

Evolução das empresas estatais federais brasileiras.

Abstract in Portuguese

As empresas estatais federais desempenham grande papel na economia brasileira em termos de circulação de capital e representatividade de produção. No cenário brasileiro, o grupo formado por Petrobras, Eletrobrás, Banco do Brasil, BNDES e Caixa Econômica Federal representam 95% do total de ativos do quadro de companhias estatais. O objetivo deste artigo visa averiguar a afirmação realizada pelo economista Marcos Lisboa a respeito do crescimento do superávit das empresas estatais federais no montante de 310% apresentado no primeiro trimestre de 2018 contra o mesmo período do ano anterior. A luz desse estudo, foram colhidos demonstrativos financeiros via plataforma Economática, CVM e Consulta ao site do Ministério do Planejamento para análise dos resultados. Além de se ter realizado uma reunião com o economista e o cálculo realizado em sua reportagem, no qual há um relato do percentual de crescimento nesse período de estudo. Este estudo analisou, também, o comportamento dos indicadores macro e microeconômico (Selic, IPCA, Ibovespa e PIB) a fim de entender como as mudanças no ambiente econômico e políticas governamentais refletem no resultado dessas organizações de administração pública.

Evolution of Brazilian federal state-owned enterprises.

Abstract in English

Federal state enterprises play a large role in the Brazilian economy in terms of capital circulation and production representativeness. In the Brazilian scenario, the group formed by Petrobras, Eletrobrás, Banco do Brasil, BNDES and Caixa Econômica Federal represent 95% of the total assets of state companies. The objective of this thesis is to verify the statement made by the economist Marcos Lisboa regarding the surplus (net Result) presented in the first quarter of 2018 against the same period of the previous year. In the light of this study, financial statements were collected through the Economic Platform, CVM and Consultation to the website of the Ministry of Planning to analyze the results. In parallel, a meeting was held with the economist to understand the companies and the calculation made in his report, in which there is a report of growth of 310% in this period of study. This study also analyzed the behavior of macroeconomic and microeconomic indicators (Selic, Ipeca, Ibovespa and PIB) in order to understand how

changes in the economic environment and government policies reflect the results of these public administration organizations

1.1 Contextualização

1.1.1 Criação de empresas estatais no Brasil.

As empresas de administração pública, desde a sua criação, apresentam opiniões controversas em termos da eficiência da sua operação. A criação destas nasce em prol da dificuldade que o setor privado apresenta em administrar e gerir alguns setores da sociedade.

A intervenção estatal desempenhou um importante papel na industrialização brasileira. Particularmente, a partir do final dos anos 30, tornou-se bastante popular a ideia de que o Estado deveria intervir na economia para corrigir falhas no mercado que inibiam o processo de industrialização. (Pinheiro, 1991, p.1)

A partir do primeiro governo de Getúlio Vargas (1930-1945) houve o surgimento das primeiras empresas estatais brasileiras. O foco de Vargas na época era apoiar o crescimento da indústria a partir da criação das indústrias de base, o objetivo era com que essas indústrias de base que estavam a surgir pudessem fornecer matérias-primas a assim auxiliar e dar suporte aos demais setores. Em seu primeiro mandato, as primeiras estatais criadas foram: Companhia Siderúrgica Nacional (1940), do Vale do São Francisco (1945). Nas palavras de Pinheiro e Giambiagi (1992) a respeito sobre a grande magnitude de investimentos em setores específicos da economia brasileira,

No Brasil, foi esse diagnóstico que norteou a criação de EEs¹ em setores em que a iniciativa privada era incapaz ou pouco propensa a investir ou naqueles em que fatores tecnológicos e/ou de mercado impunham como solução ótima a instituição de monopólios.

Na sua visão e no contexto da economia brasileira, a criação dessas estatais está ligada ao fato de que o setor privado se demonstra incapaz de realizar altos investimentos de longo período de retornos em projetos como ocorrem nos setores de Siderúrgica Companhia Vale do Rio Doce (1942), Fábrica Nacional de Motores (1943) e a Hidrelétrica e de Mineração.

Segundo (Lima, 1997, p.8) “A justificativa, quase unânime, para essa centralização e criação das estatais era a escassez de capital doméstico privado com

¹ Empresas Estatais

capacidade empresarial e capacitação tecnológica, além de não ter interesse de investidores estrangeiros.”

O setor privado brasileiro ainda é relativamente pequeno e não está em condições de exercer um papel importante nas enormes necessidades de infraestrutura do país ou nas indústrias de tecnologia mais sofisticada, que também são as mais dinâmicas: petroquímica, siderurgia, equipamento de transporte etc.. (Costa e Miano 2013, p. 152 apud Baer, Kerstenezky e Villela 1973, p.281)

Segundo (Saurin,1998, p.47), “Uma das consequências diretas da estatização da economia no Brasil é o elevado endividamento do setor público”. Entre as principais causas para este endividamento estão:

- 1) Não reajuste dos preços e tarifas.
- 2) Forte aquisição de empréstimos em moeda estrangeira para a expansão
- 3) As estatais foram subsidiadas pelo BNDES.

Todavia, o surgimento das primeiras empresas estatais brasileiras está atrelado a dificuldade que o País apresentava em importar produtos e matérias primas como consequência da Segunda Guerra Mundial vigente na época (1938-1945)³.

Só o Estado Interessaria investir em projetos de baixa rentabilidade privada, mas de elevado retorno social. Apenas o Estado estaria capacitado a assumir o risco que pesados investimentos de longa maturação acarretam em um quadro de instituições frágeis e de aparato regulatório e instável (Pinheiro, 1992)

No segundo mandato de Vargas (1951-1954) houve o desejo de criar Organizações que carregassem o símbolo de seu governo e pudessem impulsionar o desenvolvimento da economia brasileira frente ao desenvolvimento mundial. O BNDES surge com o propósito de ser o órgão formulador e executor da política nacional de desenvolvimento econômico. Durante os anos 60, o setor agropecuário e as pequenas e médias empresas passaram a contar com linhas de financiamento do BNDES.⁴ O conglomerado Eletrobrás (Energia), Petrobras (Petróleo), Siderbrás (Siderúrgica), Telebrás (Comunicação) receberam os maiores montantes de investimento⁵. Dessa forma, as empresas estatais obtiveram papel importante na economia brasileira, atendendo as necessidades internas, gerando empregos e tentando promover maior equilíbrio macroeconômico a ponto de evitar a alta dependência dos produtos e serviços estrangeiros.

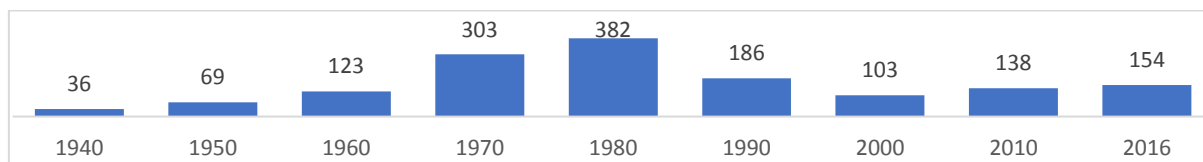
Pinheiro (2000, p.9) interpreta que houve diversos aspectos no ambiente econômico que contribuíram para o crescimento constante das empresas estatais, segundo o autor:

Desenvolvimentismo, especialmente a decisão de instalar um setor industrial diversificado no Brasil, com a criação de estatais em áreas nas quais o setor privado não estava interessado ou não dispunha dos recursos financeiros para investir.

Consoante o autor, o surgimento das estatais pode saciar a dificuldade que o setor privado obteria ao entrar nesses setores de elevado aporte de capital inicial como ocorreu no Brasil. Nos anos 60, houve o crescimento das EEFs como consequência da criação de subsidiárias em setores que antes eram exclusivos de empresas privadas¹. Nesse período, diversas empresas privadas estavam quebradas e com isso foi-se necessária a transferência da administração para o setor público.

Para Pimentel (2011, p.17) “O grande volume de recursos necessários [...] para sustentar o desenvolvimento desses setores será responsável pela razão do governo deter em suas mãos as maiores empresas do país. “A década de 70 foi caracterizado como o período de maior presença do governo nas decisões econômicas através das empresas estatais até então criadas.

