

Perspectivas do Investimento

julho de 2019

Perspectivas do Investimento 2019-2022

Introdução

Neste trabalho, mapeamos os planos de investimento em setores da economia para o período de 2019 a 2022. Esse levantamento, realizado desde 2006, inclui investimentos apoiados e não apoiados pelo Banco, tendo por base a identificação de projetos pelas gênerias setoriais do BNDES.

O levantamento atual abrange 19 setores, sendo 11 da indústria e oito de infraestrutura. Respondem por cerca de 83% e praticamente 100% dos investimentos da indústria e da infraestrutura, respectivamente.¹ As perspectivas do investimento foram comparadas com os valores realizados em 2018, a preços constantes do primeiro trimestre de 2019. Nesta edição, destacamos os fatores determinantes dos projetos mapeados nos 19 setores analisados. Apresentamos também o grau de acerto das previsões de levantamentos anteriores. No fim, fazemos um balanço dos fatores determinantes para a aceleração dos investimentos da economia.

Investimentos mapeados para os próximos anos voltam a superar R\$ 1 trilhão

Os investimentos em perspectiva nos setores mapeados da indústria e da infraestrutura para o quadriênio 2019-2022 alcançam R\$ 1,1 trilhão, a preços do primeiro trimestre de 2019² (Tabela 1). Na comparação com o levantamento realizado em julho do ano passado para o período 2018-2021, houve aumento real de 2,7% do total de investimentos, de R\$ 1.054,3 bilhões para R\$ 1.082,4 bilhões.³

Tabela 1: Perspectivas do investimento: 2019-2022 (R\$ bilhões, preços de 2019)

Setores	2018	Levantamento anterior para			
		2018-2021		2019-2022	
		Total	Média anual	Total	Média anual
Indústria	121,3	547,2	136,8	585,0	146,2
Infraestrutura	129,5	507,2	126,8	497,4	124,3
Total	250,8	1.054,3	263,6	1.082,4	270,6

Fonte: Elaboração própria.

Os investimentos nos setores mapeados, que foram de R\$ 250,8 bilhões em 2018, devem aumentar para uma média anual de R\$ 270,6 bilhões, entre 2019 e 2022. Por conta da aceleração nas inversões ao fim do período, a perspectiva é de crescimento real de 3,9% ao ano (a.a.), em média, nos investimentos no período.⁴ Revela uma melhora nas expectativas, quando comparadas aos levantamentos de 2017 e 2018, cujas projeções eram de queda real de 3,1% a.a. e de aumento real de 1,9% a.a., em média, nos investimentos para os períodos de 2017 a 2020 e de 2018 a 2021, respectivamente.

As projeções são de crescimento na indústria. Já na infraestrutura, a comparação entre o valor em 2018 e a média de 2019 a 2022 mostra cenário de ligeira queda nas inversões, mas com aceleração dos investimentos em 2021 e 2022, de forma que a previsão é de que o valor em 2022 fique acima do registrado em 2018. A diferença entre os comportamentos da indústria e da infraestrutura é explicada, principalmente, pelas perspectivas díspares dos maiores setores de cada grupo (Tabela 2).⁵

O que explica, na indústria, o cenário de forte expansão dos investimentos, em grande medida, é o desempenho de petróleo e gás, impulsionado pela recuperação do preço do petróleo e pelos leilões de concessão ou de partilha de blocos exploratórios ocorridos em 2017 e no início de 2018.

¹ A participação da indústria resulta da comparação dos investimentos entre 2012 e 2016 dos setores analisados com os da indústria brasileira, segundo a Pesquisa Industrial Anual (PIA), do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

² Atualização com base nas variações do deflator implícito da formação bruta de capital fixo (FBCF), até 2016, e na variação acumulada do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) até a data do levantamento das perspectivas do investimento.

³ Os investimentos em bebidas no levantamento anterior não foram considerados, uma vez que não foram mapeados no levantamento atual. Foi descontada a inflação acumulada de 3,5% entre os dois levantamentos.

⁴ Média geométrica considerando a evolução 2022 contra 2018.

⁵ Encontra-se anexa a tabela com o histórico de investimentos entre 2012 e 2018, a preços correntes.

