

RELAÇÃO ENTRE IDEOLOGIA POLÍTICA E O PERFIL DE INVESTIMENTO NOS ÚLTIMOS 30 ANOS NO BRASIL

ENRICO DALLA RIVA

ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO (FGV-EAESP)

RODRIGO ITALO SAUERWEIN GUGLIELMI

ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO (FGV-EAESP)

Agradecimento à órgão de fomento:

O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) - Código de Financiamento 001.

RELAÇÃO ENTRE IDEOLOGIA POLÍTICA E O PERFIL DE INVESTIMENTO NOS ÚLTIMOS 30 ANOS NO BRASIL

1. INTRODUÇÃO

O Brasil, como um país cuja população sofre de diversas mazelas, precisa de investimentos tanto públicos quanto privados em diversas áreas. No entanto, pelo tamanho territorial e por outras questões, é difícil que todas elas sejam contempladas assertivamente. Então, a cada eleição surge a dúvida sobre qual será o direcionamento da verba privada e pública durante os anos seguintes, o que depende, entre outros fatores, dos ideais do partido vencedor. Assim, o objetivo desta pesquisa é analisar a relação entre a ideologia política e o perfil de investimento público e privado nos últimos 30 anos no Brasil, período em que retomamos eleições diretas no país. Isto é relevante pois ajuda a entender o que esperar de governos futuros que possam ser classificados a partir da dicotomia esquerda/direita em relação ao potencial investimento que o país pode receber.

Esta dualidade ideológica, entretanto, é controversa, e surgiu com a derrocada dos regimes absolutistas na Europa. Conforme Rothbard (2018), a queda da Velha Ordem expôs dois opostos ideológicos: o liberalismo e o conservadorismo. O primeiro era caracterizado pelos ideais de liberdade, progresso e humanismo, enquanto o segundo prezava pela restauração do antigo regime, do estatismo e teocracia. O centro, portanto, possui características de ambos os extremos.

Historicamente, o liberalismo econômico sempre foi um tabu no Brasil. Mesmo no período militar (1964-1980), fortemente ligado ao capitalismo, o foco estava em questões de soberania, segurança e projetos desenvolvimentistas com obras de infraestrutura e fortalecimento de empresas nacionais. De fato, apenas na década de 1990, medidas liberais foram tomadas com a privatização da infraestrutura e desregulamentação que facilitaram a entrada de capital estrangeiro (FLEURY e FLEURY, 2014). Assim, o posicionamento diante destas políticas passou a orientar a maneira como identificamos um partido político no país. Isto é, aqueles a favor foram identificados como direita, enquanto a esquerda seriam os opositores ao liberalismo e às privatizações.

O artigo está estruturado a partir desta breve introdução. Em seguida se discorre sobre o referencial teórico para fundamentar uma aplicação prática no tema proposto. Os aspectos metodológicos são então evidenciados, e logo a seguir, são apresentados os resultados encontrados, que por sua vez, são discutidos na próxima seção que direciona o debate para a conclusão, inclusive com apresentação das limitações e propostas para futuras investigações.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Esquerda e direita

O mundo pós-URSS tornou-se muito mais complexo e talvez a classificação tradicional entre esquerda e direita não faça mais tanto sentido, pelo menos em países mais avançados (GIDDENS, 1994). De forma resumida, o quadro 1 abaixo ilustra as principais ideias ligadas à esquerda e a direita.

Quadro 1 – Ideais ligados a partidarismo

Esquerda	Direita
Estado inflado, ações afirmativas, controle social	Estado mínimo
Progressista	Conservador nos valores morais
Igualdade	Livre mercado
Globalização	Antiglobalização

Fonte: Elabora pelos autores

Deste modo, o que fica mais claro atualmente é que a esquerda é caracterizada como defensora do bem estar social promovido pela intervenção do governo e a direita defende o liberalismo econômico, evidenciando que esta dicotomia se manifesta na relação de igualdade e desigualdade (BOBBIO, 2001).

2.2 Keynes versus Friedman

O argumento de Keynes surgiu com força após a Grande Depressão da década de 1930, quando várias empresas faliram e o mercado não conseguia se recuperar sozinho. Assim, seu pensamento está baseado na ideia de que o mercado não é autorregulado e que, em momentos de crise, é necessário que haja um incentivo para aumentar a demanda agregada. A lógica é que, através do efeito multiplicador, despesas do governo em obras públicas aumentam o nível de emprego e, conseqüentemente, o consumo. Desta maneira, investimentos públicos seriam fundamentais para a recuperação econômica (LOPES e VASCONCELLOS, 2008).

Friedman desenvolve seu pensamento com base nas ideias liberais. De maneira geral, segundo Brue (2005), o liberalismo defende a propriedade privada, o livre mercado e o Estado reduzido. Assim, ele afirmava que a ação do Estado caminhava na contramão da eficiência econômica, e esta resultaria da liberdade das forças de mercado. O Estado deveria se limitar à provisão de uma estrutura estável, particularmente em nível monetário, que permitisse a normal operação do mercado (DOSTALER, 1998).

As duas escolas se diferenciam quanto aos efeitos da intervenção do Estado na economia. Conforme Ahmed e Miller (2007) existem dois tipos de efeitos de aumentos de despesas do governo em investimentos. A visão monetarista sugere que os gastos públicos implicam em aumento da demanda por bens e serviços, que por sua vez, acarretam um aumento de taxas de juros, e conseqüentemente, com o custo de capital mais caro, reduzem investimentos privados, o chamado “*crowding-out*”. Em contrapartida, os keynesianos defendem que esses gastos estimulam investimentos, uma vez que existe espaço por conta de uma subutilização dos recursos, principalmente em países em desenvolvimento, o chamado “*crowding-in*”.

3. METODOLOGIA

A proposta deste estudo é traçar a evolução do padrão de investimentos no Brasil desde os anos 90 até os dias atuais, e buscar diferenciações entre inclinações ideológicas políticas antagônicas de governos federais, por meio de testes estatísticos paramétricos.

