

Perspectivas do Investimento

fevereiro de 2016

Panorama geral

Com esta edição, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) completa uma década apresentando suas *Perspectivas do Investimento* para a economia brasileira. Este trabalho consiste num mapeamento de projetos e planos de investimento de empresas identificados pelas gerências setoriais em suas áreas de atuação e consolidados pela Área de Pesquisa e Acompanhamento Econômico (APE) do Banco, até janeiro de 2016.

O levantamento inclui investimentos financiados e não financiados pelo BNDES e abrange 21 setores, sendo 12 setores industriais e nove de infraestrutura.

Conforme mostra a Tabela 1, os investimentos em perspectiva para o quadriênio 2016-2019 alcançam o valor de R\$ 1,14 trilhão, com queda real de 19%, em relação ao quadriênio anterior, 2011-2014. O recuo é puxado pelo setor da indústria, pois, no setor da infraestrutura, a perspectiva é de crescimento, com a maioria dos segmentos em expansão.

Dessa forma, o estudo revela desempenhos bem diferenciados entre os setores industrial e de infraestrutura. Enquanto na indústria projeta-se uma variação negativa de 33,2%, na infraestrutura a perspectiva é de crescimento de 1,7%, já que os investimentos desse setor são resultantes de um planejamento de mais longo prazo, menos sujeitos a oscilações conjunturais.

Observa-se que um terço dos setores analisados pelo *Perspectivas do Investimento* (ou seja, sete setores) apresentam variação positiva entre os quadriênios, com média de crescimento de 23,2%. Em outros 14 segmentos, ocorre um decréscimo de, em média, 29,2%.

Esses resultados refletem o cenário de desaceleração econômica, com maiores impactos sobre os investimentos na indústria. A deterioração das expectativas do setor industrial acentuou-se em 2015, influenciada pela retração de demanda e, principalmente, pela crise na cadeia de petróleo e gás.

As questões macroeconômicas apresentam-se como variáveis relevantes nas projeções do levantamento, influenciadas pelas elevadas taxas de juros, restrição de crédito e limitações de investimento público. O ajuste cambial foi benéfico para alguns setores industriais, com o aumento do *quantum* exportado, mas a retração nos preços internacionais neutralizou em parte os ganhos com volumes.

Os aumentos nos custos da energia e dos insumos importados também tiveram impactos relevantes sobre as expectativas de investimentos, influenciando de maneira desigual os diferentes setores de atividade.

Tabela 1: Perspectivas do investimento 2016-2019
(posição em janeiro de 2016)

R\$ milhões 2016	2011-2014	2016-2019	Var. %
TOTAL	1.408.112	1.140.854	-19,0
Indústria	834.420	557.542	-33,2
Extração mineral	100.905	26.511	-73,7
Petróleo e gás	397.799	296.264	-25,5
Alimentos	61.424	46.095	-25,0
Bebidas	20.590	19.900	-3,4
Sucroenergético	44.110	5.224	-88,2
Papel e celulose	28.109	25.559	-9,1
Siderurgia	26.221	9.627	-63,3
Química	26.012	19.542	-24,9
Complexo industrial da saúde	14.365	13.902	-3,2
Eletroeletrônica	25.675	23.600	-8,1
Automotivo	80.347	57.295	-28,7
Aeroespacial e defesa	8.862	14.022	58,2
Infraestrutura	573.691	583.312	1,7
Energia elétrica	225.295	214.113	-5,0
Telecomunicações	131.106	142.600	8,8
Rodovias	74.195	87.071	17,4
Ferrovias	30.617	32.904	7,5
Portos	20.476	15.505	-24,3
Aeroportos	16.717	17.046	2,0
Mobilidade urbana	21.521	32.516	51,1
Saneamento	48.880	35.806	-26,7
Resíduos sólidos	4.884	5.752	17,8

Fonte: Comitê de Análise Setorial/BNDES.

No entanto, cabe ressaltar que, apesar do ambiente desfavorável, observa-se perspectiva de crescimento de investimentos em setores com maior conteúdo tecnológico, como nos segmentos de aeroespacial e defesa (58,2%) e de telecomunicações (8,8%); e são projetadas melhorias para mobilidade urbana (51,1%) e para tratamento de resíduos sólidos (17,8%).