Tabela 2: Perspectivas do investimento, por setor (R\$ bilhão, preços de 2019)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019-2022	
								Total	Média anual
Extrativa mineral	33,5	33,8	28,6	31,8	20,7	14,5	13,8	67,7	16,9
Petróleo e gás	108,5	129,0	100,9	85,2	59,7	60,6	59,8	307,9	77,0
Alimentos	15,3	14,9	14,1	11,8	9,7	9,4	7,7	34,0	8,5
Papel e celulose	11,7	8,2	10,6	8,9	9,6	8,1	8,6	36,9	9,2
Sucroenergético	9,5	12,1	8,2	4,3	2,9	2,8	2,6	11,4	2,8
Química	4,8	6,1	5,1	3,5	2,5	2,8	3,7	17,1	4,3
Siderurgia	8,5	6,0	6,8	4,8	4,7	2,4	3,0	17,2	4,3
Complexo eletroeletrônico e TI	6,7	7,0	6,2	5,3	4,5	4,3	4,7	22,0	5,5
Complexo industrial da saúde	4,3	4,4	5,5	5,1	4,9	5,1	5,3	22,0	5,5
Automotivo	28,2	26,9	23,9	20,9	16,0	13,3	10,7	39,7	9,9
Aeroespacial	2,7	3,1	2,3	2,8	2,8	2,8	1,5	9,1	2,3
Indústria	233,5	251,5	212,2	184,3	137,9	125,9	121,3	585,0	146,2
Energia elétrica	73,9	61,0	56,7	55,4	61,0	64,0	49,6	157,3	39,3
Telecomunicações	35,4	40,9	40,0	34,2	31,3	30,5	31,8	125,5	31,4
Logística	49,3	61,7	61,1	60,0	45,0	37,0	35,8	159,0	39,8
• Rodovias	26,6	32,4	29,5	21,0	24,2	22,4	19,7	96,8	24,2
• Ferrovias	8,3	9,4	9,6	9,9	8,7	8,2	8,0	28,0	7,0
• Portos	7,4	3,2	7,1	7,7	2,5	1,4	2,4	14,4	3,6
• Aeroportos	3,4	9,1	4,8	3,6	2,7	1,6	2,3	8,7	2,2
• Mobilidade urbana	3,6	7,5	10,1	17,8	7,0	3,4	3,4	11,2	2,8
Saneamento	13,4	13,2	14,7	13,6	12,4	11,5	12,4	55,5	13,9
Infraestrutura	172,0	176,9	172,6	163,3	149,7	142,9	129,5	497,4	124,3
Total	405,5	428,4	384,8	347,6	287,5	268,8	250,8	1.082,4	270,6

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do IBGE (<https://www.ibge.gov.br>).

Nota: Não consideram depreciação ou consideram reposição apenas parcial os seguintes setores: petróleo e gás, aeroespacial, energia elétrica, ferrovias, portos, mobilidade e saneamento.

Já na infraestrutura, o cenário é de retração nos investimentos em energia elétrica até 2021, com retomada a partir de 2022 (ver destaques setoriais). Em contraste, a perspectiva é de aumento significativo nos investimentos em logística e saneamento. Os desempenhos nesses dois setores mostram recuperação dos investimentos nas áreas mais carentes de desenvolvimento, sobretudo a partir de 2020.

De fato, a logística brasileira enfrenta dificuldades que envolvem desde a modernização e o aumento da oferta de infraestrutura à integração entre os modos de transporte e à adoção das melhores práticas internacionais. Em ferrovias, a oferta se dedica basicamente ao transporte de granéis sólidos, em especial minério de ferro, respondendo por 95% do volume de carga transportada. Há perspectivas crescentes de inserção das ferrovias no transporte de granéis agrícolas de exportação (Ferrovia Norte-Sul e aumento de capacidade da Malha Norte em direção ao Porto de Santos), mas desafios ainda persistem no transporte ferroviário de carga geral, principal demanda brasileira. Em saneamento, chama a atenção o fato de mais da metade do esgoto gerado no país (54%) não ser tratada (dados de 2017).⁶

⁶ Segundo *Diagnóstico dos Serviços de Água e Esgotos – 2017*, do Sistema Nacional de Informações sobre Saneamento (Snis). Brasília, fev. 2019.

Destaques setoriais

A seguir, analisamos as perspectivas do investimento, seus determinantes e alguns dos principais projetos nos 19 setores incluídos neste levantamento.

Mineração

O cenário de elevação dos investimentos reflete um conjunto de fatores, como: (i) a recuperação dos preços internacionais das *commodities* metálicas; (ii) o encerramento do processo de desalavancagem no setor, saindo do quadro de alto endividamento e restrição de caixa observado nos últimos anos; e (iii) a melhora no ambiente regulatório para novos investimentos, depois da aprovação de medidas provisórias e da publicação do novo regulamento do código de mineração, em junho de 2018. O trágico rompimento da barragem em Brumadinho em janeiro de 2019, por sua vez, está levando a um aumento dos investimentos em barragens.

Dentre os investimentos em expansão de capacidade, destacam-se as inversões na produção de materiais demandados pelos veículos elétricos e dos novos materiais relacionados à indústria 4.0, a exemplo de cobre, níquel, lítio, vanádio, silício e terras raras. São os casos, por exemplo, do zinco

(Projeto Aripuanã, da Nexa); do lítio (Sigma, no Vale do Jequitinhonha); e do vanádio, já em operação pela Vanádio Maracás.