O fator mais adequado para análises quantitativas sobre investimento seria o composto de formação bruta de capital fixo (FBCF), dos sistemas de contas nacionais (GUPTA et al., 2014, KAMPS, 2006). Dias e Castro Jr. (2003) estudaram a variável para o período de 1952 a 1998 e não encontraram evidências de mudança estrutural na formação bruta de capital brasileira até então.

Apesar do multipartidarismo existente no Brasil desde a abertura política advinda com a Nova Constituição de 1988 é possível estabelecer períodos distintos de manutenção de partidos e ideologias políticas no poder central por diversos anos, ao longo das últimas três décadas. No período de 1990 a 2002, tivemos uma linha de governo federal de abertura a novos investimentos, principalmente provenientes de capital estrangeiro, com evidente apoio a programas de privatização até então conduzidos pela iniciativa predominantemente pública. Cezarini (2020) identifica o período como formador do Programa Nacional de Desestatização (PND), sendo os governos Fernando Collor de Mello (90/92) e Itamar Franco (93/94) como desenvolvedores da estrutura de base para as privatizações (arcabouço legal) e o governo de Fernando Henrique Cardoso (95/02) como executor, principalmente em função da estabilidade macroeconômica lograda na época.

A partir de 2003, com a eleição do presidente Luis Inácio Lula da Silva, oriundo do partido dos trabalhadores (PT), há clara perspectiva ideológica de esquerda no comando do governo nacional, que perdurou até meados do ano de 2016, quando houve a conclusão do processo de

impeachment de Dilma Rousseff. Este novo governo, apesar de pregar a continuidade das políticas de investimentos dos períodos anteriores sem interrupção abrupta, possuía na raiz de sua agenda a meta de transformar o papel do Estado como propagador do bem estar social (FENWICK, 2016).

Na tentativa de modelar a variável FBCF, exploraremos também a evolução da oferta de crédito no país, uma vez que investimentos de volumes vultuosos frequentemente buscam viabilidade através de financiamento de longo prazo, seja ele público ou privado (Luporini e Alves, 2009), principalmente através da atuação do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Oliveira (2019), identificou que apesar das restrições monetárias e financeiras terem reduzido o investimento, o papel do BNDES como agente propulsor de investimento teve grande relevância no país. A instituição aumentou significativamente de tamanho no período entre 2009 e 2014 (BARBOZA, FURTADO e GABRIELLI, 2019)

Logo, buscaremos identificar similaridades e diferenças que poderiam ser analisadas graficamente e estatisticamente, com exploração de alteração de tendências ao longo do período de trinta anos, com ênfase nos períodos de mudança de ideologia política nos governos em nível nacional no Brasil.

O teste estatístico de Chow (1960) deve ser empregado na tentativa de demonstrar evidências de quebra estrutural na linha de tendência da série temporal de investimentos. O teste de quebra estrutural pode ser aplicado com a adição de uma variável *dummy* a partir do momento da quebra da série a ser investigada, em um modelo de regressão múltipla linear pelo método dos mínimos quadrados ordinários (MQO), o qual tem o mesmo efeito do teste de Chow. Quando os parâmetros da regressão são significativos, adiciona-se a possibilidade de verificar se a diferença advém de interceptos (significância de variável *dummy*) ou inclinações (significância da variável *dummy* multiplicada pela tendência no tempo) (GUJARATI, 1970).

No modelo proposto para testar a hipótese de quebra estrutural da série temporal de FBCF (pública, privada e total) desde 1990 até 2016, inserimos além das variáveis para o teste de quebra estrutural, mais duas variáveis independente de controle, PIB e Desembolsos do BNDES, e tem a seguinte equação 1:

$$I_t = \alpha + \beta_1.Tendência_t + \beta_2.Dummy_t + \beta_3.(Tendência_t.Dummy_t) + \beta_4.(PIB_t) + \beta_5.(BNDES_t) + \varepsilon_t(1)$$

Sendo I = FBCF (R\$ bilhões), t = ano, ε = erro, $Dummy_t = 0$ para $1990 \leq t \leq 2002$ e $Dummy_t = 1$ para $2003 \leq t \leq 2016$, PIB = Produto Interno Bruto anual (R\$ bilhões) e BNDES = desembolsos anuais do banco (R\$ bilhões)ⁱ.

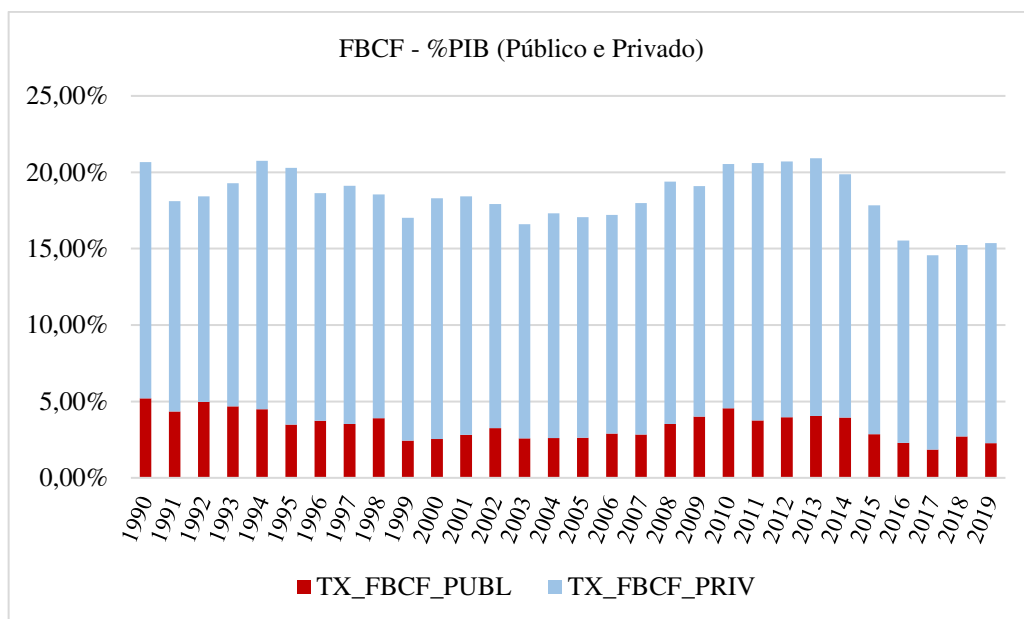
As regressões devem satisfazer as premissas de especificação adequada do modelo (teste RESET), distribuição normal, linearidade, homocedasticidade (teste de White) e não autocorrelação dos erros, para permitir inferências estatisticamente corretas, no modelo de regressão linear múltipla clássicaⁱⁱ (FÁVERO et al., 2009).

