



Carta de Infraestrutura

Inter. B Consultoria Internacional de Negócios

16 de novembro de 2016

2016

Ano 3, nº 2

**Os investimentos em
infraestrutura em 2015 e
primeiras estimativas para
2016**

Editada em 10/01/2017



Apresentação

A Edição de Outubro/Novembro da Carta apresenta os investimentos em infraestrutura em 2015, atualiza os números da série, e divulga a primeira previsão da **Inter.B** para 2016.

Há mais de nove anos que vimos realizando esse trabalho de contabilização dos investimentos em infraestrutura no Brasil. A escassez de informações confiáveis nos fez retroceder ao início da década passada, de modo que atualmente contamos com uma série que se inicia em 2001. Construimos os indicadores agregando as informações “bottom up”, partindo dos CAPEX informados pelas empresas. Utilizamos ainda – quando disponíveis – dados de associações setoriais, além de estimativas próprias. No caso dos investimentos do governo e de empresas públicas, a principal fonte são os orçamentos da União e das unidades federativas, além das empresas e autarquias do Estado nos diversos níveis.

Esse é um trabalho *pro-bono*, independente e com o único intuito de informar a sociedade civil, o setor privado e governo sobre “como andam” os investimentos em infraestrutura no país. Esperamos com isso que decisões sejam tomadas tanto no âmbito das políticas públicas quanto das estratégias empresariais no sentido de melhorar a infraestrutura e a qualidade dos serviços ofertados à população.

Sumário

| | |
|--|----------|
| Editorial | 3 |
| Investimentos públicos e privados | 4 |
| <u>Quadro 1</u> : Investimentos em infraestrutura por instância pública e privada, em R\$ bilhões..... | 4 |
| <u>Gráfico 1</u> : Investimentos em infraestrutura por instância pública e privada, em % do PIB..... | 5 |
| Investimentos por setor | 5 |
| <u>Quadro 2</u> : Investimento em infraestrutura por setor..... | 5 |
| <u>Quadro 3</u> : Investimento em transporte por subsetor..... | 6 |
| Estimativas para 2016 | 7 |
| <u>Quadro 4</u> : Projeções para 2016 por setor de infraestrutura..... | 7 |
| <u>Quadro 5</u> : Projeções para 2016 por instância pública e privada..... | 9 |

O Brasil investiu no ano passado 2,1% do PIB em infraestrutura, frente 2,3% no ano anterior. Apenas o setor de energia elétrica apresentou ganhos reais e como proporção do PIB, de forma que nos demais, houve retrocesso. Um parâmetro amplamente aceito indica que deveríamos estar investindo próximo a 3% do PIB apenas para compensar a depreciação do capital fixo per capita e manter os níveis de serviços. Já para modernizar a infraestrutura do país, haveria necessidade de se investir estimados 5,5% do PIB por aproximadamente duas décadas. Desta forma, o estoque de capital público (capital investido em infraestrutura pelo setor público e privado) se aproximaria dos níveis que caracterizam uma infraestrutura adequada às necessidades do país (ainda que não na fronteira da modernidade).

Quadro: Investimentos em Infraestrutura no Brasil
2001-11, 2012, 2013, 2014 e 2015, em % do PIB

| Período | 2001/11 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Transportes | 0,65 | 0,83 | 0,96 | 0,92 | 0,80 |
| Eletricidade | 0,63 | 0,68 | 0,70 | 0,65 | 0,68 |
| Telecomunicações | 0,67 | 0,50 | 0,42 | 0,52 | 0,46 |
| Água e Saneamento | 0,19 | 0,20 | 0,22 | 0,22 | 0,17 |
| Total (% PIB) | 2,14 | 2,21 | 2,30 | 2,30 | 2,10 |

Em 2016 os investimentos em infraestrutura devem atingir o pior momento, com queda nominal estimada em cerca de 14% e próximo a 21% em termos reais. As estimativas da **Inter.B** sugerem uma contração em todos os segmentos, mais acentuada em transportes aeroviários e em mobilidade urbana. Em 2016 projetamos que os investimentos deverão cair para 1,71% do PIB (com base num PIB estimado de R\$ 6,180 trilhões).