Petróleo e Gás

Com a recuperação do preço do petróleo, o nível de atividade do setor começa a ser retomado de forma mais consistente em relação aos últimos anos. No ano de 2017 e no início de 2018, foram realizados leilões de concessão, ou partilha, de blocos exploratórios, com diversas empresas demonstrando grande interesse em investir no país. Como os projetos de exploração e produção de petróleo são de longa maturação, a maior parte dos investimentos decorrentes desses leilões deverá ocorrer depois de 2021. Para 2022, há uma expectativa de aceleração nos investimentos do setor.

Alimentos

O setor de alimentos é um dos mais dinâmicos da indústria brasileira. Em 2018, seu faturamento cresceu 2,1%. Houve ligeira melhora da atividade econômica em 2018, com o crescimento das vendas no varejo interno e no segmento de alimentação fora do lar. Para 2019, a expectativa é de 3,1% de aumento nos investimentos do setor, com cenário de crescimento acima de 4% nos três anos seguintes.

Papel e Celulose

O Brasil se mantém como maior produtor mundial de fibra curta de mercado (aproximadamente 40% do total), cuja demanda vem crescendo a 4,5% a.a., em função da substituição de fibra longa por curta e do acréscimo na demanda por papéis sanitários. Em 2018, houve uma escalada de preços no setor, que está favorecendo a retomada dos investimentos em novas plantas no país. Um dos fatores responsáveis pela alta nos preços foi a interrupção da produção de papel pela China a partir de materiais para reciclagem, levando ao aumento das importações de celulose.

Para os próximos anos, a expectativa é de implantação de projetos de celulose (principalmente) e de papel de grande porte da Suzano, Duratex e Klabin, que, em seu conjunto, representam cerca de R\$ 20 bilhões em inversões. Esse valor deve manter o nível de investimentos no setor em patamares elevados.

A previsão de investimentos também considera um *sustaining capex* (em manutenção da atividade) em papel, celulose e painéis de madeira da ordem de R\$ 2,8 bilhões a.a.

Sucroenergético

Com a manutenção da política de alinhamento do preço da gasolina às cotações internacionais, consolidou-se um cenário mais favorável ao etanol. Além disso, as políticas tributárias diferenciadas favoráveis ao produto (Cide, PIS/Cofins e ICMS), bem como a implantação gradual do RenovaBio (programa de incentivo aos combustíveis renováveis que prevê a criação do Crédito de Descarboxinação por Biocombustíveis – CBio), terão impacto progressivo sobre a demanda de biocombustíveis. Outro fator que favorece o setor é a introdução de espécies melhores de cana-de-açúcar, assim como a renovação/otimização de canaviais, que deverá elevar as margens de lucro do setor. A retomada dos investimentos nos próximos anos tende a acontecer paulatinamente, respondendo à melhora nas condições da economia. O início da validade do RenovaBio em 2020 deverá acelerar os investimentos, em especial, a partir de 2021.

Química

Houve um crescimento real de 14% nas perspectivas do investimento em relação ao levantamento anterior. Destaca-se o aumento dos investimentos em *sustaining capex* das plantas da Braskem e da Unipar Carbocloro. A atual projeção de investimentos contempla também um grande projeto da Brazil Potash, da ordem de R\$ 3,5 bilhões de investimentos entre 2020 e 2022, que ainda depende de licenciamento ambiental para sua implantação na região amazônica.

Siderurgia

Para a siderurgia, o ano de 2018 foi marcado pelo crescimento do protecionismo no comércio internacional. A edição da Seção 232 por parte dos Estados Unidos da América (EUA), aplicando tarifas adicionais sobre as importações de diversos produtos de aço e alumínio, levou a medidas protecionistas também por parte da União Europeia, que culminaram na redução do volume de aço exportado pelo Brasil no ano passado. Em contraste, os preços internacionais de produtos

siderúrgicos mantiveram patamar semelhante aos do fim de 2017, que foi um ano marcado pela recuperação dos preços do setor.

Com esse patamar de preços no exterior, aliado ao aumento do câmbio, houve recuperação das margens de lucro do setor no Brasil, em 2018. Assim, a siderurgia, que estava investindo abaixo do requerido para manutenção de sua capacidade instalada, começou a reequilibrar os investimentos em *sustaining capex*. Para 2019, a expectativa é de que os investimentos voltem ao patamar requerido para manutenção e modernização da capacidade instalada. A partir de 2020, a depender do crescimento econômico brasileiro, a expectativa é de uma volta dos investimentos em adição da capacidade.

