

Perspectivas de investimento na indústria em 2010-2013

Por **Fernando Puga** e **Beatriz Meirelles**
Economistas da APE

Levantamento indica que setor deve receber aportes de R\$ 500 bilhões nos próximos quatro anos

A partir de 2006, observou-se o mais importante ciclo de investimentos na indústria brasileira desde o início dos anos 1980. Seu início esteve relacionado a projetos em petróleo e gás e mineração. Posteriormente, estendeu-se aos insumos básicos e, finalmente, atingiu a produção de bens de consumo. Seus principais determinantes foram, inicialmente, o aumento da demanda mundial e, em momento posterior, a expansão do mercado interno. A lógica desses investimentos esteve relacionada mais à ampliação da capacidade produtiva do que ao adensamento da cadeia de produção.

A crise financeira internacional teve um forte impacto negativo no nível de investimento. A Formação Bruta de Capital Fixo

caiu mais de 20% entre o 3º trimestre de 2008 e o 1º trimestre de 2009. Esse corte esteve, em grande medida, associado a investimentos mais pulverizados e de menor prazo de maturação e valor – normalmente voltados para modernização. Os grandes projetos em curso na indústria não foram interrompidos. No entanto, a recuperação do investimento foi, como era de se esperar, mais tardia que a dos demais componentes da demanda agregada. Só se fez sentir a partir de setembro de 2009, um ano após o choque causado pela falência do Lehman Brothers.

Este documento tem como objetivo apresentar os resultados da pesquisa sobre as Perspectivas de Investimento na Indústria para o período 2010-2013. O estudo está

Visão do Desenvolvimento é uma publicação da área de Pesquisas Econômicas (APE), do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. As opiniões deste informe são de responsabilidade dos autores e não refletem necessariamente o pensamento da administração do BNDES.

baseado em levantamento realizado junto às áreas operacionais do BNDES ao longo do segundo semestre de 2009. Os dados mostram um cenário de sustentação do crescimento dos investimentos, mas revelam a manutenção do impacto negativo da crise externa sobre as perspectivas de investimento de importantes setores da indústria, em particular sobre aqueles mais voltados para a exportação.

Retrospectiva dos investimentos na indústria

O ciclo de investimentos começou em 2003/2004 na indústria extrativa, puxado pela forte alta no preço das commodities exportadas. A partir de 2006, a onda de investimento passou por uma segunda fase. Ganharam força os projetos de setores de bens intermediários, graças à alta dos preços de *commodities*, tais como aço e papel e celulose. Houve também mudança expressiva na conformação do investimento brasileiro. Ao longo das décadas de 1980 e 1990, como resultado das sucessivas cri-

ses externas, as empresas concentravam suas inversões em modernização de plantas existentes, ou seja, em projetos de curto prazo de maturação e baixo valor unitário. No último ciclo, a esses investimentos se agregou um conjunto expressivo de projetos de novas plantas industriais.

A terceira fase dos investimentos ocorreu entre 2007 e 2008, com inversões nos setores mais voltados à demanda final, como as indústrias automotiva e eletroeletrônica. O levantamento do BNDES apontou que o principal determinante dessa fase recente do ciclo de investimentos foi o crescimento do mercado interno, estimulado pelo aumento da massa salarial e do crédito.

Perspectiva de investimento na indústria 2010 - 2013

Durante os dois trimestres que se seguiram ao agravamento da crise ao fim de 2008, houve retração do PIB brasileiro. A formação bruta de capital fixo foi o componente da demanda mais afetado, com queda acumulada de 22% no período. A partir do se-

Tabela 1: Investimentos Mapeados na Indústria 2010-2013

Setores	R\$ Bilhões	%
Petróleo e Gás	295	59,0
Extrativa Mineral	52	10,4
Siderurgia	44	8,9
Petroquímica	36	7,2
Veículos	32	6,5
• Montadoras	23	4,7
• Autopeças	9	1,8
Eletroeletrônica	21	4,2
Papel e Celulose	19	3,8
Indústria	499	100,0

Fonte: BNDES.

Tabela 2: Crescimento dos Investimentos Mapeados na Indústria 2010-2013

Setores	Valores (R\$ bilhão)		Crescimento	
	2005-2008	2010-2013	%	% a.a.
Petróleo e Gás	156	295	88,2	13,5
Extrativa Mineral	53	52	(2,7)	(0,6)
Siderurgia	28	44	58,7	9,7
Petroquímica	19	36	87,1	13,3
Veículos	23	32	40,8	7,1
• Montadoras	15	23	51,7	8,7
• Autopeças	7	9	18,3	3,4
Eletroeletrônica	15	21	42,1	7,3
Papel e Celulose	17	19	13,0	2,5
Indústria	311	499	60,2	9,9

Fonte: BNDES.

gundo trimestre de 2009, o nível de atividade voltou a experimentar taxas positivas, com o investimento crescendo a 6,5% já no terceiro trimestre. O mapeamento da perspectiva de investimento 2010-2013 foi concluído em dezembro de 2009, em um cenário de franca recuperação da economia brasileira.