Não apenas há necessidade de se ampliar os investimentos, como melhorar a eficiência com que são realizados. O país desperdiça um grande volume de recursos que aplica por conta das conhecidas dificuldades de execução concentradas no setor público. Questiona-se a qualidade do investimento, seja por falta de um planejamento abrangente, e de médio e longo prazo, pela fragilidade dos projetos ou ainda por falhas regulatórias. O resultado é que nem sempre com os custos incorridos entregam-se os benefícios prometidos.

O investimento em infraestrutura necessita ser uma política de Estado; uma política bem desenhada, que reconheça as obrigações do Estado no âmbito do planejamento e regulação, e suas limitações no plano do financiamento e execução. E inversamente, uma política voltada a mobilizar o potencial de contribuição do setor privado – sem subsídios ou artificialismos.

Na realidade, o envolvimento do setor privado se tornou imprescindível, e não somente por conta da crise fiscal que assola todas as instâncias de governo. Razão ainda mais importante é o filtro que o setor privado estabelece quanto à qualidade dos projetos, a eficiência na execução e os serviços resultantes. Nesta perspectiva é essencial a consolidação do Programa de Parcerias em Investimentos (PPI), divulgado pelo Governo Federal em Setembro de 2016, e que tem o potencial de impulsionar a retomada dos investimentos já a partir de 2017, e de forma mais acelerada em 2018. Para tanto é essencial resolver o pesado legado do governo anterior, e avançar numa agenda construtiva e visando o interesse público.

Os Investimentos públicos e privados em infraestrutura: 2007-15

Em 2015, os investimentos em infraestrutura caíram em termos nominais 5,6% em relação ao ano anterior e pouco mais de 16% em termos reais¹. As variações nominais nos investimentos públicos e privados foram de -5,9% e -5,3%, respectivamente, sugerindo uma queda levemente mais acentuada no setor público. Como porcentagem do PIB, os investimentos em infraestrutura em 2015 foram de 2,10% ante 2,30% em 2014, ano em que se atingiu o pico.

As empresas privadas foram responsáveis em 2015 por 56% do total investido enquanto o setor público os 44% restantes. Apesar de, em média, a queda no volume investido ter sido semelhante entres as instâncias, houve grande disparidade no comportamento dos diferentes agentes do setor público. O Governo Federal reduziu em um terço seus investimentos, principalmente por conta de dificuldades orçamentárias, enquanto que as empresas estatais federais aportaram 17,1% a mais do que em 2014, dada a sua maior elasticidade de endividamento. Já as empresas estaduais e autarquias, afetadas pela situação fiscal adversa dos Estados, investiram 4,3% a menos que no ano anterior (Quadro 1).