Complexo Eletrônico

Desde 2017, o setor vem apresentado sinais de melhora, mantendo o padrão histórico de crescer acima do desempenho do produto interno bruto (PIB). Em 2018, os investimentos dos segmentos de equipamentos de informática e as utilidades eletrônicas foram os que puxaram o desempenho do complexo eletrônico. Os serviços de Tecnologia da Informação (TI) e de produção de *software* também se destacaram, com crescimento de dois dígitos. As perspectivas mantêm-se positivas para o período 2019-2022. Na agenda de políticas públicas para o setor, sobressai o Plano Nacional de Internet das Coisas, recém-lançado pelo Governo Federal.

Complexo Industrial da Saúde (CIS)

A previsão é de que as indústrias da saúde tenham um ciclo de investimentos com crescimento moderado, entre 2019 e 2022. Os sinais percebidos sobre as perspectivas do setor, contudo, são ambíguos. De um lado, há relatos de postergações de investimentos de maior complexidade, principalmente em função de incertezas no cenário das compras públicas, além de notícias de fechamento de unidades produtivas brasileiras de laboratórios multinacionais (Eli Lilly e Roche), associadas à atual estratégia mundial desses grupos para concentrar a produção. De outro lado, segundo dados de abril do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (Ibre/FGV),⁷

o setor farmacêutico é um dos únicos (ao lado do setor de papel e celulose) a operar com um nível de ocupação da capacidade (81,8%) superior ao nível histórico (76,9%), indicando a possibilidade de investimentos de ampliação do parque instalado.

Automotivo

Em que pese o cenário de queda, os investimentos no setor continuam em um nível alto, com média anual de R\$ 10 bilhões. Isso ocorre porque as empresas investem pesado em novos modelos (ou na atualização de produtos) a fim de manter e/ou conquistar *market share*, mesmo quando a demanda apresenta pouco dinamismo. No segmento de pesados (caminhões e ônibus), a mudança na regulação de emissões enseja investimentos.

Aeroespacial

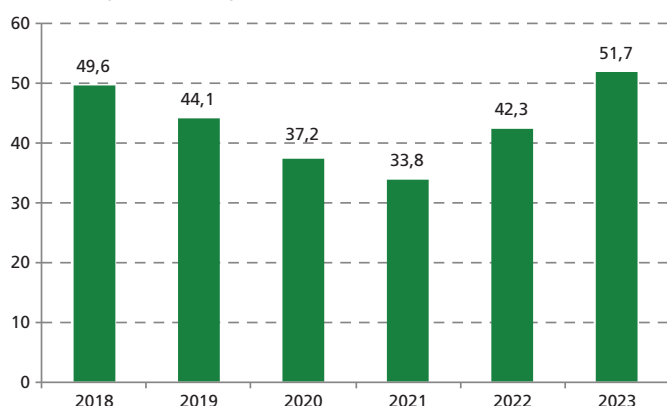
A previsão de investimentos de R\$ 9,1 bilhões, entre 2019 e 2022, deverá sofrer alterações, em função da recente *joint venture* Boeing-Embraer, em processo de consolidação. Até o ano passado, a Embraer respondia por mais de 80% das projeções feitas para o setor. Com a *joint venture*, estão sendo criadas duas novas empresas: JV Comercial Boeing-Embraer (Boeing Brasil Commercial), voltada à produção de jatos comerciais; e a Nova Embraer S.A., nos segmentos de defesa e segurança e de jatos executivos.

Energia Elétrica

A perspectiva de queda nos investimentos do setor decorre do interregno de leilões de energia nova (entre abril de 2016 e dezembro de 2017) e do baixo volume de contratações depois da retomada dos leilões. Esses fatos explicam a diminuição dos investimentos em 2020 e 2021. Por conta da defasagem de três a quatro anos entre as datas dos leilões de energia e os investimentos associados, a retomada desses leilões a partir de 2018 irá impactar as inversões de forma mais expressiva a partir de 2022 e, sobretudo, de 2023. Nesse sentido, o Gráfico 1 mostra uma “recuperação contratada” dos investimentos nesses dois últimos anos, fazendo com que, apenas em 2023 (fora do escopo deste levantamento), as inversões fiquem, em termos reais, acima do patamar de 2018.

⁷ Disponíveis em <https://portalibre.fgv.br>.

Gráfico 1: Perspectivas do investimento em energia elétrica (R\$ bilhões)



Fonte: Elaboração própria.
Nota: Não considera depreciação.

