

29 de janeiro de 2009

Nº 06



ÁREA DE PESQUISA E ACOMPANHAMENTO
ECONÔMICO

Destaques

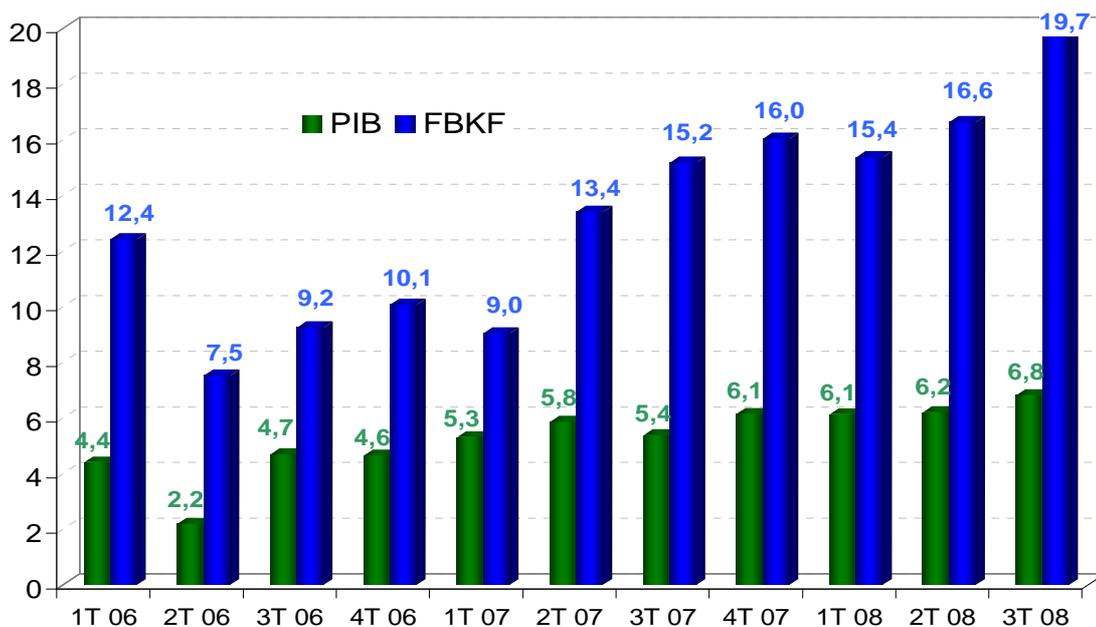
- Os dados referentes ao desempenho da economia no 3º trimestre de 2008 - portanto, anteriores ao agravamento da crise internacional - mostraram uma expansão do PIB de 6,8% frente a igual período do ano anterior, enquanto a Formação Bruta de Capital Fixo (FBKF) cresceu 19,7% na mesma comparação. No entanto, a rápida deterioração dos níveis de produção industrial, emprego e crédito é um indicador que a economia brasileira foi negativamente afetada pela crise financeira internacional no 4º trimestre de 2008.
- Nesse contexto, a partir de setembro de 2008, o BNDES passou a desempenhar um importante papel estabilizador no mercado de crédito doméstico. As operações do Banco cresceram mais rapidamente que a média do mercado, revertendo uma tendência de perda de participação relativa em curso desde 2003.
- O BNDES alcançou, em 2008, os níveis de desempenho mais elevados de sua história. As aprovações e as liberações atingiram R\$ 121,4 bilhões e R\$ 92,2 bilhões, respectivamente, representando crescimento de 23% e 42% em relação a 2007.
- Os desembolsos para máquinas e equipamentos da FINAME/BNDES, atingiram R\$ 22,2 bilhões no ano de 2008. Esse desempenho corresponde a uma taxa anual de crescimento superior a 30%.
- Em 2008, as liberações para a Indústria atingiram R\$ 39 bilhões, contra R\$ 35 bilhões da Infraestrutura, o que representa um crescimento de 47,6% e 39,6% frente a 2007, respectivamente. O setor que mais se destacou foi Transporte Rodoviário - R\$ 13,8 bilhões.
- A Indústria apresentou um total de aprovações de R\$ 51 bilhões - alta superior a 50% frente a 2007. Os destaques foram os setores de Alimentos e Bebidas, Mineração e Siderurgia.
- As aprovações para Infraestrutura, que totalizaram R\$ 44,3 bilhões, apresentaram uma diminuição de 3%. A queda é explicada pela redução nos setores de transportes não rodoviários, que tiveram grandes projetos aprovados no Banco no ano de 2007. Ainda

assim, Energia Elétrica e Transporte Rodoviário continuam liderando as aprovações dentre todos os setores do Banco, com R\$ 17,1 bilhões e R\$ 14,2 bilhões e crescimento de 33% e 42% em relação a 2007, respectivamente.