Além da análise quantitativa, propomos também uma abordagem qualitativa com pesquisa documental, por meio de análise dos programas de governos propostos pelos vencedores das eleições nos últimos 30 anos em relação aos investimentos públicos e privados realizados complementando nosso estudo.

4. RESULTADOS

Nesta seção da pesquisa iniciamos a apresentação da evolução dos valores atribuídos a formação bruta de capital fixo (gráfico 1), buscando comparação entre os grandes períodos de tempo, governos Collor, Itamar e FHC (1990 a 2002), governos Lula e Dilma (2003 a 2016), e pós partido dos trabalhadores (2017 a 2019).

Gráfico 1 – Evolução da Formação Bruta de Capital Fixo (1990-2019)



Fonte: IBRE-FGV (Observatório de Política Fiscal)ⁱⁱⁱ

Ao longo das últimas três décadas, percebe-se clara preponderância do investimento privado em relação ao público. A somatória dos investimentos no país apresentou um comportamento cíclico, mas sem evidência aparente de acompanhamento de ideologias política, ao menos visualmente.

Tabela 1 – Estatística descritiva das variáveis utilizadas

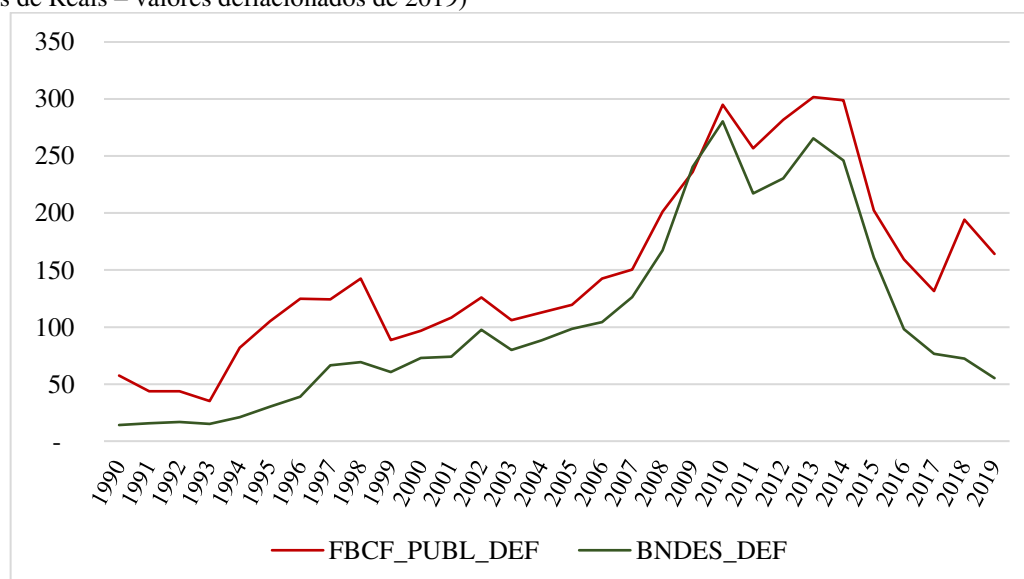
	TX_FBCF	TX_FBC F_PUBL	TX_FBC F_PRIV	PIB	FBCF	FBCF_PUBL	FBCF_PRIV	BNDES
	%PIB			R\$ Bilhões - deflacionados a valores de 2019				
Média (1990-2019)	18,38%	3,42%	14,95%	4.672	850	151	699	107
Desvio-padrão	1,76%	0,88%	1,20%	2.142	398	77	326	80
Valor Máximo	20,91%	5,21%	16,85%	7.574	1.555	302	1.253	280
Valor Mínimo	14,56%	1,85%	12,53%	750	145	35	109	14
Média (1990-2002)	18,88%	3,80%	15,08%	2.638	493	91	402	46
Desvio-padrão	1,07%	0,89%	0,94%	1.241	225	34	194	24
Valor Máximo	20,75%	5,21%	16,80%	3.862	711	143	603	74
Valor Mínimo	17,02%	2,43%	13,45%	750	145	35	109	14
Média (2003-2016)	18,62%	3,32%	15,30%	6.022	1.133	205	928	172
Desvio-padrão	1,70%	0,70%	1,08%	1.168	288	71	221	70
Valor Máximo	20,91%	4,56%	16,85%	7.574	1.555	302	1.253	280
Valor Mínimo	15,52%	2,28%	13,24%	4.100	681	106	575	80
Média (2017-2019)	15,05%	2,27%	12,78%	7.189	1.082	163	919	68
Desvio-padrão	0,35%	0,35%	0,23%	54	33	26	22	9
Valor Máximo	15,36%	2,70%	13,09%	7.257	1.114	194	950	77
Valor Mínimo	14,56%	1,85%	12,53%	7.125	1.038	132	901	55

Fonte: Autores (fontes primárias IBRE-FGV, BNDES, IPEA)

Da tabela 1 acima, tem-se a mesma percepção quando compara-se os governos Collor e FHC (1990-2002) e os governos do PT (2003-2016) em termos de investimento total, entretanto quando analisamos a parcela pública, fica mais evidente o deslocamento dos patamares médios anteriores para cima, principalmente acompanhada das ações de incentivo ao crédito por parte do BNDES, conforme demonstrado no gráfico 2 abaixo. Ademais, desde a saída do partido de esquerda do governo, os níveis de investimento público caem novamente a partir de 2016, e continuam a cair no governo atual.