Telecomunicações

O setor ainda enfrenta desafios, como as discussões em torno do Projeto de Lei da Câmara (PLC) 79/2016, cujas principais alterações na Lei Geral de Telecomunicações são a prestação do serviço de telefonia fixa no regime privado, em substituição ao atual modelo de concessão, e a definição dos chamados “bens reversíveis” das concessionárias a serem revertidos à União ao fim da concessão. O encaminhamento desse tema é essencial para destravar os investimentos no setor. O debate sobre o uso do Fundo de Universalização dos Serviços de Telecomunicações (Fust) tem se intensificado, a partir do trabalho da Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel), com participação do BNDES. A discussão envolve utilizar esse fundo para o crédito de longo prazo e a constituição de fundo garantidor, com foco nas regiões carentes do serviço definidas no Plano Geral de Metas de Competição (PGMC) e nos objetivos do Plano Estrutural de Redes de Telecomunicações (Pert).

A perspectiva de R\$ 125,5 bilhões de investimentos no setor inclui inversões das prestadoras de pequeno porte, que já possuem cerca de 20% do mercado de banda larga fixa e responderam por aproximadamente R\$ 1,5 bilhão de investimentos em 2018. Dentre os projetos, destacam-se os de ampliação das redes de fibra óptica, especialmente em *fiber-to-the-home* (FTTH), e de continuação da expansão das redes 4G/4.5G. Em relação à nova tecnologia para mobilidade em 5G, a Anatel manifestou interesse em fazer o leilão de frequências em 2020. Contudo, não há ainda visibilidade sobre qual será o valor do investimento nas novas redes.

Logística

• Rodovias⁸

Um ponto que chama a atenção neste levantamento é a existência de um fluxo praticamente contínuo de leilões de concessões programadas para os próximos anos, abrangendo relicitações e novas concessões. Considerando apenas a agenda federal e a estadual de São Paulo, existem 11.500 km em projetos de rodovias mapeados no horizonte de 2019 a 2021, com investimento total estimado de R\$ 100 bilhões, sendo parte desse valor a ser realizado depois de 2022. Soma-se a isso a possibilidade de novos projetos, tanto de concessões como de parcerias público-privadas, que vêm sendo avaliados por outros estados, como Minas Gerais, Rio Grande do Sul, Goiás e Mato Grosso do Sul.

• Ferrovias

A perspectiva de queda das inversões do setor decorre principalmente de: (i) retração que vem sendo observada no investimento público na expansão da infraestrutura a ser posteriormente concedida;

Quadro 1: Carteira de concessões de rodovias – federal e estadual (SP) (2019-2021)

Ente	Previsão	Concessão	Relicitação?
Federal	2019	BR-364/365/MG/GO	
		BR-101/SC	
	2020	BR-381/262 MG/ES	
		BR-163/230 MT/PA	
		BR-153/080/414/GO/TO	x
	2021	BR-040/495/MG/RJ	x
		BR-116/465/101/SP/RJ	x
		BR-116/493/RJ/MG	x
		BR-470/282/153/SC	
			Rodovias Integradas do Paraná – 153/158/163/272/277/369/373/376/476/PR e estaduais relevantes
Estadual (SP)	2019	Piracicaba-Panorama	x
		2020	Triângulo do Sol
	2021	Renovias	x
		ViaOeste	x

Fonte: Elaboração própria.

⁸ Os investimentos realizados em 2018 e os projetados para 2019-2022 incluem as inversões públicas dos estados em rodovias, que não eram consideradas nos mapeamentos anteriores. Isso foi possível ao se conseguir apartar os segmentos de rodovias e de mobilidade urbana dos investimentos dos estados em transportes. Esses valores também foram corrigidos na série histórica, que consta do Anexo.

e (ii) investimento em declínio por parte dos atuais concessionários, em função da maior proximidade da expiração dos contratos de concessão. Dentre os investimentos previstos, destacam-se os referentes à concessão do trecho sul da Ferrovia Norte-Sul e do Ferroanel/SP. Outros destaques são as perspectivas de investimentos no aumento da escala das operações de alguns dos concessionários que têm maior potencial de renovações antecipadas de suas concessões.

- **Portos**

Na perspectiva do investimento médio anual de R\$ 3,6 bilhões em portos, os dois grandes destaques são: (i) inversões correntes dos atuais operadores, em torno de R\$ 2,2 bilhões a.a.; e (ii) investimentos listados no Programa de Parcerias e Investimentos (PPI) da ordem de R\$ 1,5 bilhão, entre os anos de 2019 a 2021, relativos a novos arrendamentos e à prorrogação de contratos existentes com contrapartida de investimentos.