Panorama Macroeconômico dos Investimentos

Ainda sem captar o agravamento da crise financeira internacional, no 3º trimestre de 2008, os investimentos continuavam a se expandir a taxas elevadas. A FBKF cresceu 19,7% frente ao terceiro trimestre do ano anterior, a maior taxa de crescimento nos últimos 13 anos. Com isso, configura-se um cenário em que há 19 trimestres consecutivos, o nível de investimentos apresenta crescimento positivo e, há mais de 3 anos, vem crescendo acima do PIB ininterruptamente (Gráfico 1).

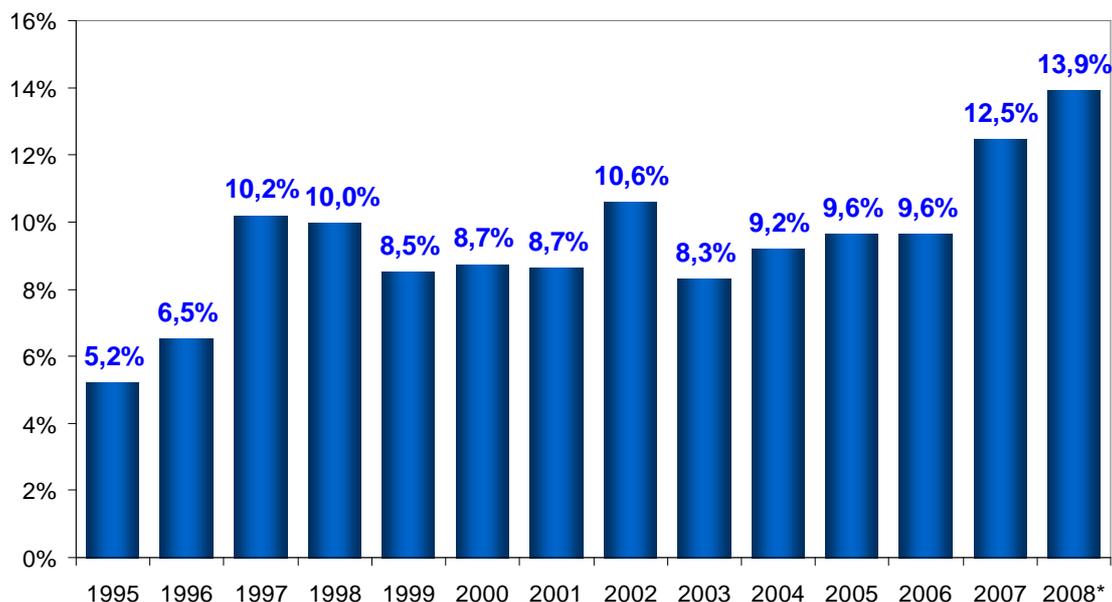
Gráfico 1: Taxa de Crescimento do PIB e da FBKF (Var. %)
(Trimestre contra trimestre do ano anterior)



Fonte: Elaboração BNDES/APE, a partir de dados do IBGE.

O BNDES vem desempenhando um papel relevante como fonte de financiamento de longo prazo para a aceleração da taxa de investimento. No acumulado em 12 meses, até setembro de 2008, os desembolsos do BNDES correspondiam a 14% da FBKF da economia, participação bem superior à média dos últimos 13 anos (Gráfico 2). A expectativa, dada a atuação anticíclica do BNDES, é que essa participação se eleve no ano de 2009.