Gráfico 1: Evolução do Número de empresas estatais



Fonte 1: Empresas estatais no Brasil e o controle da SEST -antecedentes

Como pode-se analisar perante ao gráfico, da década de 40 até 80, a quantidade de empresas estatais cresceu ininterruptamente. Logo após, com a chegada do Governo Collor e com o programa nacional de desestatização, houve uma drástica queda dessas devido a transferência ao setor privado. Para Saurin (1998, p.45),

Existem muitas situações em que o mercado não é capaz de atender a uma dada necessidade ou meta específica coletiva. As empresas públicas são então legitimamente criadas para preencher vazios estratégicos na estrutura industrial que as empresas privadas não poderiam ou não deveriam ocupar.

Paulo Feldmann, Professor da FEA USP e ex-presidente da Eletropaulo, defende o mesmo raciocínio, é comum que alguns setores, como o de energia elétrica no Brasil

pertençam ao Estado. “Acho um problema privatizar a Eletrobrás. Alemanha, França, Itália, Japão têm uma única estatal de energia. Mesmo os países neoliberais não privatizam, só os Estados Unidos”. No Brasil como nas principais economias europeias, a criação das empresas estatais se deve ao Estado em manter sobre seu controle setores estratégicos da economia. A tríplice formado pelos setores de Energia elétrica, Telecomunicações e Siderurgia concentram as maiores empresas estatais brasileira e são característicos por possuírem alto investimento inicial para os setores privados poderem ingressar na operação. Dessa forma, o Governo tende a possuir vantagem comparativa em ingressar nesses setores

1.1.2 Histórico de Privatizações

Segundo Matos Filhos & Oliveira (1996), a criação de estatais no governo de Getúlio Vargas para saciar setores na economia e favorecer a industrialização no País foram fatores essenciais para que essas empresas administradas pela União apresentassem problemas referente a eficiência da sua gestão.

Isso, no entanto, é uma decorrência natural do modelo de crescimento adotado no país, nas décadas de 60 e 70, o qual associava o setor produtivo a presença do Estado [...] Como resultado, surgiu um Estado inchado e sem qualquer flexibilidade, excessivamente controlador e burocrático. (Matos Filho e Oliveira, 1996 p.11)

De acordo com os autores, não apenas a margem e ganho dessas empresas como o perfil de endividamento do Brasil foi comprometido nessas décadas, a poupança e o Investimento foram prejudicados e foram causas significantes ao endividamento do País.

Um dos mais fortes motivos pelos quais um governo pode optar pela transferência de uma empresa estatal para o setor privado é a possibilidade de aumentar a eficiência a nível macro e microeconômico. (Pinheiro e Giambiagi, 1992 p.14)

Na visão dos autores, a tríplice formada por eficiência, competição e investimentos são fatores macroeconômicos que configuram e caracterizam e melhor realocação dos recursos e aumento do bem-estar. No contexto microeconômico, a melhor mapeamento dos objetivos das companhias, a redução de problemas de agências e maior rigidez a fim de poder conseguir melhores margem contribuem para a melhora das operações dessas companhias em nível microeconômico. Embora o ápice das privatizações tenha ocorrido no Governo Collor (1990-1992), o início da privatização no

Brasil ocorreu no governo Figueiredo (1979-1985), quando esta cria a CED² entre os anos de 1981 e 1984 e foi responsável por privatizar 20 empresas e em paralelo, 6 empresas que estavam em situação de prejuízo financeiro foram repassadas ao controle do BNDES na ação denominada de “Operação Hospital”. Essa prática de privatização se estendeu até o Governo Sarney (1985-1989) e foi responsável por privatizar mais de 18 empresas sendo que 12 eram controladas pelo BNDES. Na década de 80, 38 empresas estatais tiveram seu controle transferido ao setor privado, a década de 90 é reconhecida como grandes privatizações, foi no começo desse período que teve o mandato do governo Collor, no qual houve a venda da USIMINAS, sendo a primeira e uma das maiores privatizações em termos de receita no período. Itamar Franco assumiu o segundo mandato dentro dessa década e foi responsável pela privatização da CSN³. No horizonte, as desestatizações foram referentes ao Banco do Estado do Ceará e ao Banco do Estado do Maranhão, na análise das concessões, houve grandes concessões de rodovias federais ao grupo OHL. Consoante as ondas de privatizações, a criação do Programa nacional de Desestatização alterou as regras para o processo de privatização. O objetivo desse programa foi que houvesse maior transparência no processo de privatização das companhias.

Para (Saurin, 1998, p.50) os objetivos são:

- 1) Reduzir a Dívida do Setor Público e seus encargos;
- 2) Promover a Competitividade da economia Nacional;
- 3) Ampliar a democratização do Capital das empresas Nacionais;

Segundo Werneck (1989) e em face totalmente oposta as privatizações, como as que ocorreram a partir do governo Collor, foram fortemente influenciadas pela onda de privatizações que ocorriam ao redor do mundo e ligado a forte concepção de que a transferência de empresas de caráter público para a administração de cunho privado geraria maior eficiência operacional as companhias privatizadas.

como vem acontecendo em outros países, o debate brasileiro sobre privatização tem sido fortemente influenciado pela onda mundial de privatização. Particularmente influentes têm sido as experiências da Europa Ocidental, especialmente a britânica e a francesa. [...] um bom exemplo é a ideia de que a privatização se assegura a eficiência econômica. Werneck (1989, p. 22)

² CED: Comissão Especial de Desestatização

³ CSN: Companhia de Siderurgia Nacional

Em paralelo, vale evidenciar que no cenário europeu as empresas são criadas das mais diversas maneiras. Todavia e como ocorre no Brasil, estas companhias também se concentram em setores estratégicos. Segundo artigo de (Almeida,1989) sobre as reavaliações a respeito das privatizações de companhias estatais em países europeus, estes mantem a atenção na Inglaterra, França e Itália, e nota-se que a presença de setores estratégicos nas mãos do Estado, compõem uma forma de não perder capital a estrangeiros e garantir segurança nacional.

1.2 Objetivo geral

Uma das grandes discussões que rege a política e a economia brasileira desde o surgimento das primeiras empresas estatais até a contemporaneidade é em relação aos objetivos e a eficiência das empresas estatais que surgiram, em principal, para cobrir lacunas que o setor privado não conseguiria se sobressair por questões de restrições orçamentarias ou características do setor que prolongam o período de maturação. Em seu artigo em Brazil Journal, Marcos Lisboa (2018), Economista e Presidente do Insper, analisou o desenvolvimento das estatais no Brasil. Lisboa afirma na reportagem que:

- “O resultado das estatais melhorou 310% no primeiro trimestre deste ano contra o mesmo trimestre do ano passado.”

Este trabalho busca averiguar se o superávit das empresas estatais federais realmente apresentaram um superávit de 310% no primeiro trimestre de 2018 contra o primeiro trimestre de 2017 como Marcos Lisboa economista menciona em sua coluna ao Brazil Journal, bem como analisar o desempenho financeiro e econômico das estatais: caixa econômica federal, petrobras, Eletrobras, Banco do Brasil e BNDES. Nesse período as companhias foram escolhidas pois juntas correspondem a 95% da totalidade de empresas estatais brasileiras em termos de resultado líquido no ano de 2018 e somado ao número de subsidiárias a estas correspondem a 96 das 144 empresas estatais federais (67%).

1.4 Objetivos Específico

Partindo do objetivo geral, os objetivos específicos desse estudo podem ser assim formulados:

- 1) Entender o cenário Micro e Macroeconômico assim como as variáveis que possam influenciar no desempenho dos 5 conglomerados: Petrobras,

Eletrobrás, Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e BNDES no primeiro trimestre de 2017 e 2018.