- **Aeroportos**

Os investimentos do setor, apesar de ainda relevantes, têm apresentado redução desde 2013, à medida que os maiores aeroportos, já concedidos, concluem as obras de ampliação e contam com capacidade superior à demanda. O período de 2019 a 2022 é bastante influenciado pelos aeroportos concedidos em 2017 – Florianópolis, Porto Alegre, Salvador e Fortaleza –, que atingem o pico de investimentos de adequação em 2019 e 2020. Destacam-se também os três lotes de aeroportos (Nordeste, Centro-Oeste e Sudeste), concedidos em blocos, em março de 2019, e que devem realizar as principais obras por volta de 2021. Ao fim do período, existe a expectativa de novas concessões que, na prática, tendem a substituir apenas parcialmente a redução dos investimentos nos aeroportos concedidos.

- **Mobilidade Urbana**

A previsão de redução dos investimentos decorre de haver ainda uma grande dependência de inversões do setor público. Essa dependência ocorre mesmo em parcerias público-privadas (PPP), uma vez que requerem parcela de investimento público. De acordo com o marco regulatório do setor, os municípios são responsáveis pela mobilidade

intramunicípio e os estados, pela intermunicipal. No entanto, projetos de maior porte, como os de metrô, são assumidos, muitas vezes, pelos estados. Por conta da recente eleição e das mudanças nos governos estaduais, houve dificuldade em projetar os investimentos desses entes federativos. Em particular, há ainda indefinições sobre quais projetos serão priorizados, com a mudança na gestão e nas equipes.

Saneamento

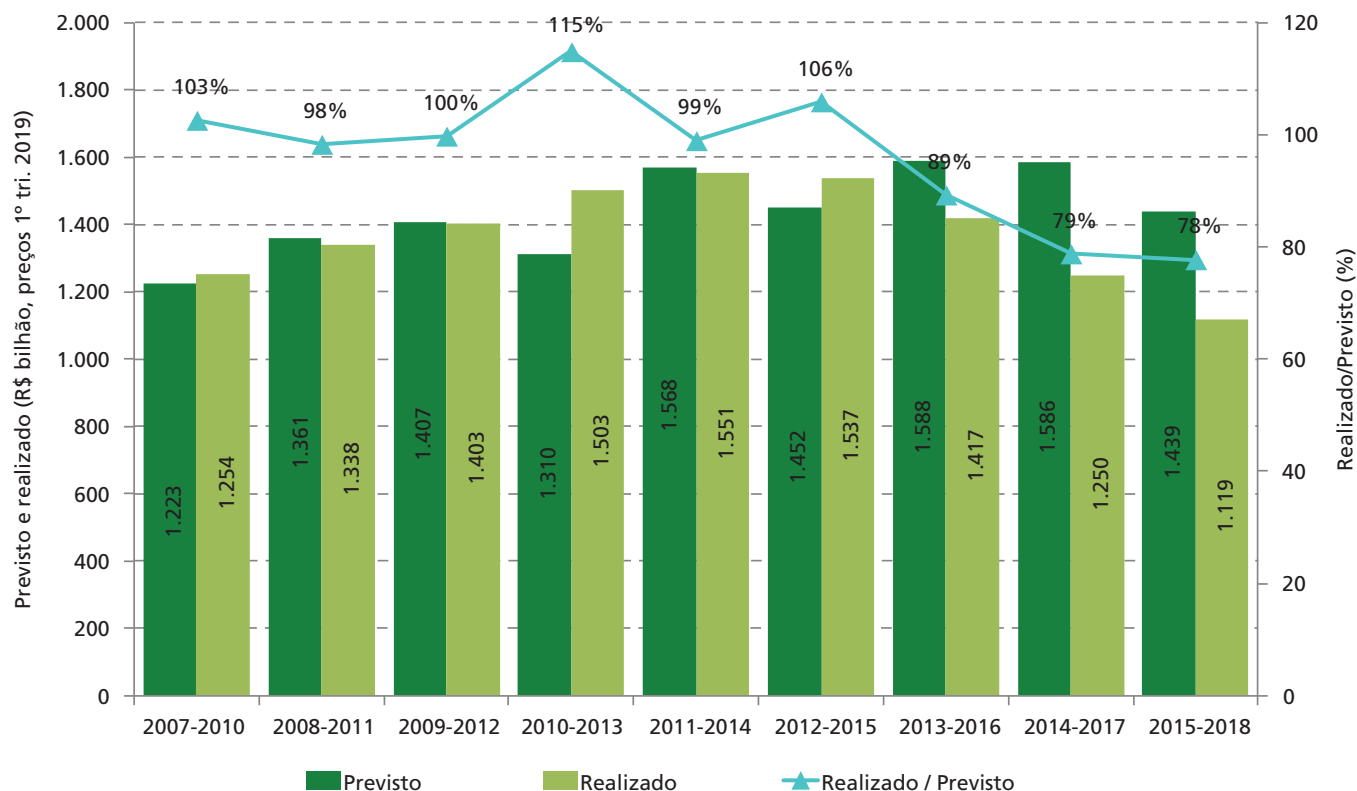
Embora a perspectiva seja de crescimento dos investimentos no setor no período de 2019 a 2022, os valores projetados ainda são bastante reduzidos ante o desafio da universalização do saneamento. Observa-se certo aumento da participação do capital privado, mas sua atuação ainda tende a ser pequena em relação ao setor público. O destaque é o descontingenciamento de recursos do Programa Avançar Cidades, que passou a ter um processo contínuo de apresentação de propostas.