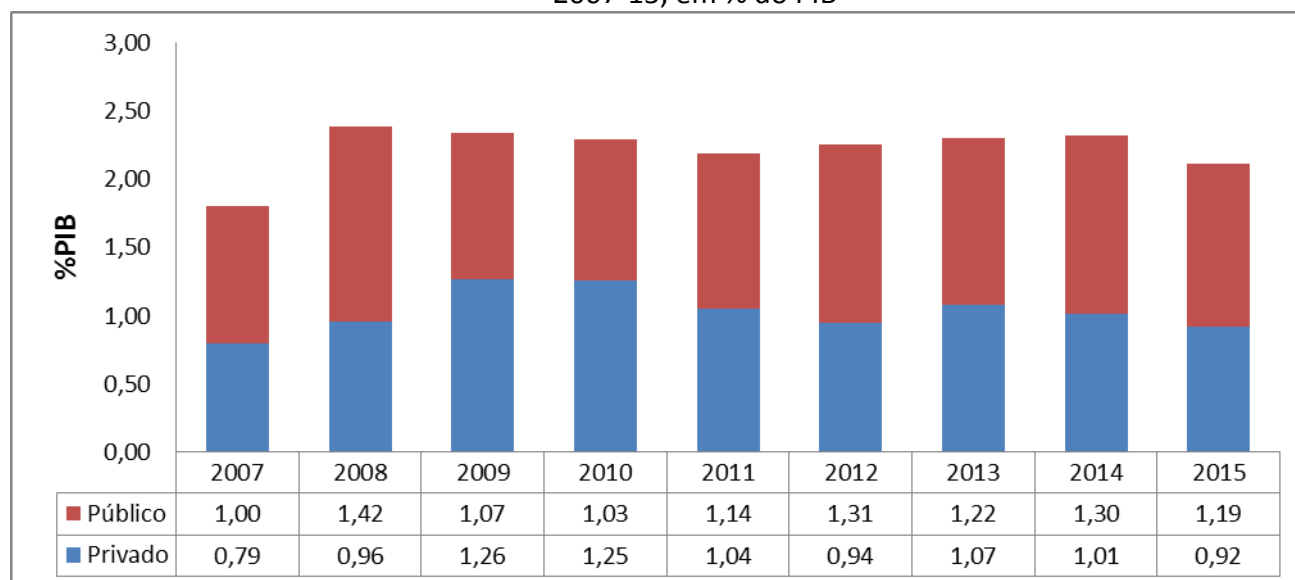
Quadro 1: Investimentos em infraestrutura por instância pública e privada (R\$ bilhões)
2007-13, 2014 e 2015
Em R\$ bilhões e % do PIB

| Instância | Média 07-13 | 2014 | 2015 | Δ 15/14 |
|---------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Governo Federal | 11,7 | 15,2 | 10,5 | -30,9% |
| % PIB | 0,30% | 0,27% | 0,18% | |
| Empresas Estatais Federais | 9,8 | 14,6 | 17,1 | 17,1% |
| % PIB | 0,25% | 0,26% | 0,29% | |
| Empresas Estaduais e Autarquias | 20,0 | 27,8 | 26,6 | -4,3% |
| % PIB | 0,50% | 0,49% | 0,45% | |
| Setor Público | 41,5 | 57,6 | 54,2 | -5,9% |
| % do PIB | 1,05% | 1,02% | 0,91% | |
| Empresas Privadas | 46,3 | 73,4 | 69,5 | -5,3% |
| % PIB | 1,17% | 1,28% | 1,18% | |
| Total | 87,8 | 131,0 | 123,7 | -5,6% |
| % PIB | 2,22% | 2,30% | 2,10% | |

Fonte: Inter.B. (estimativas próprias)

Assim como em 2014, o setor privado continuou responsável pela maior parte dos investimentos em infraestrutura. Os R\$69,5 bilhões aportados em 2015, equivalentes a 1,18% do PIB, representaram, assim como no ano anterior, 56% do total dos investimentos em infraestrutura, reforçando a tendência de maior participação privada observada nos últimos anos, por conta inclusive da maior dificuldade de execução pelo setor público dos investimentos sob sua responsabilidade (Gráfico 1).

**Gráfico 1: Investimentos em infraestrutura por instância pública e privada
2007-15, em % do PIB**



Fonte: Inter.B. (estimativas próprias)

Investimentos por setor

Em 2015, os investimentos em **transportes** permaneceram como dominantes (38% do total), absorvendo 0,8% do PIB, abaixo, contudo de sua média histórica. Na realidade esses investimentos tiveram a segunda maior retração em comparação a 2014 (-9,2%), atrás somente de **saneamento** (-22,7%). Em **telecomunicações**, o valor investido recuou 8,2%, para R\$ 26,9 bilhões. A retração foi impulsionada pela queda significativa nos investimentos privados, cerca de R\$ 2,1 bilhões a menos que no ano anterior. O setor de **energia elétrica** foi o único que teve expansão no valor investido (7,3%), como reflexo dos investimentos em geração, e com forte participação do grupo Eletrobrás e de empresas privadas.