Gráfico 2 – FBCF Público e Desembolsos do BNDES

(Bilhões de Reais – valores deflacionados de 2019)



Fonte: Autores (fontes primárias BNDES, IBRE-FGV)

Por ora, da análise gráfica e da estatística descritiva, ainda seria inconclusiva qualquer inferência sobre quebra estrutural da série no momento da troca de ideologias no governo, em relação ao investimento. Vejamos os modelos estatísticos.

Tabela 2 – Modelos estatísticos – Testes de quebra estrutural da Formação Bruta de Capital Fixo
Regressões pelo MMQO, usando as observações 1990-2016 (T = 27)

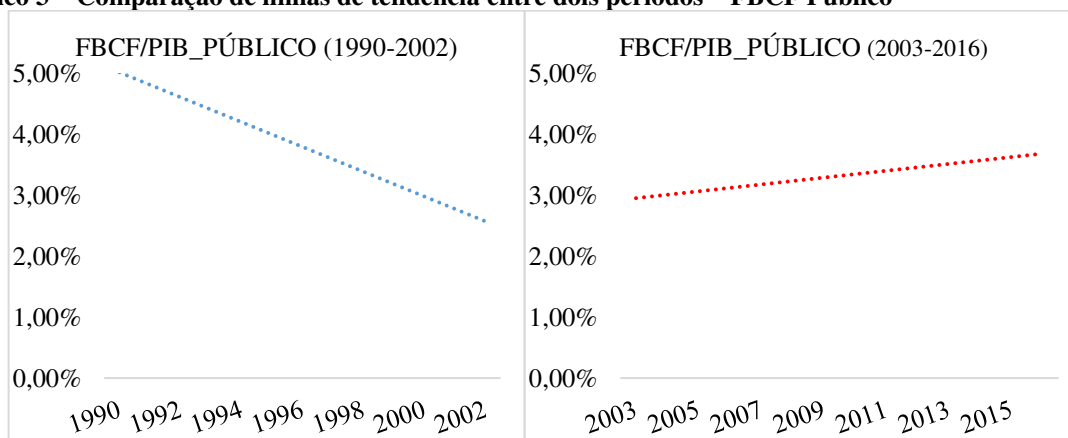
Variáveis independentes (Parâmetros)	MQO (FBCF)		MQO (FBCFPriv)		MQO (FBCFPubl)	
	Coef.	p-valor ^{iv}	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor
Constante (α)	12,465	0,641	-13,642	0,494	26,106	0,004***
Tendência (β_1)	-25,225	0,000***	-15,737	0,003***	-9,488	0,000***
Dummy (β_2)	-113,295	0,011**	-51,807	0,160	-61,488	0,000***
Dummy.Tendência (β_3)	7,703	0,024**	3,314	0,238	4,388	0,000***
PIB (β_4)	0,225	0,000***	0,187	0,000***	0,038	0,000***
BNDES (β_5)	1,379	0,000***	0,707	0,015**	0,672	0,000***
<i>Testes de validação</i>						
	Estatística		Estatística		Estatística	
<i>R-quadrado</i>	0,993		0,991		0,985	
<i>R-quadrado ajustado</i>	0,992		0,989		0,981	
<i>Teste de RESET (F 2, 19) ^(a)</i>	8,311	0,003***	7,135	0,005***	1,421	0,266
<i>Teste de White (LM) ^(b)</i>	21,543	0,178	20,681	0,191	17,124	0,378
<i>Teste de normalidade ^(c)</i>	0,299	0,861	0,402	0,818	0,394	0,821
<i>Teste de não linearidade (quadrados) ^(d)</i>	15,597	0,004***	15,484	0,004***	3,904	0,419
<i>Teste de não autocorrelação até a ordem 1 ^(e)</i>	2,987	0,099*	1,472	0,239	0,020	0,888
Variáveis independentes – Hipótese nula: variável não significativa. Testes de validação: (a) Teste de RESET para especificação - H ₀ : a especificação é adequada (b) Teste de White – H ₀ : sem heterocedasticidade (c) Teste de Normalidade – H ₀ : o erro tem distribuição normal (d) Teste de não linearidade – H ₀ : a relação é linear (e) Teste LM para autocorrelação até a ordem 1 – H ₀ : sem autocorrelação						

Fonte: Elaborado pelos autores

No processo de análise das estatísticas, para os modelos de investimento total e investimento privado, os pressupostos de especificação das variáveis foram violados, além da hipótese de linearidade da relação, logo não podemos inferir relações a partir dos dados encontrados. No entanto, todos os parâmetros das variáveis explicativas (β_1 a β_5) foram significativos para a regressão do modelo de investimento público, e todos os pressupostos de validação foram observados.

As variáveis do modelo de FBCF pública tem parâmetros com significância, o que indica alteração de intercepto a um nível menor ($\beta_2 = -61,488$) e inclinação maior ($\beta_3 = 4,388$) para o segundo período da série, logo o governo do PT para investimento público se inicia em patamares menores, mas cresce de maneira mais acelerada, conforme demonstrado no gráfico 3 abaixo. Ademais, as variáveis de controle também foram significativas para o modelo, apontando relação diretamente proporcional com o investimento público.

Gráfico 3 – Comparação de linhas de tendência entre dois períodos – FBCF Público



Fonte: Autores (fonte primárias IBRE-FGV)

Os resultados da pesquisa documental nos programas de governo desde a volta das eleições presidenciais desde a abertura política de 1988, foram compilados no quadro abaixo e seus principais achados são debatidos na seção seguinte deste trabalho.