Histórico e grau de precisão dos levantamentos

Para calcular a precisão das perspectivas de investimento, as projeções e os valores realizados de investimentos foram trazidos a valores do primeiro trimestre de 2019. Os setores mapeados variam entre os levantamentos. Nesse sentido, alterações nos valores entre os períodos não representam mudanças no desempenho do investimento. O Gráfico 2 mostra a relação entre o investimento projetado e o realizado, nos levantamentos para os quais temos o histórico (ou estimativa preliminar) dos valores investidos por cada setor. Valores acima de 100% indicam subestimativa (valores realizados maiores do que os efetivos) – e os valores abaixo de 100% mostram que a realidade foi pior do que o previsto.

Em três dos nove levantamentos, os valores realizados ficaram acima das projeções. Em um deles, referente ao período 2009 a 2012, os valores praticamente coincidem, com diferença de apenas R\$ 4 milhões. Os maiores erros de previsão foram nos dois levantamentos mais recentes, de 2014-2017 e 2015-2018. Em ambos os casos, os erros são explicados pela mudança brusca no desempenho da economia, com queda real acumulada na FBCF de 29% e 23%, respectivamente, nesses períodos.

Gráfico 2: Índice realizado/previsto do levantamento



Fonte: Elaboração própria.

Nota: Como os setores variam entre os levantamentos, os dados deste gráfico não são compatíveis com os valores de investimentos realizados entre 2012 e 2018, apresentados nas tabelas 1 e 2.

Conclusões

O levantamento mostra uma perspectiva de que os investimentos nos setores analisados tenham um crescimento real de 3,8% a.a., em média, no período de 2019 a 2022, puxado por uma aceleração do crescimento no fim do período. Trata-se de desempenho acima das projeções atuais do mercado financeiro (segundo dados do boletim *Focus*)⁹ para o PIB, além de mostrar uma melhora nas expectativas em relação aos levantamentos anteriores.

O cenário é de retomada dos investimentos mais modesta neste e no próximo ano, por conta principalmente do impacto defasado sobre os investimentos decorrentes dos leilões dos blocos de exploração de petróleo e de concessão de energia. Tanto em petróleo e gás, quanto em energia elétrica, as perspectivas são de forte aceleração dos investimentos ao fim do período analisado e, conseqüentemente, com impactos mais fortes sobre a economia brasileira.

O cenário para os investimentos é, porém, bastante díspar entre os setores. Em oito dos 19 analisados, a perspectiva é de expressivo crescimento dos investi-

mentos, acima de 5% a.a., no período 2019 a 2022.¹⁰ Em contraste, em outros seis setores, o cenário é de queda dos investimentos, com variação entre 0% e 5% nos cinco setores restantes. O setor de petróleo e gás, tanto por sua importância no investimento quanto pelas taxas projetadas de crescimento, tem papel de destaque na melhora das expectativas, puxando o desempenho da indústria para cima.

As análises setoriais revelam outros determinantes importantes. Nos últimos anos, um dos principais fatores explicativos da retração dos investimentos vinha sendo o processo de desalavancagem das empresas. O mapeamento atual é o primeiro a indicar setorialmente o potencial encerramento desse processo, com as empresas deixando para trás o quadro de alto endividamento e restrição de caixa. Esse comportamento foi ressaltado no setor de mineração. Outro destaque foi a siderurgia, com a melhora das margens de lucro do setor.

⁹ Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/>.

¹⁰ Os oito setores com crescimento do investimento acima de 8% são: (i) extrativa mineral; (ii) petróleo e gás; (iii) química; (iv) siderurgia; (v) complexo eletrônico; (vi) aeroespacial; (vii) rodovias; e (viii) portos. Os seis com queda são: (i) automotivo; (ii) energia elétrica; (iii) telecomunicações; (iv) ferrovias; (v) aeroportos; e (vi) mobilidade urbana. Os cinco com variação entre 0% e 5% são: (i) alimentos; (ii) papel e celulose; (iii) sucroenergético; (iv) complexo industrial da saúde; e (v) saneamento.

O texto também ressalta a influência de políticas públicas, das mudanças nos marcos regulatórios e dos programas de concessão de serviços de infraestrutura ao setor privado na determinação dos investimentos. Entre as iniciativas para as quais se vislumbram impactos significativos sobre os setores estão o novo regulamento do código da mineração; o RenovaBio, no sucroenergético; o Programa Avançar Cidades, em mobilidade urbana; e as rodadas de concessões, principalmente em rodovias.