Infraestrutura: crescimento na maioria dos setores

O estudo revela perspectiva de crescimento dos investimentos em seis dos nove setores de infraestrutura analisados. Os destaques são mobilidade urbana (crescimento de 51,1%), resíduos sólidos (expansão de 17,8%), rodovias (17,4%), telecomunicações (8,8%) e ferrovias (7,5%). O comportamento positivo decorre em parte da prioridade dada pelo Governo Federal a programas estruturantes, como o Programa de Investimento em Logística (PIL) e o Programa de Mobilidade Urbana, além de novos marcos regulatórios para coleta e disposição de resíduos sólidos. Tais investimentos em infraestrutura têm a capacidade de gerar importante demanda para fornecedores das cadeias produtivas.

Alguns setores de infraestrutura apresentam problemas de diferentes naturezas. O setor de energia elétrica, por exemplo, projeta pequena variação negativa (menos 5%), devido a acomodações do ciclo anterior e a mudanças na composição do investimento, que se desloca dos segmentos de geração hidrelétrica e de geração eólica (nos quais houve forte concentração de investimentos em 2015) para a geração solar e térmica e para transmissão.

Além dos impactos da retração econômica, o setor de portos (com queda projetada de 24,3%) se ressentiu com o atraso no processo de liberação de concessões por parte do Tribunal de Contas da União (TCU) e com mudanças nas regras dos leilões.

Por fim, o recuo de 26,7% nas perspectivas de investimentos para o setor de saneamento reflete problemas enfrentados recentemente pelas principais companhias estaduais, decorrentes do baixo nível dos reservatórios, redução do consumo de água e aumento dos custos com energia elétrica. Esses fatores levaram à revisão nos planos de investimentos, bem como ao redirecionamento de projetos para abastecimento de água.

Indústria: grande acomodação do crescimento

Os setores industriais continuam a se ressentir fortemente da queda nas demandas doméstica e internacional. Há diminuição expressiva no valor esperado de investimentos para o quadriênio 2016-2019 quando comparado ao realizado em 2011-2014. Entre os 12 setores pesquisados, apenas aeroespacial e defesa projeta aumento de investimentos. Nos demais, ocorrem variações negativas, de diferentes proporções, que vão do pequeno recuo em bebidas e no complexo industrial da saúde a quedas significativas em extração mineral, sucroenergético e siderurgia.

O setor de petróleo e gás ainda sofre o processo de readequação à conjuntura internacional de forte baixa de preços e à crise da Petrobras. Com isso, os reflexos negativos na cadeia produtiva ainda se fazem sentir com intensidade.

A reversão no ciclo de *commodities* internacional, decorrente em grande parte do menor patamar das compras chinesas, teve impacto significativo nos setores de extração mineral e siderurgia, cujos ciclos de investimento esgotaram-se e para os quais, até o momento, não se prevê recuperação.

Da mesma forma, o setor sucroenergético encontra-se retraído e sem sinais de retomada no momento. Já no setor automotivo, a necessidade de manutenção de grandes investimentos correntes para o lançamento de novos produtos deve manter firme o patamar de inversões do setor, ainda que em nível inferior ao período anterior.

O destaque positivo é o setor de aeroespacial e defesa, beneficiado pelo bom desempenho do mercado norte-americano e pela valorização do dólar, que permitiu compensar o impacto de contenção das encomendas do setor público. Para os próximos anos, na medida em que a situação fiscal se normalize e o câmbio se mantenha em patamar competitivo, o setor deve manter evolução positiva.

Outro ponto favorável do levantamento é que setores mais intensivos em pesquisa e desenvolvimento (P&D) apresentam menores decréscimos de investimentos, caso do complexo industrial da saúde. Apesar de ainda registrar queda na comparação entre os quadrimestres, há a expectativa de recuperação progressiva ao longo do período 2016-2019.