Quadro 2 – Programas de Governo nos últimos 30 anos

Período	Presidente	Programas de Governo (Trechos relevantes com referências a investimentos) ^v	Referências a Investimentos	Eventos econômicos relevantes no período	Variação Média PIB ^{vi}	Tx. Média Invest. (FBCF/PIB) ^{vi}	Tx. Média Invest. Púb. (FBCF/PIB) ^{vi}
1990-1994	Fernando Collor de Mello (Vice: Itamar Franco)	N/D ^{vii}	N/D ^{vii}	Plano Collor (1990), Impeachment (1992), Plano Real (1994)	1,24%	19,45%	4,75%
1995-1998	Fernando Henrique Cardoso	<p>“É preciso dar indicações claras sobre quais são nossas prioridades em matéria de política econômica: que setores vão constituir os pólos de expansão, que setores estarão abertos ao capital estrangeiro e como se montará a infra-estrutura para a sustentação de novos investimentos nacionais e internacionais.” (p. 3)</p> <p>“..., a definição de uma nova parceria com o setor privado na realização de investimentos públicos, na forma de concessões ou de associações com empresas nacionais e estrangeiras; e, finalmente, as fontes usuais de financiamento externo.” (p. 5)</p> <p>“O programa de investimentos do Governo FHC contempla um conjunto amplo de obras e projetos, muitos dos quais deverão gerar retorno econômico mais que suficiente para torná-los atraentes para o setor privado. Por isso, o governo vai adotar novos mecanismos de captação de recursos, nacionais e estrangeiros, para financiar os investimentos necessários ao desenvolvimento. Vai incentivar ainda a participação do setor privado por meio de concessões e associações com empresas públicas” (p. 6)</p> <p>“R\$ 100 bilhões de investimentos em infraestrutura” (p. 6).</p> <p>“Fontes privadas: estima-se R\$20 bilhões” (p.8)</p> <p>“O processo de privatização será acelerado, segundo as diretrizes definidas nesta proposta. Mesmo com estimativas conservadoras, a venda dos ativos públicos deverá gerar recursos da ordem de R\$ 15 bilhões nos próximos quatro anos para investimentos em projetos de infraestrutura.” (p. 9)</p>	142	Crise financeira asiática (1997), Crise do México (1995), Crise russa (1998)	2,49%	19,15%	3,66%

1999-2002	Fernando Henrique Cardoso	<p>“... é preciso vincular estabilidade e investimento produtivo; crescimento e geração de empregos; competitividade e universalização da educação fundamental; equilíbrio fiscal e melhoria das políticas sociais” (p. 1)</p> <p>“Avançar para consolidar o Real, defendendo nossa moeda contra a especulação internacional, garantindo o fim da inflação, buscando o equilíbrio das contas públicas e o aumento da capacidade de poupança e de investimento.” (p. 3)</p> <p>“A taxa de investimento é a maior dos últimos dez anos.” (p. 5)</p> <p>“(...) programa Brasil em Ação, indicando as possibilidades dinâmicas de investimento privado em cada região e articulando-as com as ações do setor público, tanto no que se refere à infra-estrutura econômica como aos investimentos sociais.” (p. 5)</p> <p>“- orientar o sistema de crédito para operações de longo prazo, compatíveis com as metas de crescimento econômico, aumento das exportações e do investimento, em cenário de estabilidade.” (p. 18)</p> <p>“O desenvolvimento da economia brasileira nos próximos anos será marcado por expressiva expansão da taxa de investimento – passando dos atuais 21% para cerca de 25% do PIB, no ano 2002” (p. 26).</p> <p>“- atrair cerca de 50 bilhões de dólares em investimentos diretos estrangeiros nos próximos quatro anos.” (p.27)</p> <p>“- ênfase à maior participação do setor privado nos investimentos em infra-estrutura, por meio de contratos de concessão para exploração de serviços...” (p.126)</p>	173	Crise argentina (2001), Atentados terroristas nos EUA (2001)	2,13%	17,92%	2,76%
2003-2006	Luiz Inácio Lula da Silva	<p>“...através de taxas de juros civilizadas, para o investimento produtivo e o crescimento.” (p. 11).</p> <p>“...pautar por uma visão estratégica de longo prazo, articulando interesses e coordenando investimentos públicos e privados que desemboquem no crescimento sustentado.” (p.32)</p> <p>“...definir e implementar um programa de investimentos nessas áreas, visando assegurar um crescimento sustentado da oferta e evitar que haja um obstáculo ao crescimento.” (p. 33)</p> <p>“O crescimento sustentado a médio e longo prazo resultará da ampliação dos investimentos na infra-estrutura econômica e social.” (p.34)</p>	49	Início da invasão americana ao Iraque (2003) Escândalo do Mensalão (2005)	3,49%	17,05%	2,68%