Os setores analisados representam cerca de dois terços das inversões na indústria. Por conta da maior disponibilidade de informações no BNDES, foram considerados principalmente aqueles intensivos em capital: petróleo e gás, extrativa mineral, siderurgia, química, papel e celulose e automobilístico. Foi também levantada a perspectiva em eletroeletrônica.

A Tabela 1 apresenta o levantamento. A perspectiva é que os investimentos alcancem cerca de R\$ 500 bilhões nos setores mapeados entre 2010 e 2013. Destacam-se o expressivo montante em petróleo e gás, de R\$ 295 bilhões (59%); seguido pelas inversões na extrativa mineral, de R\$ 52 bilhões (10%).

A Tabela 2 compara os investimentos mapeados com os ocorridos entre 2005 e 2008. Mostra um crescimento de 60,2% nas inversões totais da indústria, o que corresponde a uma taxa anualizada de 9,9%. Observa-se grande disparidade entre os setores. Em um extremo, o cenário é de investimentos quase dobrando em petróleo e gás e na petroquímica. No outro, o cenário é de manutenção na extrativa mineral.

No que segue, os investimentos nos setores mapeados da indústria são analisados de forma mais detida:

■ Petróleo e Gás

O setor adquiriu, na última década, importância decisiva na economia brasileira. Trata-se, hoje, da atividade econômica que mais gera investimentos no país. A expectativa para o próximo quadriênio é de que os investimentos atinjam R\$ 295 bilhões, com crescimento de 88% em relação ao quadriênio anterior. Vale destacar que esse acréscimo significativo nas inversões conta apenas com investimentos iniciais na provín-

cia do pré-sal. De acordo com o plano de investimento da Petrobras, os investimentos em exploração e produção no pré-sal alcançarão cerca de R\$ 60 bilhões, no período 2009-2013. Nesse sentido, pode-se concluir que até 2020 o setor contará com projetos de investimentos ainda mais vultosos no setor de petróleo e gás, que se consolidará como o principal motor da formação bruta de capital fixo no país.

Os investimentos do setor, sobretudo em exploração e produção, têm ainda o potencial de incentivar a criação de uma forte indústria local de bens e serviços para-petroleiros. Apenas a Petrobras tem planejada a compra de 48 barcos de apoio e 13 plataformas até 2013. Além disso, há a expectativa de demanda para mais 28 navios-sonda e plataformas entre 2013 e 2017. Enfim, existe uma oportunidade única de o país se transformar em uma base importante de produção de bens e serviços associados à cadeia do petróleo.

■ **Extrativa Mineral**

O principal segmento desse setor é o de minério de ferro, com perspectiva de cerca de R\$ 30 bilhões de investimentos no setor. Dentre os demais segmentos, destacam-se alumínio, com cerca de R\$ 4 bilhões de investimentos projetados no período, e níquel, com R\$ 2 bilhões. O crescimento da demanda chinesa tem sido o principal determinante das inversões, com alta de 25% ao ano na importação de minério de ferro entre 2003 e 2008. Em 2009, o aumento das importações da China mais do que compensou a queda no resto do mundo, levando o país a responder por quase 70% da comercialização do minério no mercado

transoceânico. No Brasil, o crescimento chinês levou a um robusto ciclo de investimentos na mineração, com as empresas antecipando projetos. O cenário de menor taxa de investimento no setor em 2010-2013, frente a 2005-08, reflete o arrefecimento das expectativas de crescimento da demanda internacional *vis-à-vis* os projetos já em implementação no mundo.

■ **Siderurgia**

A capacidade instalada deverá aumentar de cerca de 42,7 milhões, em 2009, para 51,3 milhões de toneladas de aço bruto, em 2013. Os investimentos no pré-sal, as Olimpíadas e a Copa do Mundo representarão um consumo adicional de aço próximo de 8 milhões de toneladas, entre 2010 e 2016. No entanto, a atual capacidade produtiva brasileira é mais do que suficiente para atender ao aumento da demanda interna.

