil*. Disponível em:

<https://investimentos.economia.gov.br/monitor-investimentos/sustentabilidade.html>.

<sup>5</sup>Proposta apresentada em BLANCHARD et al. (2021). *Redesigning EU fiscal rules: From rules to standards*. Disponível em: <https://tinyurl.com/ybkk475b>.

<sup>6</sup>Ver apresentação de Vitor Gaspar em <https://forumbrasileuropa.org/forum-futuro-da-governanca-fiscal/>.

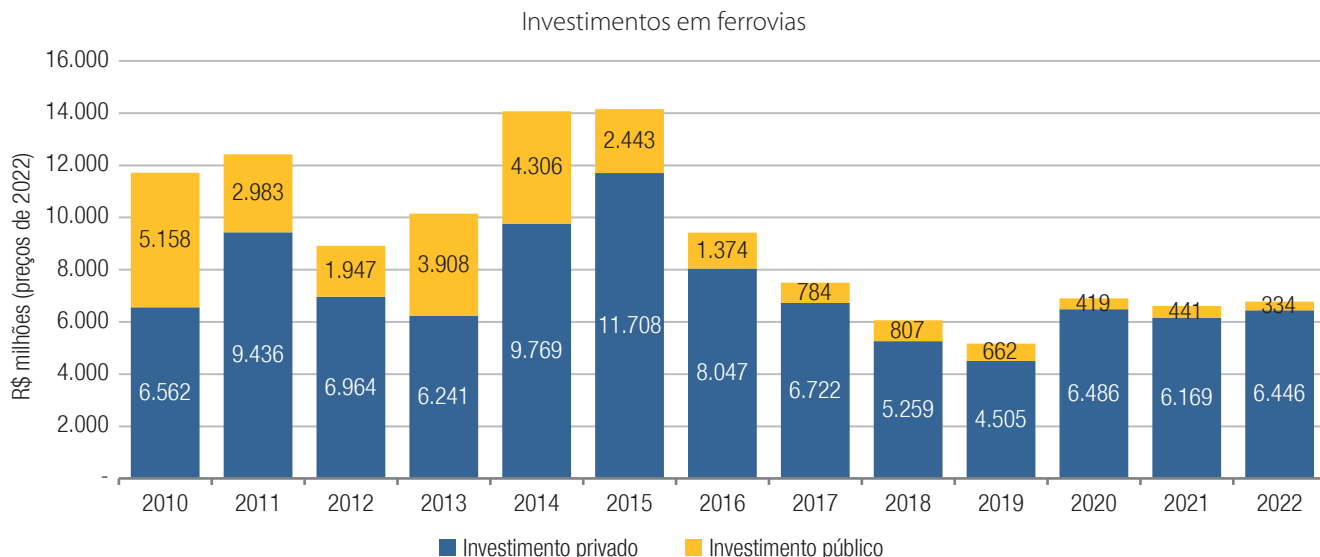
<sup>7</sup>Ver Reuter (2018) em <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2018.08.010>.

<sup>8</sup>Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/tnm/2010/tnm1009.pdf>.

<sup>9</sup>Ver <https://www.adb.org/publications/public-private-partnership-funds>.

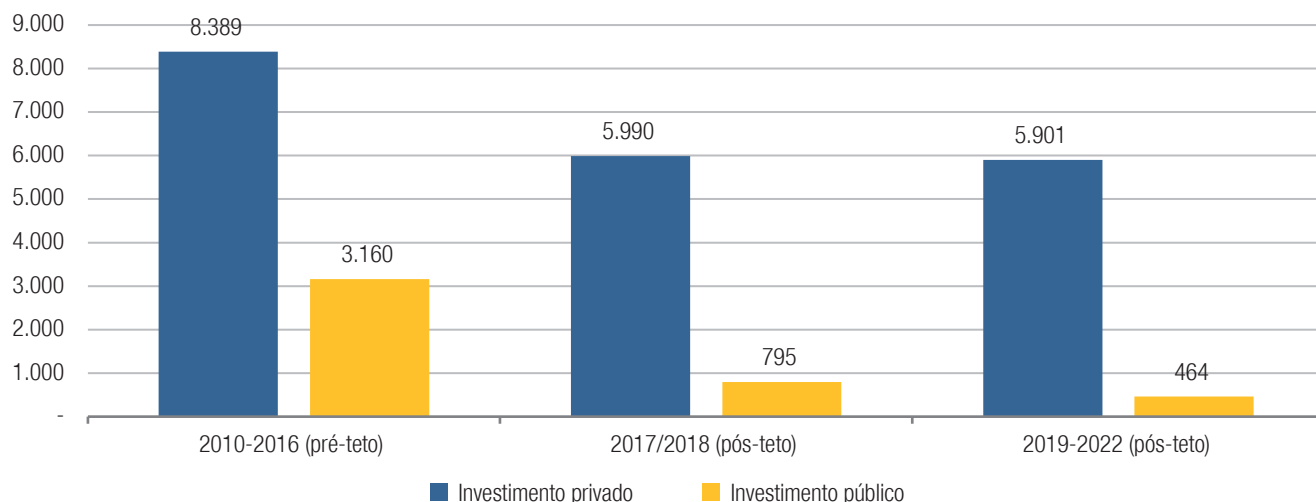
<sup>10</sup>Ver <https://bit.ly/3LNVgvn>.

**Gráfico 1 Investimentos realizados no setor de ferrovias entre 2010 e 2022**



**Gráfico 2 Comparativo entre investimentos públicos e privados por período no setor de ferrovias**

Ferrovias: investimentos privados e públicos (média período)



Fontes: SAAF e SIOP.