- 2) Analisar o desempenho econômico e financeiro dessas empresas estatais

2 Referencial Teórico

O referencial teórico deste estudo está dividido em 2 partes. Na primeira, será abordado assuntos sobre privatização e analisado a reportagem do Economista Marcos Lisboa ao Brazil Journal, no qual ele relata que o desempenho das empresas estatais cresceu 310% no primeiro trimestre do ano de 2018 em relação ao 1º trimestre do ano de 2017. Na segunda serão analisados índices macro e microeconômicos do Brasil a fim de compreender a real situação da conjuntura econômica e financeira do país de 2000 a 2018 e interpretar as oscilações e comportamento dos índices junto com a conjuntura econômica do País.

2.1 Aspectos Gerais sobre o processo de privatização

2.1.1 Privatização

Segundo Pinheiro (2000, p.2) “A privatização limita a liberdade do governo para adotar políticas econômicas intervencionistas, forçando-o a empregar uma estratégia de desenvolvimento mais voltada para o mercado.” Conforme foi mencionado no começo dessa pesquisa, a linha de maior concentração e aceita por professores e pesquisadores do período pós nascimento das primeiras companhias estatais brasileiras é a de que as empresas estatais surgiram como forma ao qual o governo tentou solucionar problemas em relação a setores que a administração privada dificilmente conseguiriam atuar, seja por alto investimento inicial que torna inviável ou pelo longo período de maturação. Nas palavras de Alexandre Chaia, especialista em Finanças do Insper, “As privatizações permitiram que essas empresas recebessem investimentos com os quais o governo não poderia arcar, num período em que a economia mundial evoluiu muito rapidamente⁴.” Todavia, na maioria dos casos essas empresas criadas apresentaram sérios problemas relacionados ao grande número de empregados, facilidade com que elas têm de ser um mecanismo facilitador a corrupção e a grande dependência do Tesouro Nacional quando estas apresentem um prejuízo e necessidade de aporte de recurso da união para sobressair e pagar suas despesas. Segundo Matos Filhos (1996, p.30)

⁴ Disponível em: <https://economia.ig.com.br/empresas/industria/primeira-a-ser-privatizada-usiminas-dobrou-de-tamanho-em-20-anos/n1597305480870.html>

Para a USIMINAS, os ganhos principais ocorreram com a independência estratégica — que permitiu auferir lucros com novas oportunidades de negócios — e com o aumento da racionalidade administrativa.

No ano de 2011, quando a Usiminas apresentava 20 anos de privatização, averiguava-se que esta apresentava 25 bilhões em Ativos e um valor de mercado de R\$ 13 bilhões. Não obstante, conseguiu dobrar seus negócios a pontos de adquirir a Cosipa⁵ e se tornar líder na comercialização de aços. Em 1993, dois anos após a privatização da Usiminas veio a privatização do grupo CSN. O grupo foi criado durante o Estado Novo e atualmente é a maior Indústria do setor de Siderurgia da América Latina. Os 4 primeiros anos da década de 90 representam o auge das privatizações (1990 a 1994), sendo refém as Companhias Usiminas, CSN e Embraer. Segundo Sergio Lazarini, Professor e Pesquisador do Insper, a década de 90 foi marcado por uma grande abertura econômica, comercial e mais receptivo ao capital estrangeiro e como principal consequência, de 1990 a 2002, 165 empresas estatais passaram, total ou parcialmente, para o setor privado como reflexo direto da maior globalização e integração entre os diversos países. Dentro desse exemplo tem-se:

- 1) A Scorpio Acquisition que obteve grande parcela da Embraer.
- 2) Consorcio Nations Bank que comprou o grupo Vale do Rio Doce em 1997
- 3) Os grupos Electricité de France (EDF) e AES que adquiriram os grupos Eletropaulo e Light.
- 4) E o Banco Santander que comprou o Grupo Banespa no ano 2000 com um ágio de 281% sobre um preço de R\$1.85 bilhão

Essas companhias foram essenciais para o desenvolvimento da economia nacional pois facilitavam e davam entrada a produtos, mão de obra conhecimento estrangeiro que facilitava no processo produtivo e contribui para o desenvolvimento da economia regional e nacional.

2.1.2 Prós e Contras da privatização

Desde a década de 80 quando teve início as primeiras privatizações no Brasil o processo de transferência de empresas públicas ao setor privado gerou controversas e dividiu a opinião de analistas e políticos. Para Pinheiro (1992, p.5), a privatização é vista

⁵ COSIPA: Companhia Siderúrgica Paulista

por muitos analistas como um dos meios de se alcançar a estabilização. Isso deve-se ao fato de que:

1. As receitas obtidas com a venda podem ser utilizadas para evitar o déficit público;
2. A privatização de empresas pode contribuir para aumentar a poupança;
3. As receitas vindas de privatizações podem ser utilizadas para diminuir a dívida pública;

O surgimento dessas companhias gerou uma elevada dívida nos cofres públicos, sendo assim, a vendas dessas estatais seriam uma forma do governo se sobressair perante o seu déficit. Não obstante, essas empresas apresentavam um caráter totalmente influenciado pelo presidencialismo de coalização, no qual essas empresas estatais ficam reféns de novos cargos em sua administração por meio de mandato de alguma figura política presente, mecanismo que torna a companhia ainda mais refém da prática de corrupção. Todavia, uma das principais características que torna a privatização um grande aliado ao desenvolvimento político e econômico nacional e a grande fiscalização e controle que o mercado possui do setor privado em comparação ao setor público.

Segundo o Professor Armando Castelar da FGV,

Historicamente, a transferência de empresas do controle público para o privado traz uma melhor significativa na gestão. As empresas se tornam mais eficientes. Você deixa de ter problemas relacionados as indicações políticas de cargos. Também ganha agilidade em processo de compras e licitações e reduz o espaço para a corrupção.

Para Sandro Cabral, Professor de estratégia do Insper, “É difícil ser eficiente em meio aos dilemas do presidencialismo de coalização, que tem de distribuir cargos em troca de votos no congresso.” Para o professor, o problema de gestão das estatais está diretamente ligado ao sistema de presidencialismo de coalização. O atual sistema de trocas para a aquisição de favores ou cargos públicos ainda é persistente na nossa sociedade e gera um grave problema de ineficiência operacional causado pela prática de presidencialismo que gera empresas estatais com uma administração altamente refém à corrupção. Essa prática, já era presente desde a colonização do Brasil, quando os capitães donatários recebiam pequenos lotes de terras em território brasileiro (Capitanias hereditárias) com grandes poderes, esses coronéis detinham todo o poder do regime político o que deixava o eleitor cada vez mais refém dele. Nelson Moreira, Professor da UFRJ, afirma que

Não é preciso ser especialista para saber que não se pode deixar um setor estratégico como o energético ser regulado pelos agentes financeiros, pelo mercado. Nenhum país sério do mundo faz, nem os Estados Unidos, nem a Noruega, nem o Canadá.

A privatização de setores como o energético coloca em risco a segurança nacional do país, isso porque o não controle das remessas de lucros e da gestão pode gerar um grave aumento de preços no país provocado pela administração de cunho privado. Márcio Holland, Professor da FGV, participação do Governo deve ser mantida em casos em que for pertinente, mesmo assim como fatia minoritária. “Se a função social for alta, justifica ser empresa pública”. Nesse sentido, o uso e administração dos recursos por meio das empresas estatais é fortemente motivado por decisões da administração que promovem o enxugamento dos gastos ao invés de promover o maior ganho do bem-estar social. Nessa concepção, setores estratégicos como o de energia elétrica e de saneamento devem ser altamente repensados a respeito de ser privatizados, isso porque o setor privado não consiga, por questões de recursos de investimento elevados ou pela segurança nacional de não repassar e deixar esse setor vítima do livre mercado.

2.1.3 Aspectos Gerais sobre a Reportagem de Marcos Lisboa

Em entrevista realizado pelo repórter Geraldo Samor e publicado na Brazil Journal no dia 19 de setembro de 2018, meses antes das eleições de 2018, Marcos Lisboa Discute as propostas dos candidatos à Presidência da República e relata sobre declarações envolvendo a conjuntura econômica, política fiscal e dívida pública de candidatos como: Jair Bolsonaro, Fernando Haddad e Ciro Gomes. Lisboa explica e relata sobre a falta de relação sobre a atual polarização que se tem no País e as superficialidades das propostas dos candidatos atrelados a grandes disparidades envolvendo estados brasileiros. Não obstante, segundo o economista, há uma falta de diálogo e relação entre os rumos econômicos do país e a constituição. O elemento de maior destaque para o estudo que envolve este trabalho é o trecho no qual Marcos Lisboa relata que as empresas estatais tiveram uma melhora de 310% no primeiro trimestre de 2018 contra o primeiro trimestre de 2017. Na afirmação, esse número seria corresponde ao resultado Líquido (Superávit) das estatais federais que segundo o panorama das empresas estatais, administrado pelo Ministério do Planejamento, é composta por 138 empresas estatais de caráter federal.