Os investimentos mapeados destinam-se principalmente à exportação. Após forte queda no início do ano, o comércio mundial de aço apresentou surpreendente recuperação ao final de 2009. Contudo, existe atualmente no mundo cerca de 1,8 bilhões de toneladas/ano de capacidade instalada de produção de aço bruto para um consumo aparente de 1,2 bilhões de toneladas. O Brasil, porém, está bem posicionado em termos de custos de produção. Em 2009, os custos totais de produção de bobinas a quente, por exemplo, ficaram em US\$ 340/tonelada, ante uma média mundial de US\$ 403/tonelada, de US\$ 430/tonelada na China e de US\$ 380/tonelada na Índia.

■ **Petroquímica**

A indústria química brasileira é voltada

quase inteiramente ao mercado interno, com vendas residuais ao exterior. Apesar disso, a produção tem sido insuficiente para atender à demanda doméstica, levando a déficits crescentes na balança comercial do setor. Historicamente, a expansão dessa atividade esteve limitada por entraves societários e carência de matérias-primas, que inibiram os investimentos. No entanto, tais entraves têm sido eliminados nos últimos anos, via processos de reestruturação e consolidação empresarial, enquanto a falta de matérias-primas tem sido superada pela busca de alternativas, tanto fósseis como renováveis. O cenário para os próximos anos é de significativa transformação na indústria química brasileira. O principal vetor de crescimento será o mercado interno, por conta da perspectiva de crescimento econômico e da alta elasticidade da demanda em relação a aumentos na renda.

O mapeamento mostra importantes investimentos que contribuíram para a geração de produtos de maior valor agregado. Dentre os projetos identificados, destaca-se o Comperj, voltado à produção de petroquímicos a partir de petróleo pesado da Bacia de Campos. Estão incluídos também investimentos voltados à ampliação da produção de fertilizantes, bem como, projetos no âmbito da alcoolquímica, dentro do conceito de química “verde”. Com as recentes descobertas de petróleo na camada do pré-sal, a perspectiva é de ampliação ainda maior dos investimentos no setor.

■ Veículos

A perspectiva é de crescimento 40,8% nos investimentos do setor entre 2010 e 2013, frente a 2005–2008, mas com disparidade

entre os segmentos de montadoras e autopeças. No caso das montadoras, o cenário é de forte expansão (51,7%, no período), estimulada basicamente pelo bom desempenho do mercado interno, em contraste com expectativas menos favoráveis para o mercado externo. Há previsão de novas fábricas e de investimento em novos modelos, bem como em *face lift* de famílias importantes. Outro vetor de investimento importante acontecerá na produção de motores de caminhões, para adequação à nova legislação ambiental, mais restritiva.

O cenário é diferente no segmento de autopeças, com perspectiva mais modesta de crescimento nos investimentos. No entanto, esse desempenho está menos relacionado às perspectivas de demanda e mais ao fato de o segmento ter passado por um robusto ciclo de investimento no período 2007-2008, estando preparado para atender às necessidades das montadoras.

■ Eletroeletrônica

Há previsão de forte crescimento do mercado interno de eletroeletrônicos, em função dos projetos de inclusão digital, de banda larga e dos eventos esportivos. A perspectiva é de que venham a ser anunciados investimentos em plantas de *backend* de LCD e de que haja entrada de novas empresas multinacionais no mercado de *displays*, com investimentos em plantas de *frontend*. Caso isso ocorra, os investimentos serão ainda maiores que os projetados neste estudo.

■ Papel e Celulose

A crise internacional continua a ter forte impacto no setor. A demanda por papel na Europa e nos EUA caiu de 20% a 40%, en-

Tabela 3: Perspectivas de Investimento na Indústria - Determinantes

Fatores Determinantes	Valores (R\$ bilhão)		Crescimento	
	2005-2008	2010-2013	%	% a.a.
Mercado Interno	57	89	56,8	9,4
Mercado Externo	98	115	17,4	3,3
Subtotal	155	204	31,9	5,7
Petróleo e Gás	156	295	88,2	13,5
Total	311	499	60,2	9,9

Fonte: BNDES.

tre o primeiro semestre de 2008 e o primeiro semestre de 2009. Cerca de 4 milhões de t/ano de capacidade instalada já foram fechadas. No entanto, diversas plantas de celulose localizadas na América do Norte (EUA e Canadá) continuam em operação por conta de subsídios governamentais. As boas notícias vêm da China, que tem comprado celulose de mercado para alimentar suas fábricas de papel, visto que a fabricação própria de celulose tornou-se menos vantajosa.