		“Investimento em Infra-Estrutura. O novo governo dará prioridade aos investimentos em saneamento ambiental (água, esgoto, drenagem, lixo) e sistemas de transporte coletivo para os municípios.” (p. 60)					
2007-2010	Luiz Inácio Lula da Silva	<p>“...crescimento sustentável, estabilidade monetária e responsabilidade fiscal, redução da vulnerabilidade externa, expansão do investimento, da produção e da produtividade, ampliação do mercado interno e externo, crescimento e formalização do emprego, aumento da massa salarial real e expansão do crédito, redução da fome, da miséria e das desigualdades, por meio da ampliação dos programas sociais.” (p. 6)</p> <p>“...medidas que impulsionem os investimentos públicos e privados mais intensivos em mão de obra, com ênfase nas micro e pequenas empresas.” (p. 9)</p> <p>“...elevação substancial dos investimentos, especialmente públicos e nacionais, bem como privados e estrangeiros. Pressupõe ainda o fortalecimento da iniciativa do Estado, das empresas estatais e do sistema financeiro público, por sua capacidade indutora do desenvolvimento.” (p. 10)</p> <p>“Terão continuidade os investimentos em infra-estrutura logística, aumentando a qualidade de nossa rede rodoviária, ferroviária, portuária e a aeroportuária.” (p. 10)</p> <p>“Perseguir uma taxa de investimento acima dos 25%, para garantir um crescimento superior ao atual” (p. 14)</p> <p>“Dar continuidade a investimentos que garantam acesso à moradia digna e aos serviços urbanos essenciais, em especial de saneamento básico e transporte público, priorizando a inclusão sócio-espacial dos assentamentos informais, especialmente das favelas nas regiões metropolitanas.” (p. 21)</p>	22	Programa de Aceleração do Crescimento (2007) Crise financeira mundial (2007/2008)	4,52%	19,25%	3,73%
2011-2014	Dilma Rousseff	<p>“- preservação da estabilidade econômica, elevação dos investimentos e aumento da produtividade sistêmica, via desenvolvimento da infra-estrutura logística, energética e de comunicações.” (p. 4)</p> <p>“Investimentos, crédito, ciência e inovação tecnológica a serviço de um novo desenvolvimento.” (p. 6)</p> <p>“- construção de mecanismos para que os investimentos estrangeiros sejam vinculados à efetiva e inovadora</p>	8	Copa do Mundo de Futebol no Brasil (2014)	2,35%	20,53%	3,93%

		transferência de tecnologia e possam promover a atração de centros internacionais de pesquisa e desenvolvimento para o Brasil.” (p.7)					
2015-2018	Dilma Rousseff (Vice: Michel Temer)	<p>“A competitividade produtiva será atingida por meio dos investimentos em produção e consumo de massa, investimentos em infraestrutura social e econômica (...)” (p. 6)</p> <p>“Um modelo sustentável de desenvolvimento, baseado no aumento de investimentos na economia, em inflação baixa, numa radical redução da pobreza, em redistribuição de renda e no fortalecimento do consumo de massa” (p. 8)</p> <p>“...ampliação do investimento público; no incentivo ao investimento privado e no fortalecimento das parcerias entre Estado e iniciativa privada” (p. 9)</p> <p>“Ampliamos os recursos do BNDES para o financiamento do investimento, com o PSI/BNDES, bem como os recursos para capital de giro, com o PROGEREN.” (p. 10)</p> <p>“Com o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e com o Programa de Investimento em Logística, os governos do PT assumiram a histórica tarefa de investir na infraestrutura logística brasileira, fundamental para o crescimento e a competitividade de nossa economia.</p> <p>Investimentos públicos e parcerias com a iniciativa privada estão mudando radicalmente nossas rodovias, ferrovias, aeroportos, portos, nossa capacidade de geração de energia e nossa infraestrutura urbana, com destaque para habitação, mobilidade e saneamento básico.” (p. 13)</p> <p>“Crescimento econômico estimulado pelo aumento da taxa de investimento da economia e pela ampliação de um mercado doméstico sólido e dinâmico, e que ocorra sem obstáculos, graças à expansão dos investimentos em infraestrutura.” (p. 26)</p> <p>“Implementaremos também novas medidas institucionais que potencializem ainda mais o investimento público-privado” (p. 35)</p> <p>“A Copa das Copas antecipou investimentos urbanos, modernizou nossa infraestrutura esportiva, gerou investimentos em aeroportos e receptivos para o turismo.” (p. 38)</p>	29	Olimpíadas do Rio de Janeiro (2016) Impeachment (2016)	-1,04%	15,79%	2,42%

		“Plano Brasil Medalhas 2016 que, com investimentos de R\$ 1 bilhão, estimulará 21 modalidades olímpicas e 15 paraolímpicas no ciclo olímpico de 2013 a 2016.” (p. 39)					
2019-2020	Jair Messias Bolsonaro	<p>“O Liberalismo reduz a inflação, baixa os juros, eleva a confiança e os investimentos, gera crescimento, emprego e oportunidades.” (p. 14)</p> <p>“Quebraremos o círculo vicioso do crescimento da dívida, substituindo-o pelo círculo virtuoso de menores déficits, dívida decrescente e juros mais baixos. Isso estimulará os investimentos, o crescimento e a consequente geração de empregos.” (p. 61)</p> <p>“O BNDES deverá retornar à centralidade em um processo de desestatização mais ágil e robusto, atuando como um “Banco de Investimentos” da União e garantindo que alcancemos o máximo de valor pelos ativos públicos.” (p. 69)</p> <p>“Estímulos à inovação e ao investimento em novas tecnologias por meio de políticas “do lado da oferta”, tais como depreciação acelerada e abertura comercial imediata a equipamentos necessários à migração para a indústria 4.0.” (p. 74)</p> <p>“É necessário atrair investimentos para a modernização e expansão dos aeroportos. Nesse sentido, será buscado um modelo de maior participação privada, baseado no interesse público, reduzindo custos e elevando a eficiência.” (p. 89)</p>	12	Pandemia (2020)	1,14%	15,36%	2,26%

Fontes: Elaborado pelos autores

5. DISCUSSÃO

Desde os anos 1990, o debate político-ideológico recolocou na agenda política temas como privatização e desregulamentação da economia, que se aproximam mais dos critérios clássicos de distinção entre esquerda e direita (TAROUCO e MADEIRA, 2013), como pudemos observar inclusive da análise das propostas para os governos antes das eleições presidenciais.

Das propostas e realizações dos governos passados, alinhado com os resultados das séries temporais de investimentos no país obtidas na seção anterior, foi possível classificar estes 30 anos em três períodos:

5.1 Período Liberal com Estabilidade (1990-2002)

O governo Collor adotou medidas ortodoxas como um programa de drástica redução da dívida interna, de corte nos gastos públicos e de aumento da receita fiscal (MARQUES, 2018). Com o impeachment do presidente em 1992, Itamar Franco atuou na viabilização de concessões de serviços públicos, em parcerias público-privada e na discussão de desfazer monopólios (PÊGO FILHO e CÂNDIDO JÚNIOR, 1999).