O resultado das estatais melhorou em 310% no primeiro tri deste ano contra o mesmo trimestre do ano passado. É bom lembrar que o governo anterior deixou as estatais quebradas e hoje elas estão com superávit no conjunto da obra (Samor, 2018, p.4).

Vale ressaltar que por mais que Lisboa faça menção ao crescimento de todas as estatais federais, esse número é possivelmente alavancado e ponderado pelos 5 Grandes Esse conglomerados (Petrobras, Eletrobras, Banco do Brasil, BNDES e Caixa Econômica Federal) que segundo o 6º boletim das empresas estatais publicado pelo Ministério do Planejamento corresponde a 95 % do total de ativos de todas as empresas estatais Federais

Metodologia

3.1 Tipo de Pesquisa

O Tipo de pesquisa utilizada neste trabalho se caracteriza pelo tipo descritivo, cujo foco é coletar dados de companhias e macroeconômicos a fim de analisar e averiguar a afirmação feita por Marcos Lisboa a respeito do desempenho de 310% provocado pelas empresas estatais nos primeiros trimestres de 2017 e 2018. Segundo Lisboa a entrevista ao Brazil Journal em setembro de 2018, o crescimento das empresas estatais federais brasileiras cresceu em 310% no primeiro trimestre de 2018 em relação ao primeiro trimestre de 2017. Consoante a frase de Lisboa, este trabalho pretende analisar as demonstrações financeira e econômica dos 5 Principais conglomerados que juntos correspondem a 95% de todos os ativos das empresas estatais. Essa amostra formada por Petrobrás, Eletrobrás, Banco do Brasil, Caixa Econômica federal e BNDES foram um grande e expressivo conjunto a fim de descrever os comportamentos econômico e financeiro do montante correspondente a 138 Empresas estatais federais. Com base nos dados do superávit trimestrais dos anos de 2017 e 2018 das empresas estatais federais extraídos através do panorama das estatais pode-se analisar junto aos índices macroeconômicos o crescimento desses 5 grandes conglomerados e confrontar ou ratificar a análise mencionado por marcos Lisboa de 310%.

Coleta de Dados.

Tabela 1: Coleta de dados

Objetivo	FORTE	Data de Extração	Especificidade
Análise da situação econômica e financeira das estatais federais.	CVM	Dez./2018	Analisar as demonstrações financeiras padornizadas
	Economática	Dez./2018	Estudo dos indicadores de desempenho das ações e índices de mercado
	Yahoo finance	Dez./2018	Observar as oscilações e o comportamento das ações e do índice bovespa
	Planejamento	Dez./2018	Análise Ativos e Superávit das empresas estatais federais
Análise dos aspectos micro e macroeconômicos	IPEA	JAN./2019	Analisar o desempenho e as mudanças no PIB no horizonte do objetivo da pesquisa
	B3	JAN./2019	Investigar a composição dos ativos do índice Ibovespa e definir o nível de importância das empresas estatais dentro desse indicador
	IBGE	JAN./2019	ler e interpretar a inflação no país por meio do IPCA e , com isso, analisar a evolução do poder de compra.
	BACEN	JAN./2019	Analisar o desempenho e evolução da taxa básica de juros (SELIC) e, com isso, averiguar a evolução do acesso ao crédito

Fonte: Autor deste trabalho.

Para melhor compreensão e de acordo com a afirmação de Lisboa, foi dividido a coleta de dados contábeis de duas maneiras. A primeira correspondendo aos anos de 2015, 2016 e 2017 para analisar o comportamento e características da companhia. A segunda, corresponde a coleta e análise do Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício do primeiro trimestre de 2017 e primeiro trimestre de 2018 a fim de averiguar, analisar e mensurar o crescimento dos 5 grandes conglomerados conforme afirmado por Lisboa. Além da análise contábil, foi-se necessário entender o contexto que essas empresas estão inseridas assim como as variáveis e características macroeconômicas como: PIB, Taxa Básica de Juros, IPCA e série história do índice Ibovespa.

4. Análise dos Resultado.

Foram analisados demonstrativos financeiros como Balanço Patrimonial, DRE e DFC colhidos através do Site da CVM dos períodos de 2017 e 2018, assim, integrando a correspondente análise mencionada por Marcos Lisboa. Juntos a índices macro e microeconômicos colhidos de entidades como Bacen, IPEA e IBGE de 2000 até 2018, para entender as ondas de oscilações, caso existam, nos indicadores, podendo fazer associação com a conjuntura econômica e política do período e, assim, obter dados mais eficazes e condizentes a respeito das companhias públicas mencionadas na entrevista.

4.2 Entrevista com Marcos Lisboa

Para entender melhor o grupo e como ocorreu a evolução das empresas estatais mencionadas pelo Economista. Foi necessária uma conversa de aproximadamente 2 horas no Insper com Marcos lisboa nno dia 10 de dezembro de 2018 a respeito da sua reportagem publicada ao Brazil Journal no dia 19 de setembro de 2018. Ele relata dados e características dos 5 grandes conglomerados. Segundo ele, o crescimento de 310% nos

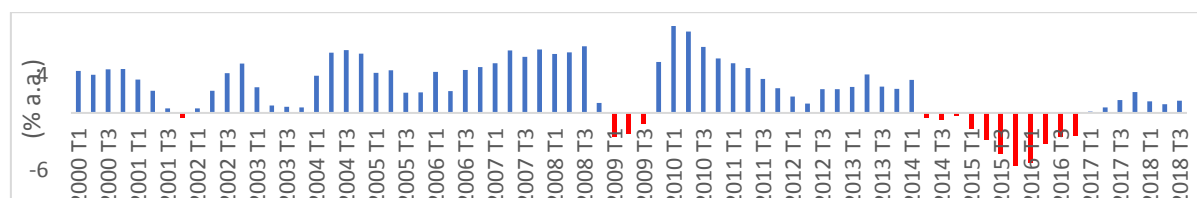
trimestres de análise é referente ao Resultado Líquido (Superávit) do Total das empresas estatais federais. Na conversa, Lisboa passou valores referente ao resultado líquido (superávit) dps 5 grandes conglomerados, estes dados, como era de se esperar, coincidem com o consultado no boletim das estatais do superávit dos 5 grandes conglomerados em 2016, 2017 e no primeiro semestre de 2018. O Economista também relata os valores dos superávits das empresas estatais federais nos anos de 2015, 2016 e 2017 que condizem com os valores apresentados no panorama das estatais. Ao perguntar sobre qual grupo e quais empresas houve o crescimento de 310 % referente aos trimestres de análise. Marcos Lisboa afirma que esse resultado é de todo o conjunto, ou seja, ao crescimento do superávit de todas as estatais federais, advindo do somatório do superávit desses grupos da apuração trimestral de 2018 e comparar como somatório do superávit da apuração trimestral de 2017. Consoante ao diálogo, foi averiguado o estudo e análise com base nos indicadores e resultados econômicos e financeiros dos 5 grandes conglomerados, sendo esses compostos por 95 % do total de ativos das empresas estatais, esses 5 grupos é uma forma de averiguar e caracterizar o desempenho das EEF como um todo sem necessitar explorar os balanços patrimoniais e demonstrações dos resultados de cada companhia de maneira individual, pela dificuldade obter esses dados sendo que muitas companhias são de capital fechado e torna difícil a obtenção de tais demonstrações.

4.1 Análise Micro e Macroeconômica.

Nesta área concentra-se as análises temporais dos principais indicadores que descrevem e analisam o desempenho do sistema econômico nacional em termos de produção.