**Gráfico 2: Desembolsos do BNDES/FBKF
(1995-2008)**



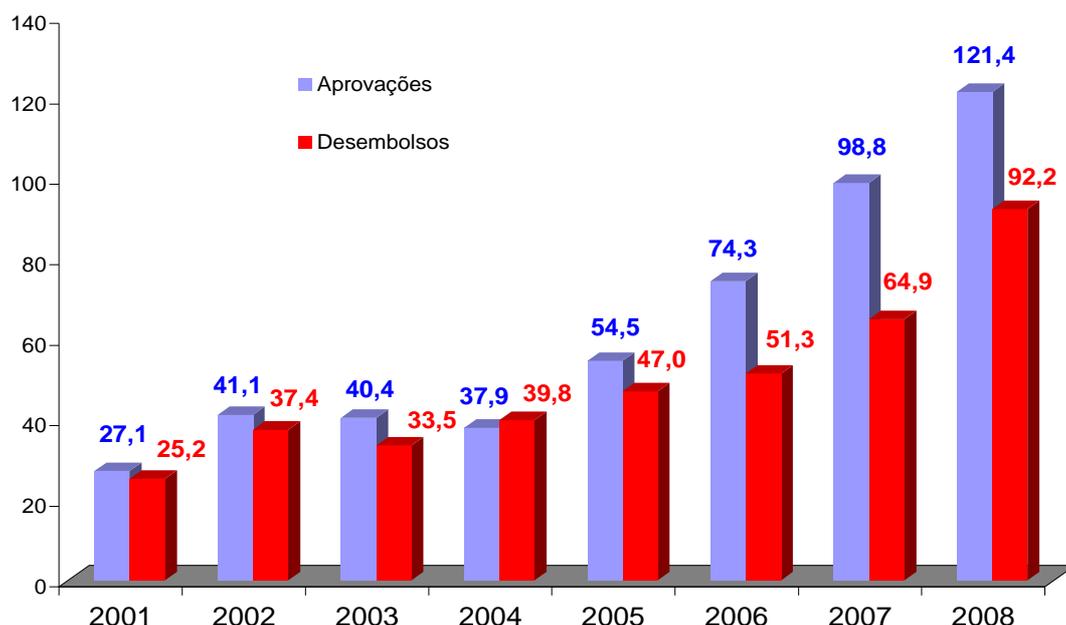
Fonte: IBGE e APE/BNDES

* dados acumulados em 12 meses encerrados em setembro de 2008

Desembolsos

O ciclo de investimentos associado ao papel anticíclico do BNDES tem provocado um forte aumento na demanda pelos recursos do banco. Os desembolsos em 2008 atingiram o recorde histórico de R\$ 92,2 bilhões (Gráfico 3). Trata-se de uma elevação de 42% *vis-à-vis* ao nível registrado em 2007 – R\$ 64,9 bilhões.

Gráfico 3: Desembolsos e Aprovações do BNDES – R\$ Bilhões (2001-2008)



Fonte: BNDES

Desse total liberado, 82% foram destinados à Indústria (43%) e à Infraestrutura (39%). Os desembolsos à Indústria elevaram-se 48% entre 2007 e 2008, enquanto a Infraestrutura apresentou crescimento de 37% na mesma base de comparação. É importante destacar também a forte aceleração da taxa de crescimento das liberações do BNDES, que passou de 26,5% entre 2007/2006 para 42% entre 2008/2007.

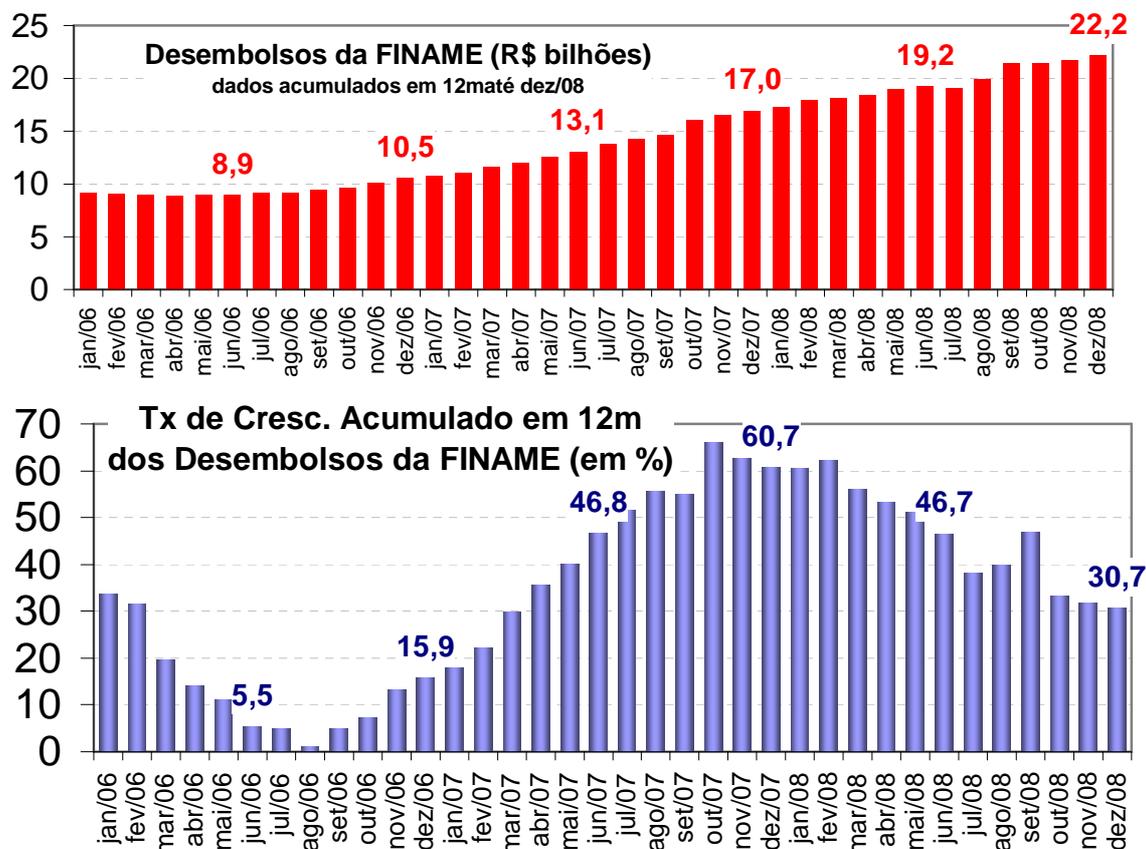
Tabela 1 - Desembolsos do BNDES por setor (R\$ Bilhões)

