

OLHAR A FLORESTA E NÃO A ÁRVORE

Roberto Figueiredo Guimarães
Diretor da ABDIB e ex-Secretário do Tesouro Nacional

Se tem alguma coisa que está dando certo na economia hoje, com certeza, são os investimentos em infraestrutura. Em 2024, batemos o recorde ao atingirmos R\$ 260 bilhões nas áreas de transporte/logística, saneamento básico, telecomunicações e energia.

E o mais importante. Cerca de 80% dos investimentos têm vindo do setor privado, que, quando tem as condições adequadas, entra no projeto. Os projetos estão sendo mais bem estruturados, com matrizes de risco mais equilibradas, taxas de retorno compatíveis com o risco e tem havido uma maior integração entre os poderes concedentes, o setor privado e os órgãos de fiscalização. E, não menos importante, constituímos agências reguladoras em todas as esferas de governo, que já são um ativo de Estado, que garantem ao investidor uma execução contratual mais célere.

Diferentemente do passado, quando o BNDES concentrava a maior parte do *funding*, hoje os investimentos estão sendo financiados por diversas fontes, de forma inédita: bancos de fomento, recursos externos e mercado de capitais, sendo as debêntures a vedete do momento. Em 2024, os recursos obtidos via debêntures incentivadas foram quase três vezes maiores do que os desembolsos do BNDES para a infraestrutura, tendência mantida em 2025.

Agora, vem o governo, no afã de aumentar sua arrecadação (MP 1303/25), retirar os incentivos fiscais das debêntures - incentivadas (Lei 12.431/11) e de infraestrutura - Lei 14.801/24 - e das Letras de Crédito de Desenvolvimento – LCD.

Tal medida, se não revista pelo Poder Legislativo, colocará freio nesse novo e próspero ciclo de expansão que estamos observando na infraestrutura. O efeito sobre a arrecadação será negativo, pois a arrecadação gerada pela infraestrutura, que pode cair com a medida, é muito maior do que o governo pretende aumentar.

Parece que o governo está olhando a árvore e não a floresta.