4.1.1 PIB (Produto Interno Bruto)

Gráfico 2: Análise histórica do PIB



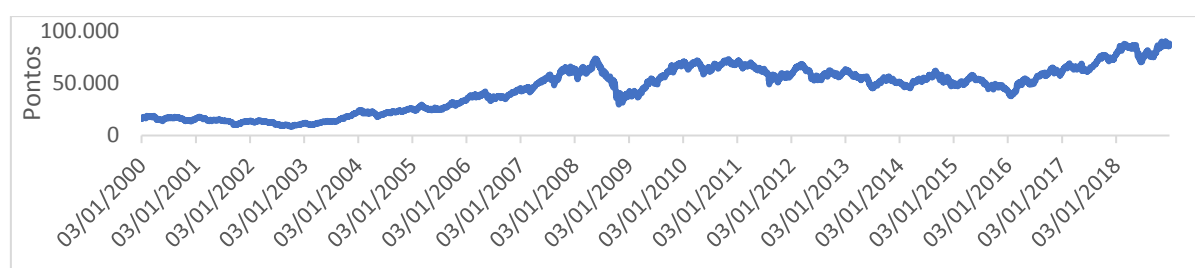
Fonte: IPEA. Autor deste trabalho

Na análise da evolução do PIB brasileiro, no 2º trimestre de 2014 teve início à uma grande recessão do indicador, desde o início desse ano até o final de 2016, a economia apresentou recessão em termos de PIB. No gráfico, segundo o Instituto de

Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA, 2019), tem-se o PIB real a preço de mercado, na variação em termos percentuais em relação ao mesmo período do ano anterior. No período de estudo que contempla o estudo, o PIB cresceu 1,22% (1º trimestre de 2018 em relação ao 1º trimestre de 2017) contra um crescimento de 44,8 % no resultado líquido das EEFs. Na análise do ano de 2017 contra o ano anterior a um crescimento de 2,17% contra uma variação positiva no superávit dos 5 grandes conglomerados em 311%. Na análise histórica dos últimos 2 anos do PIB Brasileiro, nota-se que o crescimento das estatais encontrasse correlacionada na mesma direção do índice.

4.1.2 Ibovespa

Gráfico 3: Análise histórica do índice Bovespa



Fonte: Yahoo finance. Autor deste trabalho

O Ibovespa é o principal benchmark a respeito do mercado de ações no Brasil e configura-se como indicador do desempenho médio dos ativos que o contempla (BM&F Bovespa, 2019). Dentro da carteira do indicador, as EEF exercem grande composição, as de maiores significâncias (em termos proporcionais a totalidade das listadas em bolsa) e que também se caracterizam de administração pública representam aproximadamente 17% de participação dentro do índice. Logo, o estudo das variações desse benchmark é um grande indicativo de correlação dentre as variáveis. Com exceção do período entre maio e outubro de 2008, no qual a o Ibovespa despencou de 73.157 para 29.435 pontos dos respectivos meses desse ano como consequência da crise financeira mundial. No horizonte de análise, o indicador apresentou uma tendência de alta na maior parte do período.

Tabela 2: Composição da carteira de ativos do índice Bovespa.

Código	Ação	Tipo	Qtd.	Participação (%)
PETR4	Petrobras	PN	4.332.323.046	7,208
PETR3	Petrobras	ON	2.708.734.869	5,016
BBAS3	Brasil	ON	1.331.530.017	4,374
ELET3	Eletronbras	ON	269.667.840	0,554
ELET6	Eletronbras	PNB	225.964.766	0,517

Fonte: B3. Autor deste trabalho

Nos anos de 2017 e 2018, o indicador apresentou perfil de acessão, save o período entre Maio e Junho, no qual o Ibovespa despencou de 86.537 para 69.815 nos respectivos meses, caracterizando uma queda de 19,32%. No ano de 2018, tem-se as valorizações de ações como: Magazine Luiza em 126%, Cemig em 116,76% e Suzano em 104,73%.

Tabela 3: Média trimestral do índice Bovespa

Período	Média (Pontos)
1º Trimestre de 2017	65.021
2º Trimestre de 2017	63.858
3º Trimestre de 2017	69.113
4º Trimestre de 2017	80.206
1º Trimestre de 2018	83.504
2º Trimestre de 2018	80.003
3º Trimestre de 2018	77.309
4º Trimestre de 2018	86.117

Fonte 2: Yahoo finance. autor deste trabalho

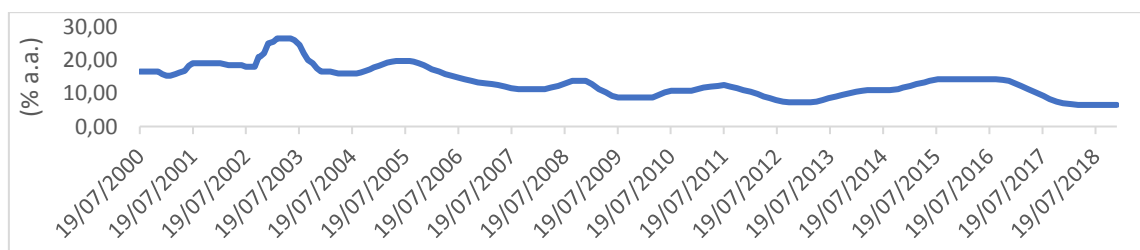
No estudo que visa o objetivo desse trabalho, o Ibovespa apresentou uma média de 83.504 pontos no primeiro

Como pode-se contemplar, dentre as estatais analisadas, o grupo Petrobras, Eletrobrás e Banco do Brasil participam na constituição do indicador, sendo responsáveis por mais de 17% da sua composição.

trimestre de 2018 contra 65.021 pontos no primeiro trimestre de 2017, o que caracteriza um aumento de 28,4% na média de pontos contra um aumento de 44,8 % no superávit dos 5 grandes conglomerados. Como o Ibovespa é um indicador ponderados pelas principais ações no mercado brasileira, nota-se que a correlação é próxima em termos percentuais e caminham na mesma direção (ambas oscilaram positivamente)

4.1.3 SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia)

Gráfico 4: Análise histórica da SELIC



Fonte: Banco Central do Brasil. Autor deste trabalho

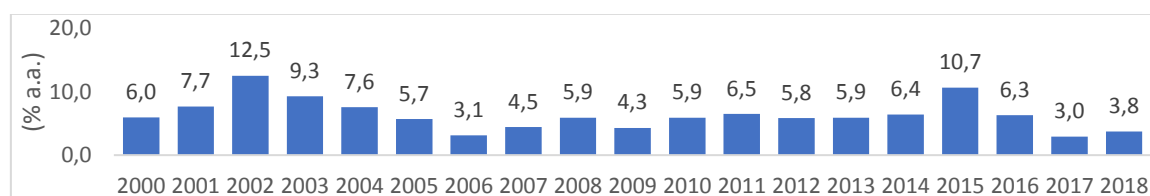
A taxa Selic, não obstante, apresenta relação com o IPCA ao ser parâmetro da apuração das oscilações dos preços no mercado e no IGP-M⁶. A SELIC, assim sendo, por influenciar as demais taxas e indicadores na economia brasileira, torna-se um grande indexador que caminha junto ao desempenho do resultado líquido das empresas estatais. O ano de 2017 foi marcado como o período de queda sucessiva da SELIC, em janeiro encontrava-se nos patamares de 13% e no final do período (dezembro de 2017) a taxa estava situada em 7%. Segundo a 210ª nota da reunião realizada pelo COPOM. Segundo Paulo Skaf, presidente da Fiesp,

As altas taxas para o tomador final retiram poder de compra das famílias, inibem o investimento e a geração de emprego por parte das empresas e dificultam a retomada do crescimento.⁷

Nota-se que a queda da taxa básica de juros no decorrer do ano de 2017, além de ser reflexo da inflação atingindo seus patamares adequados e condizentes, o consumidor final é afetado positivamente, principalmente pelo aumento do seu poder de compra. Em contrapartida, o ano de 2018 foi marcado por uma taxa que de março a abril ficou estagnada em 6,5% o que contribuiu para a retomada da economia em termos de investimento e incentivando a produção e o consumo.