Há itens na agenda de políticas públicas que demandam atenção, como são os casos dos desdobramentos do Plano Nacional de Internet das Coisas e do PLC 79/2016 em telecomunicações. Já a situação fiscal dos estados e as incertezas relacionadas ao desenho de políticas públicas aparecem como fatores inibidores dos investimentos, sobretudo em mobilidade urbana, saneamento e no complexo industrial da saúde.

Anexo – Tabela A1: Histórico dos investimentos a preços correntes (R\$ bilhão)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Extrativa mineral	24,4	26,0	23,7	28,5	19,2	13,8	13,7
Petróleo e gás	79,0	99,3	83,5	76,3	55,3	57,9	59,2
Alimentos	11,1	11,5	11,7	10,5	9,0	9,0	7,6
Papel e celulose	8,5	6,3	8,8	8,0	8,9	7,7	8,6
Sucroenergético	6,9	9,3	6,8	3,8	2,7	2,7	2,5
Química	3,5	4,7	4,2	3,1	2,3	2,7	3,6
Siderurgia	6,2	4,6	5,6	4,3	4,4	2,3	3,0
Complexo eletroeletrônico e TI	4,9	5,4	5,2	4,8	4,1	4,1	4,6
Complexo industrial da saúde	3,1	3,4	4,5	4,6	4,5	5,0	5,3
Automotivo	20,5	20,7	19,8	18,7	14,8	12,7	10,6
Aeroespacial	1,9	2,4	1,9	2,5	2,6	2,6	1,5
Indústria	170,2	193,6	175,7	165,1	127,9	120,4	120,3
Energia elétrica	53,9	47,0	47,0	49,6	56,6	61,1	49,1
Telecomunicações	25,8	31,5	33,1	30,7	29,0	29,1	31,5
Logística	35,9	47,5	50,6	53,8	41,8	35,3	35,5
• Rodovias	19,4	24,9	24,4	18,8	22,5	21,4	19,6
• Ferrovias	6,1	7,3	8,0	8,8	8,0	7,8	7,9
• Portos	5,4	2,5	5,9	6,9	2,3	1,3	2,4
• Aeroportos	2,5	7,0	4,0	3,3	2,5	1,5	2,3
• Mobilidade urbana	2,6	5,8	8,4	15,9	6,5	3,2	3,3
Saneamento	9,8	10,2	12,2	12,2	11,5	11,0	12,3
Infraestrutura	125,3	136,2	142,8	146,2	138,9	136,5	128,4
Total	295,5	329,7	318,5	311,3	266,8	256,9	248,6

Fonte: Elaboração própria.

Nota: Não consideram depreciação ou consideram reposição apenas parcial os seguintes setores: petróleo e gás, aeroespacial, energia elétrica, ferrovias, portos, mobilidade e saneamento.

Composição do CAS

Coordenação: Fernando Pimentel Puga – GP; Lavinia Barros de Castro – AP/DEPLAN

Aeroespacial: Sérgio Varella; João Alfredo Barcellos; Nelson Tucci – AI2/DEBK

Aeroportos: Clarissa Taquette Vaz Albuquerque; Thiago Damasceno – AST/DEMOB

Alimentos: Artur Yabe Milanez; Guilherme Maia – AI1/DEAGRO

Automotivo: Luiz Daniel Willcox de Souza; Thiago Miguez, Gabriel Daudt – AI2/DEBK

Biocombustíveis: Artur Yabe Milanez; Guilherme Maia – AI1/DEAGRO

Complexo Eletroeletrônico, TI e Telecom: Carlos Eduardo Azen Alves; Rodrigo Madeira – AI1/DETIC

Complexo Industrial da Saúde: Carla Reis de Souza Neto, Beatriz Meirelles, Adriana Inhudes – AI1/DECIS

Energia Elétrica: Alexandre Siciliano Esposito – AE/DEENE1

Extrativa Mineral; Siderurgia; Papel e Celulose; Química: Pedro Paulo Dias Mesquita, Guilherme Costa Pereira, José Marcio Campos Silva Mendes, Rodrigo José Mendes, André Camargo Cruz, Eduardo Ermakoff – AI2/DEBASE

Mobilidade Urbana: Anie Amicci – AST/DEMOB

Petróleo e Gás: André Pompeo do Amaral Mendes – AE/DEGAP

Ferrovias e Portos: Dalmo Marchetti; Edson Dalto – AST/DELOG

Rodovias: Daniel Barreto – AST/DECRO

Saneamento: Letícia Barbosa Pimentel – AST/DESAM