Setores	2006	2007	2008	Tx. de Crescimento (em %)	
				2007/2006	2008/2007
Indústria	27,1	26,4	39,0	-2,5	47,6
Infraestrutura	15,8	25,6	35,1	62,1	36,9
Agropecuária	3,4	5,0	5,6	46,0	11,9
Comércio/Serviços	5,0	7,8	11,2	57,5	42,9
Outros	-	-	1,4	-	-
Total	51,3	64,9	92,2	26,5	42,1

Fonte: BNDES

Os desembolsos da FINAME/BNDES, que se destinam à aquisição de máquinas e equipamentos, atingiram R\$ 22,2 bilhões no ano de 2008, representando um crescimento superior a 30% relativamente a 2007 (Gráfico 4), com grande destaque para o segmento transporte rodoviário – responsável por mais de 50% das liberações da FINAME em 2008.

Gráfico 4: Desembolsos da FINAME
(dados acumulados em 12 meses até dez/08)



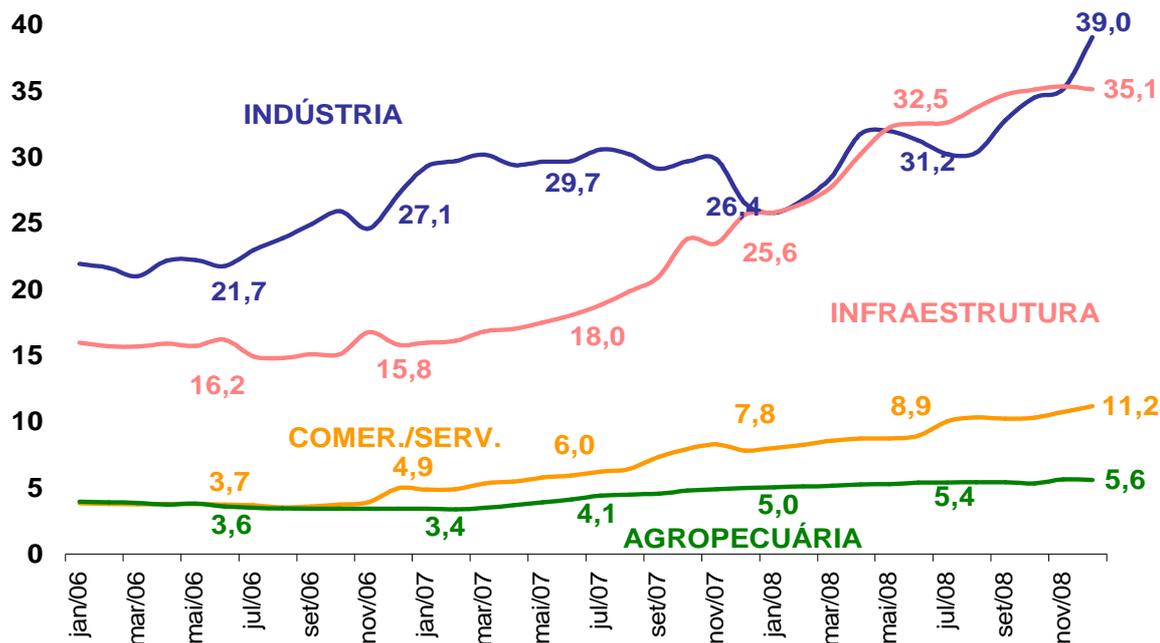
Fonte: BNDES

O Gráfico 5 mostra a evolução dos desembolsos do BNDES por setores de atuação. Entre 2005 e 2006, as liberações para a Indústria cresciam a um ritmo acelerado, comandadas tanto por grandes projetos da área de insumos básicos (siderurgia, papel e celulose e petroquímica) quanto pela forte demanda por materiais de transporte. A partir de 2007, foi a vez dos desembolsos para a Infraestrutura iniciarem um forte processo de aceleração, processo que se consolidou ao longo de 2008 e tende a se prolongar em 2009.

A expressiva elevação dos desembolsos da Infraestrutura em meados do ano passado refletiu, fundamentalmente, a aprovação de projetos específicos em 2007 no segmento de transportes não rodoviários - construção de grandes gasodutos e obras metroviárias.

A despeito da boa performance da Infraestrutura, no ano de 2008 os desembolsos à Indústria voltaram a crescer rapidamente, tornando-se, novamente, preponderante frente aos demais segmentos de atuação do BNDES.

Gráfico 5: Desembolsos do BNDES por Setor – R\$ Bilhões
(dados acumulado em 12 meses) – até dez/08



Fonte: BNDES