4.1.4 IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo)

Gráfico 5: Análise histórica do IPCA



Fonte 3: IBGE. autor deste trabalho

Embora o ano de 2018 tenha se caracterizado como um aumento de 21% no indicador em relação ao ano anterior, os anos de 2017 e 2018 se caracterizam como o de menores valores, no horizonte de análise. expressando o poder de compra dos brasileiros e influencia a arrecadação de receita das empresas estatais.

4.2 Análise do Desempenho econômico e financeiro das empresas estatais federais.

⁶ IGP-M: Índice Geral de Preços do Mercado

⁷ Disponível em: <http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2018-02/fiesp-diz-que-e-preciso-atacar-taxa-de-juros-ao-tomador-final-e-nao-so>

Na composição deste campo, concentra-se a análise em relação à situação econômica e financeira das EEF e o intuito em estudar o comportamento dos 5 grandes conglomerados. Para melhor investigação, divide-se essa seção em 2 subgrupos, sendo eles: Ativos e Superávit.

Tabela 4: Análise e comparação do resultado líquido em diferentes períodos

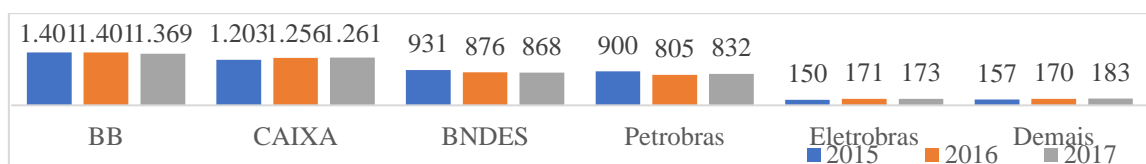
Resultado Líquido (Bilhões) - 5 Grandes Conglomerados								
	ANUAL			TRIMESTRE		SEMESTRE		
	2015	2016	2017	2017 (1° Trimestre)	2018 (1° Trimestre)	2016 (1° Semestre)	2017(1° semestre)	2018 (1° semestre)
Grupo Petrobras	-35,2	-13,05	0,38	4,81	7,13	0,52	5,10	16,82
Grupo Eletrobrás	-15	3,51	-1,73	1,38	0,06	8,90	1,72	2,89
Grupo BNDES	6,2	6,39	6,18	0,37	2,06	-2,17	1,35	4,76
Grupo Banco do Brasil	14,4	8,03	11,01	2,44	2,75	4,82	5,06	5,88
Grupo Caixa	7,1	4,14	12,52	1,49	3,19	2,41	4,07	6,66
TOTAL	-22,5	9,03	28,36	10,49	15,19	14,47	17,3	37
Variação		60%	214,05%	-63,02%	44,77%	-4,70%	19,56%	113,87%

Fonte: Panorama das estatais. Autor deste trabalho

Na análise comparativa, observa-se que o verdadeiro crescimento desses 5 grandes conglomerados na comparação do resultado líquido de 2018 contra o mesmo período do ano anterior é de 44,77%. Conforme feita a afirmação de Marcos Lisboa sobre o supevit das estatais, esses 5 grandes conglomerados apresentaram um crescimento de 310%. Todavia, essa ascensão é referente ao superávit de 37 Bilhões (1º semestre de 2018) contra 9 Bilhões (apuração anual de 2016), ou seja, na sua afirmação “O Resultado das estatais melhorou 310% no primeiro tri deste ano contra o mesmo trimestre do ano passado”, tem-se uma comparação feita em horizontes diferentes e, conseqüentemente, com dados distorcidos o que não configuram o horizonte temporal afirmado na publicação ao BrazilJournal. O PIB afeta as perspectivas futuras da economia e a produção em todo território e o nível de produção, assim, este indicador é um dos principais instrumentos a fim de se medir o desempenho da economia. O Ibovespa, é um grande medidor das valorizações das ações e, por isso, consta-se como de grande importância no estudo. A análise e comparação da valorização das ações dos 5 grandes conglomerados junto ao Ibov torna-se necessário para que se possa fazer a análise e ter um benchmark para comparar tais desempenhos. Por fim, a SELIC, taxa básica de juros brasileira, afeta as dívidas das estatais estudadas, como estas possuem dívidas e empréstimos atrelados a esse indexado, uma alta na taxa de juros aumenta o montante devido.

4.2.1 Ativos

Gráfico 6: Evolução do quadro de ativos dos 5 conglomerados brasileiros. (R\$ Bilhões)



Fonte 4: Ministério do Planejamento. Autor deste trabalho

Com maior participação total de ativos das EEFs, o quadro de composição e representatividade desses 5 grandes conglomerados em termos de proporção da quantidade de ativos manteve-se praticamente inalterado durante os 3 anos de análise.

Tabela 5: Principais Ativos

Grupo	Ativo	Análise Vertical (%)		
		2015	2016	2017
Petrobras	Imobilizado	70,0%	71,0%	70,3%
Eletrobras	Imobilizado	19,7%	15,7%	16,2%
	Investimentos	14,7%	15,6%	16,6%
Banco do Brasil	Operação de crédito	40,4%	36,6%	37,2%
	Operações interfinanceiras de liquidez	29,0%	31,3%	30,7%
BNDES	Operações de Crédito	43,6%	39,4%	35,5%
	Relações interfinanceiras	31,5%	30,3%	21,2%
	Títulos e Valores Mobiliários	15,4%	18,2%	17,8%
Caixa	Empréstimos e recebíveis	70,6%	70,8%	70,2%

Fonte 1: BNDES: <https://www.bndes.gov.br>. Autor deste trabalho

Fonte 2: Caixa: <http://www.caixa.gov.br>. Autor deste trabalho

Fonte 3: CVM. Autor deste trabalho

Na análise apurada, nota-se que o imobilizado exercem grande importância em estatais como a Caixa econômica federal e o grupo Petrobras, os ativos são esses reféns das oscilações dos mercados e do desempenho dessas companhias no estudo. Dessa forma, sua análise para descrever a hipótese foi de extrema importância em termos de representatividade (Juntas constituem 95% de todos os ativos das empresas estatais federais). Estes conglomerados apresentaram pouca variação no seu número de ativos durante os 3 anos de análise (2015 a 2017).

4.2.2 Análise econômica e financeira atrelados aos índices micro e macroeconômicos.

Tabela 6: Análise das principais contas da DRE

Empresa Estatal	Variação (Superavit)	Explicações Contabeis	Variação (Conta)	Explicações economicas
Petrobras	48,23%	↑ Receita	8,91%	A retomada do PIB a partir do primeiro trimestre de 2017 evidencia uma melhoria da produção nacional, isso é sentido perante a retomada das receitas líquidas de vendas e do resultado operacional dos grupos Petrobras e caixa. A melhoria advem das maiores vendas do mercado interno, maiores exportações e melhoria nas operações de crédito. A proposta advinda do COPOM em manter a taxa básica de juros nacional nos patamares mais baixos (6,5 % a. a.) contribuiu para redução das despesas financeiras dos grupos BNDES e Caixa, dado que seus títulos de dívida são atrelados a taxa selic. A redução da taxa de juros e da inflação medido pelos índices Selic e IPCA, respectivamente, evidenciam o maior poder de compra da população e maior acesso ao crédito, fator gerador a redução das despesas com devedores duvidosos (PDD) e redução de provisões, favorecendo o superávit dos grupos Banco do Brasil, Caixa e BNDES.
Eletrobras	-95,65%	↑ Provisão operacional	80,27%	
		↓ REP	-53,92%	
BNDES	456,75%	↓ Despesa de Intermediação Financeira	-29%	
		↑ Resultado de provisão de risco de crédito	543,60%	
Banco do Brasil	12,70%	↓ Despesa de provisão	-26,30%	
		↓ Despesa de Intermediação Financeira	-31,00%	
		↓ Despesa com PDD	-18,00%	
Caixa	114,09%	↑ Resultado Operacional:	132,50%	
		↓ Despesa decaptação	-41,20%	
		↓ Despesa com PDD	-27,70%	
Total	44,77%			