Nos anos seguintes, FHC continuou com a política econômica liberal e priorizou o fim dos monopólios estatais nos setores de petróleo e telecomunicações (GIAMBIAGI e VILLELA, 2005), adotando um novo modelo de crescimento que colocava a concorrência como fator motriz do processo (CARNEIRO, 2002).

Embora, os programas de governo de FHC tenham evidenciado necessidade e compromisso de aceleração dos níveis de investimento na economia a patamares de 25% do PIB, este período é caracterizado por baixos investimentos públicos, enquanto o governo priorizou a liberalização da economia através da desestatização e de medidas para atrair o capital estrangeiro. No final no século, ainda houve a desvalorização do real, o que contribuiu para um baixo crescimento e, como consequência, baixos índices de investimento.

5.2 Período Intervencionista (2003-ago/2016)

O governo Lula foi marcado inicialmente pela ambiguidade entre continuidade e mudança (FAGNANI, 2011), pois sua política macroeconômica teve como principal prioridade a estabilidade (PIRES, 2010), porém também houve medidas sociais importantes na educação (FRIGOTTO, CIAVATTA e RAMOS, 2005) e no combate à miséria com o Bolsa Família (FAGNANI, 2011), pautas historicamente ligadas à esquerda.

Conforme Filgueiras et al. (2010), a melhora das contas externas, somada às taxas de crescimento mais elevadas, permitiram que o segundo governo Lula flexibilizasse a política fiscal e, com isso, pudesse fazer um governo voltado ao desenvolvimentismo com programas de investimento, tais como o PAC e o Programa de Desenvolvimento Produtivo (PDP). Claramente os programas de governo de Lula privilegiavam o fortalecimento da iniciativa estatal para fomentar o investimento, que seguiram as propostas de sua sucessora.

Dilma deu continuidade à política econômica heterodoxa baseada em incentivos do governo, como créditos com baixos juros nominais (GREMAUD e VASCONCELLOS, 2017), e gastos em infraestrutura em função dos eventos esportivos de 2014 e 2016, em que foram injetados cerca de R\$ 10,5 bilhões de financiamento público (ALVES DOS SANTOS JÚNIOR, 2015) apenas para a Copa do Mundo.

A boa situação econômica em que o Brasil se encontrava a partir de 2003, principalmente devido ao crescimento da economia chinesa e o aumento do preço de commodities, propiciou investimentos públicos maciços em termos de educação e combate à miséria, além daqueles destinados à infraestrutura para atender a Copa do Mundo e as Olimpíadas. Entretanto, após as eleições de 2014, o Brasil enfrentou uma grave crise econômica e política que mitigou os investimentos públicos e afastou a iniciativa privada, na contramão dos ideias de campanha.

5.3 Período Liberal (set/2016-2019)

Com o impeachment de Dilma, seu vice-presidente Michel Temer assumiu com adoção de medidas austeras como forma de tentar solucionar o problema da deterioração das contas públicas (SOUZA, 2019). Para de Carvalho (2017), houve uma intensificação de políticas

liberais, com diminuição do gasto em políticas públicas. Em relação a investimentos públicos feitos via BNDES, houve uma diminuição de 45% nos dez primeiros meses de governo Temer (REQUIÃO, 2017).

Com a eleição de Bolsonaro em 2019, esperava-se a volta do liberalismo, propagado em seu programa de governo, com o incentivo à participação da iniciativa privada nos investimentos, desestatização e enxugamento do Estado. A princípio houve expectativa de crescimento econômico e reformas liberais, destaque para a sanção da Lei da Liberdade Econômica em 2019, que desburocratiza a relação de trabalho e a flexibilização dos agrotóxicos, porém o conturbado cenário político supostamente contribuiu para um nível ainda menor de investimento público e privado, com direcionamento de recursos ao combate à pandemia.

6. CONCLUSÃO

O embate político entre esquerda e direita está historicamente relacionado ao papel do Estado na economia. Assim, governos mais à direita como Collor, FHC e Bolsonaro privilegiaram os investimentos privados, enquanto os investimentos públicos foram mais fortes nos governos de Lula e Dilma, muito embora, os governos evidentemente almejavam melhores níveis de investimento na economia ao final de seus mandatos, fossem eles públicos ou privados.

Quanto à privatização, o fator conjuntural parece ser tão ou mais determinante do que a ideologia, ou seja, a defesa da desestatização parece estar acompanhada a períodos de crise, como em 1990 após uma década de hiperinflação, e a partir de 2016 com a deterioração da economia ao final do governo Dilma.

Em suma, as ideologias são fatores importantes para tentarmos entender o nível e o direcionamento dos investimentos públicos e privados, principalmente em relação aos investimentos públicos, como identificado na análise estatística de quebra estrutural da série temporal de FBCF do governo, no entanto existem fatores moderadores determinantes relevantes como crises políticas e econômicas, nacionais ou internacionais, e neste ano especialmente, a pandemia, que podem dificultar este entendimento.

O estudo teve como limitação a restrição da análise estatística a somente um momento de quebra estrutural (2003), logo generalizações devem ser delimitadas, com o decorrer do tempo a metodologia poderá ser aplicada a outros eventos de quebra. Propomos o exercício de investigação de maneira análoga em outros tipos de investimentos, principalmente sociais, como educação e saúde, assim como em outras jurisdições, para examinar o nível de replicação dos resultados.