O bom desempenho da Indústria em 2008 reflete projetos em áreas como Alimentos e Bebidas, Material de Transporte e Química/Petroquímica, que somaram R\$ 23,2 bilhões, isto é, cerca de 60% das liberações para o setor – com crescimento de 111% e 58,4% e 31,5% em relação a 2007, respectivamente. Os desembolsos para a Extrativa Mineral, por sua vez, cresceram 215%, ainda que representem uma fatia pequena do total dos desembolsos para a Indústria (Ver Tabela 2).

Tabela 2 - Desembolsos do BNDES por principais setores (R\$ Bilhões)

SETORES	2006	2007	2008	Tx. de Crescimento (em %)	
				2007/2006	2008/2007
Indústria	27,1	26,4	39,0	-2,5	47,6
Alimentos e Bebidas	3,6	4,8	10,1	30,8	111,0
Material de Transporte	9,4	4,8	7,5	-49,4	58,4
Química e Petroquímica	2,6	4,3	5,6	64,2	31,5
Metalurgia	2,5	3,6	3,7	45,8	2,1
Mecânica	3,2	3,4	3,4	4,1	1,3
Extrativa Mineral	1,5	1,1	3,3	-27,9	215,2
Infraestrutura	15,8	25,6	35,1	62,1	36,9
Transporte Rodoviário	5,9	9,9	13,8	68,1	39,9
Energia Elétrica	3,2	6,4	8,6	98,7	35,7
Telecomunicações	2,1	3,4	6,2	58,4	83,1
Outros Transportes	2,2	1,9	3,2	-12,0	63,4

Fonte: BNDES

Na Infraestrutura, o principal destaque é o setor de Transporte Rodoviário - R\$ 13,8 bilhões, seguido por Energia Elétrica - R\$ 8,6 bilhões. Outro destaque foi o setor de Telecomunicações, que apresentou uma taxa de crescimento de 83% entre 2008 e 2007 - maior da Infraestrutura.

Aprovações

As aprovações também atingiram nível recorde em 2008 - R\$ 121,4 bilhões (Gráfico 2). Trata-se de um aumento de 23% frente a 2007.

Tabela 3 - Aprovações do BNDES por setor (R\$ Bilhões)

Setores	2006	2007	2008	Tx. de Crescimento (em %)	
				2007/2006	2008/2007
Indústria	39,5	38,2	57,7	-3,3	51,2
Infra-Estrutura	22,4	45,7	44,3	103,7	-3,0
Agropecuária	4,2	5,2	5,2	21,9	0,6
Comércio/Serviços	8,2	9,8	14,1	18,9	44,8
Total	74,3	98,8	121,4	32,9	22,9