Histórico e grau de acerto dos levantamentos

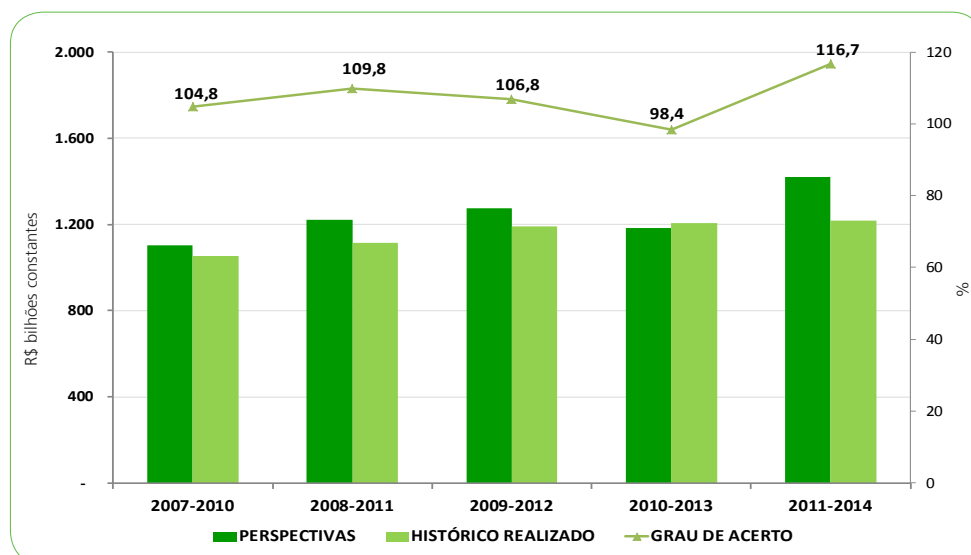
Dos 21 setores mapeados, 12 são observados desde o primeiro levantamento, a saber: petróleo e gás; extração mineral; automotivo; siderúrgico; papel e celulose; química; eletroeletrônica; energia elétrica; telecomunicações; saneamento; ferrovias; e portos. Tomando esses setores como referência, a APE fez uma comparação entre as perspectivas de investimento apresentadas e resultados efetivamente obtidos nos últimos anos.

O Gráfico 1 mostra a relação entre o investimento projetado e o realizado, considerando os cinco primeiros anos em que o levantamento foi efetuado e para os quais já há o histórico dos valores efetiva-

mente investidos. Observa-se que o levantamento tem apresentado um bom nível de aproximação entre as estimativas e os valores efetivamente realizados. Nota-se que nos últimos dois anos o grau de acerto oscilou, tendo a maior superestimação ocorrido no último período (2011-2014).

Vale lembrar que o levantamento reúne projetos que estão em andamento, que já foram ou se espera que sejam implementados. A pesquisa envolve uma análise crítica do que será implementado e leva em conta a possibilidade de atrasos e cancelamentos de investimentos. Não incorpora, contudo, projetos que serão conhecidos apenas durante o desenrolar do período correspondente às projeções.

Gráfico 1: Índice de acerto do levantamento



Fonte: Edições anteriores do *Perspectivas do Investimento*.

Boletim elaborado pela Área de Pesquisa e Acompanhamento Econômico (APE) e pelo Comitê de Análise Setorial (CAS)

Alexandre Siciliano Esposito
Ana Cláudia Além
André Barros da Hora
André Luiz Medrado Barboza
André Pompeo do Amaral Mendes
Anie Amicci
Antônio Marcos Ambrozio
Artur Yabe Milanez
Bernardo Hauch Ribeiro de Castro
Breno Emerenciano Albuquerque
Carlos Henrique Reis Malburg
Daniel Chiari Barros
Daniel Grimaldi
Diego Duque Guimarães

Diego Niko
Edson José Dalto
Felipe dos Santos Pereira
Fernando Pimentel Puga
Francesca Munia Machado
Gabriela Laplane
Gisele Ferreira Amaral
Guilherme Guimarães Martins
João Paulo Pieroni
Job Rodrigues Teixeira Junior
Jorge Luiz Sellin Assalie
José Antônio Pereira de Souza
Lucas de Azeredo Teixeira
Luciane Paiva Melo

Luiz Daniel Willcox da Silva
Marcelo Soares Valente
Martim de Oliveira Silva
Martin Ingouville
Osmar Cervieri Junior
Patrícia Zendron
Paulus Vinicius da Rocha Fonseca
Pedro Paulo Dias Mesquita
Pedro Sergio Landim de Carvalho
Ricardo Rivera de Sousa Lima
Rodrigo Ferreira Madeira
Sergio Bittencourt Varella Gomes
Vitor Paiva Pimentel