Fonte 1: BNDES: <https://www.bndes.gov.br>. Autor deste trabalho

Fonte 2: Caixa: <http://www.caixa.gov.br>. Autor deste trabalho

Fonte 3: CVM. Autor deste trabalho

Na análise da tabela, as principais variações negativas concentram-se nos períodos de 2015 e 2016, cenários estes que são característicos de uma grande depressão do PIB. Como pode-se analisar no gráfico 3, o 4º trimestre de 2015 e o 1º trimestre de 2016 apresentaram variações de PIB real negativas de 5,52% a.a. e 5,14% a.a., respectivamente. Para a Professora Maryse Farhi da UNICAMP, “A queda do PIB é o empobrecimento geral da população”⁸. Diante da autora, a taxa de juros foi um fator essencial para o maior repasse de capitais as classes de maior renda e, também é relatado que grande dificuldade da retomada de emprego pela população de menor renda como um grande propulsor para a queda da produção nacional. Segundo artigo publicado na BBC por Ruth Costas⁹, entre os principais fatores para a grande depressão do país nesse período foram os resultados da operação lava jato, crise política nacional e o ajuste fiscal. Por conseguinte, as políticas monetárias e fiscais aplicados por órgãos como COPOM¹⁰ e Bacen tentaram estimular o consumo e controlar a inflação que seguia uma tendência de alta após o ano de 2012 (como pode-se analisar no gráfico 6), essas políticas

⁸ Disponível em: <https://www.unicamp.br/unicamp/ju/noticias/2017/03/07/quatro-economistas-analisam-queda-do-pib>

⁹ Disponível em: https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2015/12/151201_pib_terceirotri2015_ru

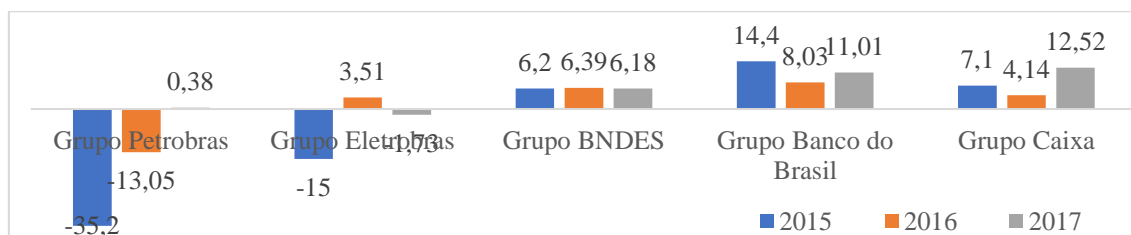
¹⁰ COPOM: Comitê de Política Monetária.

contracionistas e de aperto fiscal afetaram negativamente o desempenho das estatais gerado por uma redução do consumo afetando o quadro de receitas das estatais.

4.2.3 Análise dos 3 últimos anos (2015, 2016 e 2017)

Na análise dos 5 principais conglomerados, o ano de 2015 afetou negativamente o desempenho dos grupos Petrobrás e Eletrobrás.

Gráfico 7: Superávit (Resultado Líquido) dos 5 grandes conglomerados (R\$ Bilhões)



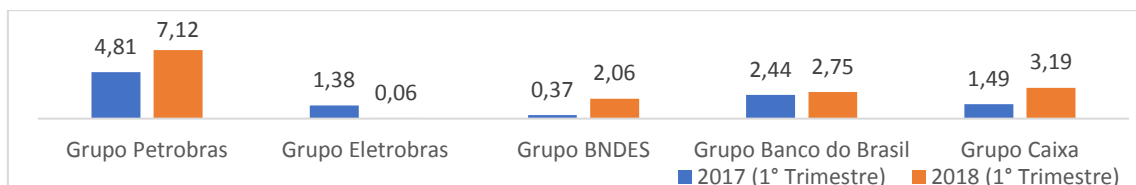
Fonte 5: Ministério do planejamento. autor deste trabalho

O prejuízo da Petrobrás em 2015 e 2016 é consequência da queda do preço do petróleo e ao impairment de seus ativos, levando ao reconhecimento da perda de tais ativos e redução do lucro líquido (podendo chegar a negativo como aqui ocorre). Perante o gráfico 11, percebe-se que os 5 grandes conglomerados apresentaram um superávit de R\$ 4,57 Bilhões em 2016 para R\$ 25,24 Bilhões em 2017, o que representa um aumento de 452,3%. Segundo o MP, essa variação deve-se ao resultado da Petrobrás que saltou de um prejuízo de R\$ 13 Bilhões para um resultado líquido de R\$ 377 Milhões, essa melhora se deve a redução do número de funcionários como consequência do PDVs¹¹ levando a queda de 8,3 % do quadro total de empregados nas empresas estatais federais. O grupo Eletrobrás apresentou um prejuízo de 15 Bilhões em 2015 como consequência de provisões de contingências judiciais. Os Grupos BNDES, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal apresentaram resulta líquido positivo nos 3 anos de análise. O grupo Caixa foi o que apresentou maior taxa de crescimento positiva, partindo de 4,14 Bilhões em 2016 para 12,52 Bilhões em 2017. Segundo o Banco, esse crescimento de 202,4% é consequência de uma melhora na margem financeira proveniente da redução de despesas.

4.2.4 Horizonte de estudo

¹¹ PDVs: Programa de Desligamento Voluntario

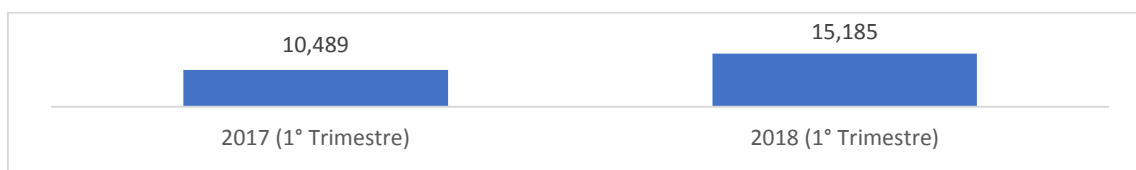
Gráfico 8: Superávit (Resultado Líquido) por conglomerado (R\$ Bilhões)



Fonte: Ministério do Planejamento. Autor deste trabalho

Na análise dos 5 principais conglomerados, percebe-se que estes tiveram um crescimento de 44,8 % no primeiro trimestre de 2018 em relação ao primeiro trimestre de 2017.

Gráfico 9: Superávit (Resultado Líquido) dos 5 grandes conglomerados (R\$ Bilhões)



Fonte: Ministério do Planejamento. Autor deste trabalho

Esse crescimento é resultado principalmente da melhoria dos grupos Petrobras, Caixa e BNDES. Segundo as notas explicativas da petrolífera, esse salto de 4,81 Bilhões no primeiro trimestre de 2017 para o valor de 7,13 Bilhões no mesmo período de 2018 (Melhoria de 48,2%) é consequência da melhoria na receita no mercado interno e maiores exportações. Segundo a agências de notícias do grupo caixa publicado em 24 de abril de 2018¹², esse salto de 114,5% de 1,49 Bilhões para 3,19 Bilhões é alavancado, pela melhoria nos resultados operacionais, aumento do resultado da intermediação financeira e redução nas despesas de PDD.O BNDES, foi o grupo que obteve maior variação em termos percentuais, partindo de 0,37 Bilhões no primeiro trimestre de 2017 para 2,06 Bilhões no mesmo horizonte de 2018, aumento de 453,4%. Na análise das demonstrações do banco, essa melhoria no superávit é consequência da reversão de despesas com provisão de crédito e o crescimento com participações societárias.