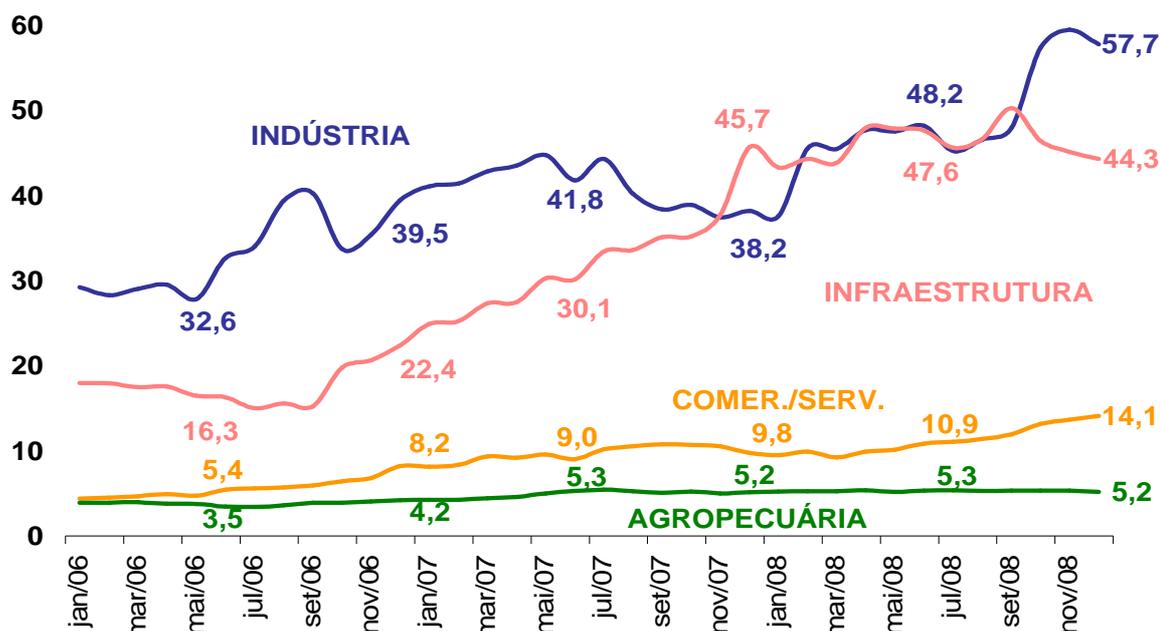
Fonte: BNDES

Na Indústria, os valores aprovados cresceram 51% entre 2008/2007, invertendo a tendência observada entre 2007/2006, quando a taxa de crescimento havia sido de -3,3%. Essa melhora relativa de resultado foi influenciada pela aprovação de algumas grandes operações, especialmente nos setores de alimentos e bebidas, metalurgia e extrativa mineral.

As aprovações da Infraestrutura somaram R\$ 44,3 bilhões em 2008. Os segmentos de Transporte Rodoviário e Energia Elétrica, assim como nos desembolsos, foram preponderantes nesse desempenho, respondendo por mais de 64% desse valor. No entanto, nota-se uma ligeira queda de 3% nas aprovações relativamente a 2007. Esse desempenho está ligado, basicamente, a queda de 68% das aprovações do setor de transporte não rodoviário, o qual, no ano de 2007, teve projetos de grande porte aprovados no BNDES - como por exemplo os gasodutos Gasene e Coari-Manaus.

Por outro lado, no segmento de Energia Elétrica, a aprovação de grandes projetos - como a UHE Santo Antônio no Rio Madeira - aliado aos esforços no âmbito do PAC (Programa de Aceleração do Crescimento) faz com que a Infraestrutura tenha boas perspectivas de liberações para 2009.

Gráfico 6: Aprovações do BNDES por Setor – R\$ Bilhões
(dados acumulado em 12 meses) – até dez/08



Fonte: BNDES

Tabela 4 - Aprovações do BNDES por principais setores (R\$ Bilhões)

SETORES	2006	2007	2008	Tx. de Crescimento (em %)	
				2007/2006	2008/2007
Indústria	39,5	38,2	57,7	-3,3	51,2
Extrativa Mineral	1,1	4,4	12,7	309,8	186,5
Alimentos e Bebidas	4,0	7,4	11,3	83,8	53,8
Metalurgia	5,6	4,1	10,4	-26,3	154,5
Material de Transporte	14,0	8,3	7,0	-40,8	-15,8
Química e Petroquímica	5,2	6,2	6,9	19,7	11,0
Infra-Estrutura	22,4	45,7	44,3	103,7	-3,0
Energia Elétrica	4,2	12,8	17,1	207,2	33,3
Transporte Rodoviário	6,1	10,0	14,2	63,4	42,2
Telecomunicações	4,6	3,9	4,8	-13,4	22,1
Outros Transportes*	2,7	10,9	1,4	308,9	-87,3
Outros	4,9	8,1	6,9	63,6	-15,0