7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Ahmed, H. & Miller, S. (2000), Crowding-out and crowding-in effects of the components of government expenditure. *Contemporary Economic Policy*, 18: 124-133
- Alves dos Santos Junior, O. (2015). *Brasil: os impactos da Copa do Mundo 2014 e das Olimpíadas 2016*. Observatório das Metrópoles.
- Barboza, R. D. M., Furtado, M., & Gabrielli, H. (2019). A atuação histórica do BNDES: o que os dados têm a nos dizer? *Brazilian Journal of Political Economy*, 39(3), 544-560.
- Bobbio, N. (2001). *Direita e Esquerda razões e significados de uma distinção política*. Unesp.
- Brue, S. L. (2005). *História do pensamento econômico*. Ed. Thomson Pioneira. 6a. ed.
- Carneiro, R. (2002). *Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX*. Unesp.
- Cezarini, V. O Programa Nacional de Desestatização na Década de 90. (2020). *Boletim Econômico FIPE*. 476. Disponível em: downloads.fipe.org.br/publicacoes/bif/bif476-42-44.pdf
- Chow, G. C. (1960). Tests of Equality between Sets of Coefficients in Two Linear Regressions. *Econometrica*, 28(3): 591-605

- de Carvalho, A. M. P. (2017). BRASIL NO TEMPO PRESENTE: Regressão, desmonte de direitos, democracia em risco. *Revista Transformare*, 1(1). Disponível em: <http://fametro.com.br/revistatransformare/index.php/transformare/article/view/6>. Acesso em: 08 jun. 2020.
- Dias, J. & Castro Jr., V. J. (2003). Análise de quebra estrutural da formação bruta de capital fixo no Brasil. *Revista de Economia*, 29.
- Dostaler, G. (1998). Friedman and Keynes: divergences and convergences. *Journal of the History of Economic Thought*, 5(2): 317-347.
- Fagnani, E. (2011). A política social do Governo Lula (2003-2010): perspectiva histórica. *Ser Social*, 13(28): 41-80.
- Fávero, L. P. L., Belfiore, P. P. & Silva, F. L. D., Chan, B. L. (2009). Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões.
- Fenwick, T.B. (2016). From CCTs to a social investment welfare state? Brazil's 'new' pro-poor strategy. *Development Policy Review*. 35(5): 659-674.
- Filgueiras, L., Pinheiro, B., Philigret, C. & Balanco, P. (2003). Modelo liberal-periférico e bloco de poder: política e dinâmica macroeconômica nos governos Lula. Os anos Lula: contribuições para um balanço crítico, 2010: 35-69.
- Fleury, A., & Fleury, M. T. (2014). Brazilian Companies in their Habitat: The Impacts of Pro-Market Reforms in their Evolution and Internationalization. *International Finance Review*. (15): 207-229.
- Frigotto, G. & Ciavatta, M., Ramos, M. (2005). A política de educação profissional no governo Lula: um percurso histórico controvertido. *Educação & Sociedade*, 26(92): 1087-1113.
- Giambiagi, F., Villela, A. A. (2005). *Economia brasileira contemporânea*. Elsevier Brasil.
- Giddens, A. (1994). *Beyond left and right: The future of radical politics*. Stanford University Press.
- Gremaud, A. P., Vasconcellos, M. A. S. D., & Toneto Júnior, R. (2017). *Economia brasileira contemporânea*.
- Gupta, S., Kangur, A., Papageorgiou, C. & Wane, A. (2014). Efficiency-adjusted public capital and growth. *World Development*, 57: 164-178.
- Gujarati, D. (1970). Use of dummy variables in testing for equality between sets of coefficients in two linear regressions: a note. *The American Statistician*, 24(1), 50-52.
- Kamps, C. (2006). New Estimates of Government Net Capital Stocks for 22 OECD Countries, 1960–2001. *Staff Papers*, International Monetary Fund, 53(1): 120–150.
- Lopes, L. M. & Vasconcellos, M. A. S. D. (2008). *Manual de macroeconomia: nível básico e nível intermediário*.
- Luporini, V. & Alves, J. (2009). Investimento privado: uma análise empírica para o Brasil. *Economia e Sociedade*, 19(3): 449-475.
- Marques, R. M. (2018). *Economia brasileira*. Saraiva.
- Oliveira, F. N. D. (2019). Investment of Firms in Brazil: do financial restrictions, unexpected monetary shocks and BNDES play important roles? *Revista Brasileira de Economia*, 73(2): 235-251.
- Pêgo Filho, B., Cândido Júnior, J. O. & Pereira, F. (1999). Investimento e financiamento da infra-estrutura no Brasil: 1990/2002.
- Pires, M. C. (Ed.). (2010). *Economia brasileira: da colônia ao governo Lula*. Saraiva.
- Requião, R. (2017). BNDES, bancos públicos e seu papel no investimento pós-Temer.
- Rothbard, M. N. (2018). *Esquerda e direita: perspectivas para a liberdade*. LVM Editora.
- Souza, M. B. D. & Hoff, T. S. R. (2019). O governo Temer e a volta do neoliberalismo no Brasil: possíveis consequências na habitação popular. *urbe. Revista Brasileira de Gestão Urbana*, 11.

Tarouco, G. D. S. & Madeira, R. M. (2013). Partidos, programas e o debate sobre esquerda e direita no Brasil. *Revista de Sociologia e política*, 21(45): 149-165.

ⁱ Valores de FBCF, PIB e BNDES em R\$ bilhões foram deflacionados pelo IPCA com referência a montantes de 2019.

ⁱⁱ O tratamento estatístico das regressões foi realizado com recursos do software Gretl, versão 2020b.

ⁱⁱⁱ Disponível em: <https://observatorio-politica-fiscal.ibre.fgv.br/posts/observatorio-de-politica-fiscal-Atualiza-estatisticas-historicas-de-investimento-publico-1947>

^{iv} Probabilidades utilizadas: *** p-valor \leq 1%, ** p-valor \leq 5%, * p-valor \leq 10%

^v Programas de Governo (sites do Tribunal Superior Eleitoral – www.tse.jus.br e Google – www.google.com)

^{vi} Fonte: IBGE/IPEA

^{vii} Não disponível