¹² Disponível em: <http://www20.caixa.gov.br/Paginas/Noticias/Noticia/Default.aspx?newsID=6212>

5. Conclusão

Segundo as análises a partir dos indicadores colhidos através da plataforma econômica e pelos cálculos realizados através das demonstrações contábeis das companhias apresentadas e seguindo a afirmação do Economista e Presidente do Insper, Marcos Lisboa é possível tirar conclusões profundo e analíticas a respeito do comportamento das estatais. A análise metodológica dessa pesquisa tratou-se de um estudo em prol dos horizontes de 2017 e 2018 por contemplar o mesmo período mencionado por Lisboa em sua publicação. O estudo pode ser concluído utilizando os seus resultados líquidos (superávit) e, assim traçar suas respectivas taxas de variações. Consoante as apurações dos dados e suas respectivas análises e estudos, pode-se inferir o crescimento de 44,7% no primeiro trimestre de 2018 contra o primeiro trimestre de 2017 no resultados líquidos das estatais estudadas como reflexo de uma grande associação entre políticas governamentais macroeconômicas e, principalmente, as grandes mudanças e aplicações por parte das estatais a fim de reduzir suas despesas e tornar-se mais eficientes e atrativas perante a investidores e diversos setores da economia.

As melhores condições de crédito advindo das taxas de juros mais baixas favoreceram a melhoria do desempenho nos 5 grandes conglomerados, tais melhorias afetam as despesas com provisões, auferindo um cenário de menor risco de default advindos da melhoria do poder de compra. Com base das séries históricas dos Microeconômicos, nota-se que políticas monetárias contracionistas que vigoraram nos últimos anos de estudo em prol da redução dos níveis de desempregos e inflação que o Brasil contribuiu para oscilações no IPCA e Selic. A redução da taxa Selic de 13% no início de 2017 para os patamares de 6,5% a partir de março de 2018 (Conforme gráfico 5), evidencia um cenário de crédito mais fácil e mais acessibilidade para a tomada de empréstimos atribuindo menores despesas com títulos financeiro e juros, dado que estes pertencentes aos conglomerados em análise são indexados as taxa Selic. Assim, as pessoas têm mais dinheiro para consumir e as empresas para investir gerando maior consumo (maior circulação de capital) e investimentos, os brasileiros irão demandar mais produtos e serviços, o que levará (conforme o princípio básico de oferta e demanda) a um aumento do preço de tais itens e, por conseguinte, no particular das empresas estatais brasileiras, tem-se uma elevação de seus lucros. No âmbito da produção brasileira, sente-se o efeito positivo dessa política monetária e, no primeiro trimestre de 2017, nota-se uma variação do PIB positiva em relação ao mesmo período do ano anterior em 0,14%

(Conforme gráfico 3), influenciados pela retomada do consumo e pela redução dos níveis de desemprego no país. Os 5 grandes conglomerados apresentaram grandes melhorias no seu superávit em referência ao horizonte que contempla o estudo desse artigo (1º trimestre de 2018 contra o 1º trimestre de 2017). Juntos aos grupos Petrobrás, Eletrobrás, Banco do Brasil, Caixa econômica federal e BNDES apresentaram superávit de 44,77 % no período de estudo, provocado principalmente pelo grupo Petrobrás e BNDES com aumento de 48% e 456,75%, respectivamente. Contradizendo a afirmação feita por Marcos Lisboa em seu artigo ao Brazil Journal, no qual o economista relata que as estatais federais apresentaram um resultado líquido (Superávit) de 310%. O crescimento no horizonte apresentado por Lisboa (1º Trimestre de 2018 contra 1º Trimestre de 2017) é de 44,77%. Vale ressaltar que houve um crescimento de 310%, todavia, esse crescimento se deve ao resultado líquido do 1º semestre de 2018 (Resultado trimestral) em comparação ao resultado líquido anual de 2016. No primeiro semestre de 2018 esses 5 grandes conglomerados apresentaram um superávit de R\$ 37 Bilhões contra um superávit de R\$ 9 Bilhões ocorrido na apuração do exercício anual de 2016. Parafraseando, a melhoria das estatais (superávit) apresentado por Marcos Lisboa não condiz com o horizonte de estudo que o mesmo apresenta em seu artigo. a apuração detalhada só foi possível perante a análise conjunta dos índices econômicos, um dos principais fatores para tais variações no período de estudo deve-se a análise dos efeitos da redução da taxa básica de juros nas demonstrações financeiras e contábeis desses 5 grandes conglomerados. O BNDES, a companhia estatal entre as 5 que apresentou maior variação, o banco apresentou aumento de 543,60% na conta provisão e risco de crédito, a taxa Selic afeta a conta por reduzir o risco de crédito(default) ao reduzir as despesas com devedores duvidoso (PDD), a ausência de provisão de risco de crédito contribui a um cenário de redução de despesas. A análise do IPCA configura o aspecto da retomada da venda em setores dos quais as companhias atuam, o indicador por ser o medidor da inflação nacional, evidencia a elevação do poder de compra da população nos dois últimos anos de estudo (2017 e 2018), junto a retomada do consumo tem-se a melhora das receitas no quadro das companhias.

Por fim, e prisma a todos os investidores, acadêmicos e estudiosos que contemplaram e analisaram esses resultados e suas respectivas apurações, é possível inferir a grande causalidade entre o ambiente econômico (gerado pelas ações governamentais) e políticas internas (provocado por políticas de redução de despesas) no

superávit das empresas de caráter público. Diante do estudo, as políticas advindas do copom em manter a taxa de juro em menores patamares conduziu um cenário da retomada da economia e melhorou a apuração do resultado das estatais analisadas no que se refere na melhoria (redução) de suas provisões e PDD, considerando que a melhora do poder de compra satisfaz e contribui a um cenário de menor risco de calote (default) fator esse que conduziu a grande melhoria no que tange o resultado apurado (superávit) das empresas analisadas. Em prol do estudo, nota-se que a melhoria foi alvo, principalmente, da melhoria advindo do acesso a crédito da população. No que tange as apurações e as causas analisados e desenvolvidas nesse estudo, a melhoria de 44,7% apresentada no superávit desse conglomerado formado pelos grupos Petrobras, Eletrobrás, BNDES, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal independem do fato de serem companhias de caráter público (estatais) ou de administração privada, haja visto que a melhoria é consequência de políticas governamentais de melhor acesso a crédito e também da melhor no poder de compra populacional.

REFERÊNCIAS

ARÊAS, João Braga. As privatizações no Brasil dos anos 90. **Revista Episteme Transversallis**, v.4,n.2, 2013.

COSTA, F. L. D.; MIANO, Vítor Yoshihara. Estatização e desestatização no Brasil: o papel das empresas estatais nos ciclos da intervenção governamental no domínio económico. **Revista de Gestión Pública**, v. 2, n. 1, 2013.

FURTADO, Celso. **Entrevista especial: lição de mestre. Rumos do Desenvolvimento**, ABDE, Brasília, n. 125, p. 4-9, junho. 1996.

O processo de privatização das empresas estatais brasileiras. Brasília. 1996. Disponível em: http://www.portalfederativo.gov.br/biblioteca-federativa/estudos/td_0422.pdf.

Privatização no Brasil: passado, planos e perspectivas. Brasília. 1991. Disponível em: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/1608/1/td_0230.pdf

As empresas estatais e o programa de privatização do governo Collor. Brasília. 1992. Disponível em: <https://revistas.fee.tche.br/index.php/indicadores/article/viewFile/297/513>

Privatização no Brasil: por quê? Até onde? Até quando? Brasília. 1999. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/11317/2/A%20Economia%20Brasileira%20nos%20Anos%2090_Privatiza%3%a7%c3%a3o%20no%20Brasil_Por%20qu%3%aa_At%3%a9%20onde_At%3%a9%20quando_P.pdf

A experiência brasileira de privatização: o que vem a seguir? Brasília. 2000. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/11317/2/A%20Economia%20Brasileira%20nos%20Anos%2090_Privatiza%3%a7%c3%a3o%20no%20Brasil_Por%20qu%3%aa_At%3%a9%20onde_At%3%a9%20quando_P.pdf

SAURIN, Valter; PEREIRA, Breno Augusto D.. O Programa Nacional de Desestatização: aspectos relevantes da política de privatização. **Revista de Ciências da Administração**, Florianópolis, p. 43-59, jan. 1998.

WERNECK, Rogério LF. **Aspectos macroeconômicos da privatização no Brasil**. Texto para discussão, Rio de Janeiro. 1989. Disponível em:
<http://ppe.ipea.gov.br/index.php/ppe/article/view/932/870>