Fonte: BNDES

* inclui dutos, gasodutos e transporte metroviário

Crise Financeira Internacional e os Números do BNDES

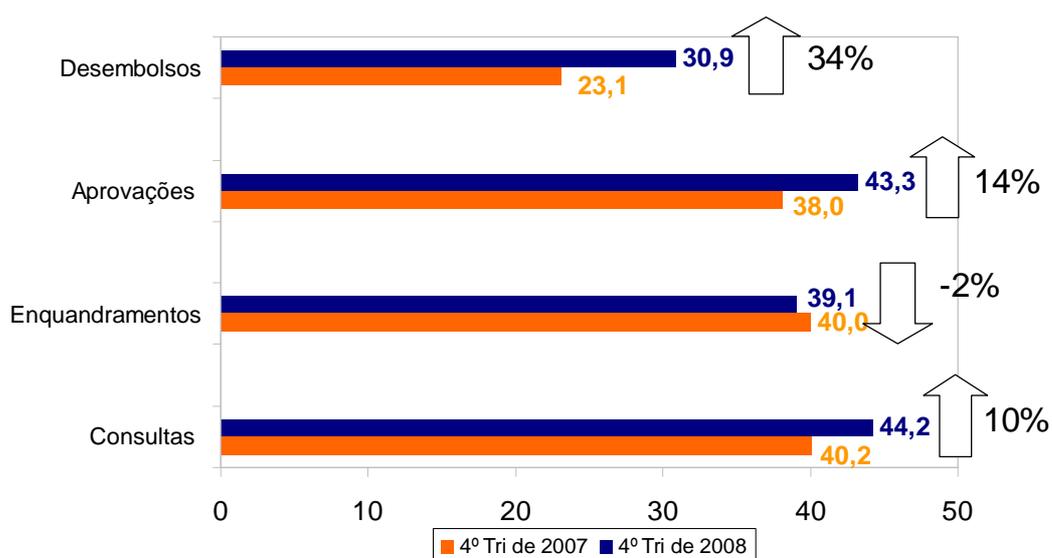
A crise financeira internacional, iniciada em agosto de 2007, agravou-se, sensivelmente, a partir de meados de setembro de 2008, com a quebra do quinto maior banco de investimento norte-americano – o Lehman Brothers. O resultado foi uma forte retração dos mercados globais de crédito, que levou as autoridades governamentais de

inúmeros países a realizar intervenções maciças nos mercados financeiros na tentativa de restaurar a confiança perdida.

Os impactos da crise na economia brasileira só começaram a ser sentidos no último trimestre do ano, com a rápida deterioração dos indicadores de produção industrial, emprego e crédito. No entanto, os números do BNDES, até o momento, registram apenas impactos moderados.

O Gráfico 7 compara os números de consulta, enquadramentos, aprovações e desembolsos do BNDES no 4º trimestre de 2008 – período de agravamento da crise financeira -, com o 4º trimestre de 2007 – período de aceleração do investimento. Exceção feita aos enquadramentos, que apresentaram uma ligeira redução de 2%, os demais itens cresceram de maneira consistente – desembolsos 34%, aprovações 14% e consultas 10%.