Quadro 2: Investimentos em infraestrutura por setor

2007-13, 2014 e 2015
Em R\$ bilhões e % do PIB

| Setor | Média 07-13 | 2014 | 2015 | Δ15/14 |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Transportes | 33,6 | 52,2 | 47,4 | -9,2% |
| % PIB | 0,84% | 0,92% | 0,80% | |
| Energia Elétrica | 26,2 | 37,2 | 39,9 | 7,3% |
| % PIB | 0,66% | 0,65% | 0,68% | |
| Telecomunicações | 19,8 | 29,3 | 26,9 | -8,2% |
| % PIB | 0,52% | 0,52% | 0,46% | |
| Saneamento | 8,0 | 12,3 | 9,5 | -22,7% |
| % PIB | 0,20% | 0,21% | 0,16% | |
| Total | 87,7 | 131,0 | 123,7 | -5,6% |
| % PIB | 2,22% | 2,30% | 2,10% | |

Fonte: Inter.B. (estimativas próprias)

Dentre os subsetores de transporte, o modal aeroportuário teve maior variação negativa nos investimentos (Quadro 3). Além da baixa capacidade de investimentos da Infraero, as concessionárias privadas foram afetadas pelo cenário econômico adverso, atrasando certos investimentos após o esforço de 2014 por conta da Copa do Mundo. Em rodovias também houve queda significativa dos investimentos, 31,3% a maior desde 2001. Essa retração foi impulsionada principalmente pelo setor público, que em 2015 investiu 42% abaixo do observado no ano anterior. O aumento significativo dos gastos com mobilidade urbana (50,6%), em decorrência de eventos esportivos, amenizou o impacto negativo nos investimentos em transporte causado pelos demais modais, porém, não há razões para esperar que esse desempenho se repita nos próximos anos, dado que muitas das obras previstas já foram concluídas.

Quadro 3: Investimento em transporte
Por subsetor, em R\$ bilhões e % do PIB

| Modal | Média 07-13 | 2014 | 2015 | Δ15/14 |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Rodovia | 18,2 | 26,2 | 18,0 | -31,3% |
| % do PIB | 0,46 | 0,46 | 0,30 | |
| Ferrovia | 5,2 | 7,2 | 7,4 | 2,8% |
| % do PIB | 0,13 | 0,13 | 0,13 | |
| Aeroporto | 1,7 | 5,4 | 3,4 | -37,0% |
| % do PIB | 0,04 | 0,10 | 0,06 | |
| Porto | 3,7 | 3,8 | 4,3 | 13,2% |
| % do PIB | 0,09 | 0,07 | 0,07 | |
| Hidrovia | 0,4 | 0,7 | 0,9 | 28,6% |
| % do PIB | 0,01 | 0,01 | 0,02 | |
| Mobilidade Urbana | 4,4 | 8,9 | 13,4 | 50,6% |
| % do PIB | 0,11 | 0,16 | 0,23 | |
| Total Transportes | 33,6 | 52,2 | 47,4 | -9,2% |
| % do PIB | 0,84% | 0,92% | 0,80% | |

Fonte: Inter.B. (estimativas próprias)

Ainda em relação ao segmento de transportes, vale destacar que o investimento privado e de empresas estaduais e autarquias não apresentaram grande variação. O primeiro contraiu em 1,3%, enquanto o segundo teve queda de 3,7%. Em relação aos gastos de empresas estaduais e autarquias, a redução em R\$ 4,2 bilhões em rodovias foi compensada por uma expansão equivalente a R\$ 4,7 bilhões em obras de mobilidade urbana, reforçando a relevância dos jogos olímpicos para os investimentos no modal. No que diz respeito aos gastos do Governo Federal, estes apresentaram comportamento mais expressivo, com uma redução de 32%, incluindo os gastos das empresas estatais federais (Infraero e Companhias Docas).

O setor de **Energia Elétrica** foi o único que apresentou crescimento nominal em 2015. No ano, foram investidos R\$ 39,9 bilhões, ou 0,68% do PIB. O setor privado foi responsável por 48% desses investimentos, a Eletrobrás 38% e as empresas estaduais 14%. Os investidores do setor mostraram-se mais resistentes à crise devido ao fato de grande parte das empresas terem sua agenda de investimentos ditada por obrigações contratuais previamente estabelecidas. Assim, mesmo com reduções na disponibilidade de recursos, elas não conseguem reorientar, de forma intertemporal, seus planos de investimento.