O Brasil, apesar da expectativa de tímido crescimento da demanda mundial, se beneficia da sua forte competitividade em florestas. Outro fator positivo é a tendência de substituição do uso de celulose de fibra longa por fibra curta (a produção brasileira é concentrada neste segmento) pelos fabricantes de papel, face aos menores custos de produção. Devem continuar os investimentos em plantas voltadas para celulose de mercado para exportação, com expectativa de aumento de cerca de 25% na capacidade instalada ao longo dos próximos quatro anos.

Determinantes dos investimentos

Os setores da indústria podem ser reuni-

dos em três grupos, com base nos principais determinantes dos seus investimentos: mercado interno (petroquímica, automotivo e eletroeletrônica), mercado externo (extrativa mineral, siderurgia e papel e celulose) e o setor de petróleo e gás. A Tabela 3 compara os grupos.

A perspectiva de crescimento das inversões em exploração de petróleo e gás é de 88,2% frente ao quadriênio 2005–2008, uma taxa anualizada de 13,5%. São investimentos que foram considerados como autônomos em relação ao comportamento dos mercados interno e externo. A possibilidade de queda expressiva do preço do petróleo que inviabilizaria os projetos no setor, por exemplo, foi considerada bastante remota. Isso pode ser comprovado pelo fato de as recentes perspectivas de investimento se apresentarem mais altas que antes do agravamento da crise internacional ao final de 2008.

Excetuando o setor de petróleo e gás, a perspectiva de crescimento dos investimentos na indústria é de 31,9% frente ao quadriênio 2005-2008, uma taxa anualizada de 5,7%. Observa-se disparidade entre as perspectivas de investimento dos setores predominantemente exportadores e daqueles

mais voltados ao mercado interno. De um cenário de alta de 17,4% nas inversões dos setores mais voltados ao mercado externo, passa-se ao crescimento de 56,8% nas inversões em setores cujos investimentos estão mais ligados ao mercado doméstico. Trata-se, portanto, de situação bastante distinta da observada em meados de 2008, quando a perspectiva era de crescimento mais disseminado dos investimentos na indústria.

Essa disparidade entre os dois grupos é explicada pelas diferenças nos desempenhos dos mercados interno e externo, com a crise internacional. De um lado, o mercado interno tem apresentado surpreendente crescimento, acompanhado por aumento da massa salarial e do crédito. De outro, a crise levou a uma retração do comércio mundial e excesso de capacidade de produção mundial, com o conseqüente acirramento das disputas entre os países por ganhos de mercado. No entanto, observa-se recuperação do nível de atividade mundial e dos preços de *commodities*, que poderá levar a uma revisão para cima nos investimentos dos setores mais voltados à exportação.

Conclusão

O estudo mostra perspectiva de investimentos de cerca de R\$ 500 bilhões na indústria, entre 2010 e 2013. Para quase todos os setores, o cenário é de superação dos níveis de investimento pré crise, com forte aumento nas inversões em comparação ao quadriênio 2005-2008. A surpresa positiva veio do lado dos projetos voltados ao mercado interno, que deverão comandar o crescimento dos investimentos nos próximos anos. No entanto, a crise continua a ter efei-

to importante sobre a parcela da indústria - ex-petróleo - cujas decisões de investir estão mais relacionadas ao comportamento do comércio internacional.

Trata-se de situação bastante distinta da vivenciada pela indústria brasileira no ciclo de investimentos 2006-2008, impulsionado pelo aumento da demanda mundial e melhoria nos termos de troca. Naquele período, os destaques foram setores produtores de commodities e insumos básicos. Na perspectiva atual, sobressai o crescimento nos investimentos em setores mais próximos à demanda final.

Esse cenário de investimentos traz benefícios importantes. O crescimento de setores mais voltados à demanda final minimiza os riscos de desindustrialização da economia, contribui para o próprio crescimento do mercado interno e tem efeitos relevantes sobre os setores de matérias primas e bens intermediários.

No entanto, existem também motivos para cautela quanto a esse cenário. A diferença entre os desempenhos dos mercados interno e externo levanta preocupações quanto às contas externas do país, no caso de lenta recuperação do nível de atividade mundial. Com menor ajuda da demanda externa e maior disputa de mercado entre os países, as políticas públicas de desenvolvimento produtivo precisarão crescer em importância. As políticas deverão abranger: a busca de uma taxa de câmbio menos volátil, dentro de um regime de taxa flexível; apoio ao desenvolvimento tecnológico, melhoria da infraestrutura e avanços na reforma tributária; reforço da diplomacia brasileira em negociações de comércio; e os desenvolvimentos do mercado de capitais e de modalidades de financiamento.



Se você quer receber os próximos números desta
publicação envie e-mail para
visao.do.desenvolvimento@bndes.gov.br.