Gráfico 7: BNDES e a Crise Financeira Internacional - R\$ Bilhões

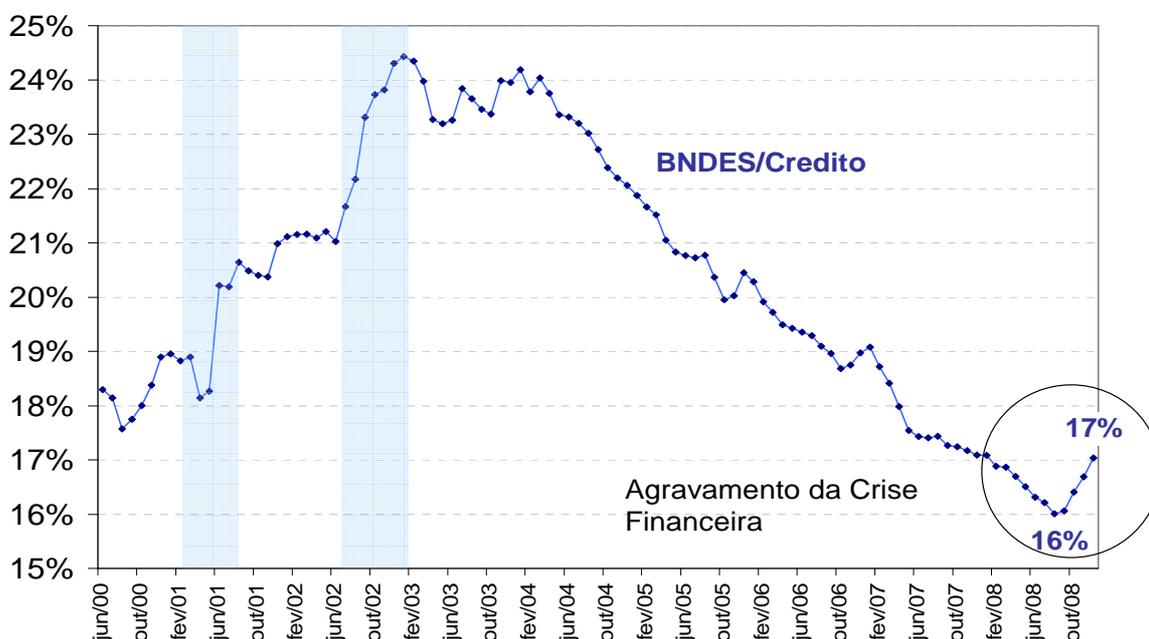


Fonte: BNDES

O BNDES é a principal fonte de *funding* de longo prazo em moeda nacional para os projetos de investimento na Indústria e na Infraestrutura no Brasil. Responde, tradicionalmente, por cerca de 20% de todo o crédito do sistema financeiro ao setor privado. É o maior banco brasileiro voltado para operações de longo prazo. Por ser um banco de desenvolvimento, sua atuação sempre foi restrita a segmentos específicos do mercado de crédito. Seus clientes são quase exclusivamente empresas, com suas operações de financiamentos sendo destinadas, primordialmente, à reposição ou à ampliação da capacidade produtiva.

Um papel menos conhecido desempenhado pelo BNDES, mas não menos relevante, é sua atuação estabilizadora no mercado de crédito. O Gráfico 8 mostra claramente esse aspecto. Nos momentos de crise enfrentados pela economia brasileira, como nos anos de 2001 e 2002, é notória a elevação de participação relativa das operações do BNDES no mercado de crédito. Esse mecanismo entrou novamente em operação a partir de meados de setembro de 2008, após o agravamento das condições globais de créditos nos mercados internacionais.

Gráfico 8: Papel Anticíclico do BNDES no Mercado de Crédito (2000-2008)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BCB

Ilustrando as medidas concretas tomadas pela Banco em função do agravamento da crise internacional pode-se destacar a ampliação das operações de pré-embarque para as exportações, e o lançamento do PEC - Programa Especial de Crédito - para a concessão temporária de capital de giro às empresas.

Perspectivas

O agravamento da crise financeira internacional mudou, de maneira abrupta, o cenário benigno que a economia brasileira desfrutou nos últimos anos. Os efeitos sobre o lado real da economia já começaram a ser sentidos. O grande desafio, nesse momento, é avaliar em que extensão os investimentos serão afetados.

Os números de desempenho do BNDES revelam resultados, até certo ponto, surpreendentes. Até o final de 2008, o que se pode diagnosticar é a manutenção de um quadro de normalidade das operações. Na comparação entre o 4º trimestre de 2008 – período de forte elevação da incerteza devido ao cenário externo - e o 4º trimestre de 2007, observa-se, inclusive, aumento nos indicadores de desembolsos, aprovações e ingressos de consultas.

O BNDES, em função de porte e da estabilidade de seu *funding*, tem condições de atuar de maneira anticíclica na concessão de financiamento às empresas nacionais. Isso já pode ser percebido no recente aumento de participação do Banco nos ativos de crédito do sistema bancário, algo que não acontecia desde 2004. Em 2009, a estimativa de desembolsos para o BNDES é superior a R\$ 100 bilhões, o que corresponde a uma elevação significativa frente ao volume de 2008.

A carteira do BNDES mostra que existe um volume expressivo de investimentos em curso, com impacto significativo em termos de desenvolvimento econômico e social, que demandarão elevados montantes de recursos nos próximos anos. As aprovações nos segmentos de Energia Elétrica e Transportes Rodoviários indicam a continuidade das inversões na Infraestrutura, enquanto na Indústria a expansão deve ser comandada pelos segmentos de alimentos e bebidas, mineração e siderurgia.

O Banco tem condições de tanto manter seu apoio aos projetos em curso quanto expandir seus financiamentos. Adicionalmente, o BNDES continuará em seus esforços de criar modalidades de apoio em consonância com as mudanças nos cenários econômicos nacional e internacional.