Os investimentos em **telecomunicações**, compartilhados entre o setor privado e a Telebrás, caíram 8,2% em 2015. As empresas privadas são predominantes no setor, representando 98% do total investido no ano, o equivalente à R\$26,3 bilhões. Esse valor foi 7,4% menor do que em 2014. Apesar de, em termos absolutos, ele ainda ser maior do que a média histórica – R\$ 26,3 *vis a vis* R\$ 19,8 bilhões -, como percentual do PIB a situação se inverte. Os investimentos foram equivalentes a 0,46% do PIB, muito abaixo da proporção de 2014 e da média entre 2007-2013 (0,52%).

O setor de **saneamento** foi o que recebeu menos investimentos, em termos absolutos, e também o que sofreu maior retração em termos relativos. Os aportes no segmento foram de R\$ 9,5 bilhões, 22,7% a menos do que em 2014. Essa contração pode ser atribuída ao comportamento do setor público, que representa mais de 70% do total. Em 2015, o governo federal reduziu os desembolsos no setor em 23,5%, e as empresas estaduais e autarquias investiram 24,1% a menos que no ano anterior, algumas fortemente afetadas pela situação de estresse hídrico. De qualquer forma, deve-se levar em consideração a elevada base de comparação em 2014, ano eleitoral.

Estimativas para 2016

As projeções para 2016, baseadas em dados parciais disponíveis, apontam que os gastos em infraestrutura deverão somar R\$ 105,6 bilhões (Quadro 4), representando uma queda nominal de 14,6% em relação a 2015 e uma queda real de aproximadamente 21,6% (com base numa inflação esperada de 7% em 2016). Assim, a contração do ano corrente seria ainda mais expressiva do que a observada em 2015, e é possivelmente o “fundo do poço” do ciclo recessivo.

Quadro 4: Projeções para 2016 por setor de infraestrutura
Em R\$ bilhões

| Setor | 2015 | % PIB | 2016 | % PIB* | Δ 16/15 |
|--------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|---------------|
| Energia Elétrica | 39,9 | 0,68 | 36,2 | 0,59 | -9,3% |
| Telecom | 26,9 | 0,46 | 22,3 | 0,36 | -17,1% |
| Transportes | 47,4 | 0,80 | 37,9 | 0,61 | -20,0% |
| <i>Rodoviário</i> | <i>18,0</i> | <i>0,30</i> | <i>15,1</i> | <i>0,24</i> | <i>-16,1%</i> |
| <i>Ferrovário</i> | <i>7,4</i> | <i>0,13</i> | <i>6,7</i> | <i>0,11</i> | <i>-9,5%</i> |
| <i>Mobilidade Urbana</i> | <i>13,4</i> | <i>0,23</i> | <i>9,1</i> | <i>0,15</i> | <i>-32,1%</i> |
| <i>Aeroportos</i> | <i>3,4</i> | <i>0,06</i> | <i>2,2</i> | <i>0,03</i> | <i>-35,3%</i> |
| <i>Portos</i> | <i>4,3</i> | <i>0,07</i> | <i>3,8</i> | <i>0,06</i> | <i>-11,6%</i> |
| <i>Hidrovias</i> | <i>0,9</i> | <i>0,02</i> | <i>1,0</i> | <i>0,02</i> | <i>11,1%</i> |
| Saneamento | 9,5 | 0,16 | 9,2 | 0,15 | -3,2% |
| Total | 123,7 | 2,10 | 105,6 | 1,71 | -14,6% |

Fonte: Inter.B. (estimativas próprias)

Nota: *foi usada a estimativa de PIB Nominal do Bradesco para 2016, R\$ 6.181 bilhões.

Todos os setores apresentam queda nos investimentos em relação a 2015, sendo a maior redução observada em transportes (20,0%) e a menor em saneamento (3,2%). O setor de **energia elétrica** – em 2015 o único segmento de infraestrutura cujos investimentos se expandiram - em 2016, deverá retrair-se em 9,3% nominais, com investimentos da ordem de R\$ 36,2 bilhões. O pico das grandes obras na região amazônica já foi ultrapassado, e a fragilidade dos leilões de transmissão em anos recentes se fez pesar no ano de 2016.

Em **telecomunicações**, estimam-se investimentos de R\$ 22,3 bilhões, uma contração de 0,46% para 0,36% do PIB, com o fim de um ciclo de investimento. Mesmo com a diminuição dos aportes, o setor continuará respondendo por aproximadamente 21% do total investido em infraestrutura.

Em **transportes**, os investimentos serão R\$ 9,5 bilhões abaixo do observado em 2015. Para os subsetores mais relevantes em termos de aportes - rodovias, ferrovias e mobilidade urbana - espera-se respectivamente, investimentos da ordem de R\$ 15,1 bilhões, R\$ 6,7 bilhões e R\$ 9,1 bilhões. Nos dois primeiros a retração se deve principalmente à diminuição de investimentos privados por força da recessão, dos problemas que impedem que as renegociações contratuais avancem, e das dificuldades de muitas concessionárias cumprirem suas obrigações de investimento. Quanto à mobilidade urbana, a queda reflete o fim do ciclo de obras previstas para os grandes eventos e a crise fiscal do Estado. Finalmente, o modal aeroviário apresenta a maior queda relativa (35,3%), explicado não apenas pelo avanço e eventual término das obras dos terminais privatizados como forte retração da demanda que afetou o fluxo de caixa das concessionárias.

Já no caso de **saneamento**, após uma acentuada redução em 2015 como já anotado, os investimentos em 2016 deverão sofrer uma retração mais modesta, da ordem de 3,2% em termos nominais. A razão mais relevante é que as obrigações regulatórias e contratuais impediriam uma queda ainda maior, sendo também possível que as eleições municipais tenham afetado o comportamento dos agentes públicos.

Finalmente, o Quadro 5 apresenta a decomposição público-privada dos investimentos em infraestrutura no país em 2016. Estima-se que neste ano, o setor privado seja responsável por aproximadamente 54% dos investimentos, sendo preponderantes em telecomunicações; e nos segmentos ferroviários, portuários, aeroportuários e hidroviários em transporte. Inversamente, o setor público permanece dominante em saneamento, e nos modais rodoviário e de transporte urbano. Por fim, em energia elétrica, estima-se que a Eletrobrás e as empresas estaduais tenham em 2016 um volume de investimento maior do que o setor privado, ainda que deve-se observar uma inversão de posições a partir de 2017.

Quadro 5: Projeções para 2016 por instância pública e privada
Em R\$ bilhões

| Setor | Público | Privado | Total |
|--------------------------|----------------|----------------|--------------|
| Transporte | 20,2 | 17,7 | 37,9 |
| <i>Rodovia</i> | <i>10,7</i> | <i>4,4</i> | <i>15,1</i> |
| <i>Ferrovia</i> | <i>2,1</i> | <i>4,6</i> | <i>6,7</i> |
| <i>Hidrovia</i> | <i>0,2</i> | <i>0,8</i> | <i>1,0</i> |
| <i>Porto</i> | <i>0,2</i> | <i>3,6</i> | <i>3,8</i> |
| <i>Aeroporto</i> | <i>0,4</i> | <i>1,8</i> | <i>2,2</i> |
| <i>Mobilidade Urbana</i> | <i>6,6</i> | <i>2,5</i> | <i>9,1</i> |
| Energia Elétrica | 19,5 | 16,7 | 36,2 |
| Saneamento | 8,0 | 1,2 | 9,2 |
| Telecomunicações | 0,3 | 22,0 | 22,3 |
| Total | 48,0 | 57,6 | 105,6 |

Fonte: Inter.B. (estimativas próprias)

Contato

Inter.B Consultoria Internacional de
Negócios

Rua Barão do Flamengo, 22 - sala 1001
Rio de Janeiro, RJ, 22220-080

www.interb.com.br

Tel: +55 21 2556-6945

Fax: +55 21 2556-2950

julia.noronha@interb.com.br

joao.mourao@interb.com.br