



# Conjuntura Macroeconômica do Investimento

## Conjuntura Macroeconômica do Investimento

<i>Introdução</i> .....	02
<i>Aspectos da atividade econômica</i> .....	03
<i>O Comportamento do Investimento</i> .....	05
<i>As intenções de Investimento</i> .....	06
<i>O Valor acumulado dos Anúncios de investimento</i> .....	06
<i>O Clima de Investimentos do Brasil</i> .....	08
<i>Indicadores Consolidados</i> .....	09
<i>Tendência setorial dos anúncios de investimento</i> .....	10
<i>Investimento Direto Estrangeiro</i> .....	11
<i>Especial: O setor de Bens de Capital e a Balança Comercial</i> .....	16
<i>Conclusão</i> .....	19

## Introdução

A formação de novos investimentos teve comportamento determinante para o crescimento econômico brasileiro em 2008. Segundo estudo do BNDES, “boa parte do crescimento em 2008 é explicada pela expansão da Formação Bruta de Capital”<sup>1</sup>. Ademais, o estudo aponta o período como o maior ciclo de investimentos no País dos últimos trinta anos.

O quadro positivo do investimento no Brasil refletiu-se no expressivo número de anúncios de investimentos veiculados por diversos órgãos da imprensa em 2008. A Rede Nacional de Informações sobre o Investimento, RENAI, do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, faz levantamento periódico dos projetos de investimentos anunciados no País. A análise dos anúncios, confrontada com um conjunto selecionado de variáveis indicativas, é instrumento importante para a percepção do comportamento do investimento, uma vez que capta volume significativo de decisões de investimentos tomadas pelos agentes econômicos.

Como será visto ao longo deste trabalho, em 2008, os anúncios de projetos de investimentos apresentaram sólida expansão, tanto em número de projetos quanto em valor agregado dos projetos anunciados. Vale ressaltar, contudo, que o levantamento de 2008 ainda não contém dados repassados pela Suframa, bem como dados dos pleitos de redução do Imposto de Importação pelo regime de “Ex-tarifários”. Além disso, a revisão dos anúncios de 2008 compilados pela RENAI ainda não foi concluída.

Os resultados do presente levantamento são preliminares e podem sofrer alterações à medida que os dados forem revisados. Entretanto, acredita-se que será mantida a tendência observada nas séries, bem como de boa parte das análises elaboradas.

---

<sup>1</sup> BNDES. Visão do Desenvolvimento. N°60

## Aspectos da atividade econômica.

A rápida deterioração da economia mundial e seus efeitos na atividade econômica interna a partir de setembro desse ano tiveram corolário na redução dos anúncios de investimentos desde então. O valor dos projetos levantados pela Renai atingiu patamar recorde em agosto de 2008, mas reduziu-se de forma acentuada ao longo de setembro e outubro. O indicador, contudo, tendeu a se estabilizar nos meses de dezembro de 2008 e janeiro de 2009, em valor ligeiramente inferior ao observado em novembro de 2008.<sup>1</sup>

A elevação das vendas no varejo alcançou média superior a 10% <sup>2</sup> entre o segundo semestre de 2007 e o primeiro semestre de 2008. A produção industrial, por sua vez, acompanhou a tendência de crescimento das vendas no varejo, mas em ritmo inferior, com crescimento por volta de 6,5% ao longo do período. Por outro lado, a rápida reversão da atividade econômica, no segundo semestre de 2008, levou a produção industrial a sofrer contrações de 15,5% e 17,2%, respectivamente em dezembro de 2008 e janeiro de 2009. A última variação negativa da produção industrial mensal em relação ao mesmo período do ano anterior havia ocorrido em junho de 2006, cuja retração foi de 1,53%.<sup>3</sup>

A ampliação da capacidade instalada no período não foi suficiente para que mantivesse constante o nível de utilização da capacidade instalada. De fato, a expansão da produção industrial acima de 5% a partir do segundo semestre de 2007 elevou o nível de utilização da capacidade instalada: o índice (gráfico 1), segundo a Confederação Nacional da Indústria, partiu de uma média de 82,1 no primeiro semestre de 2007 para 83 no primeiro semestre de 2008. <sup>4</sup>

A elevação da utilização da capacidade instalada deve, entretanto, ser observada à luz do expressivo crescimento da demanda ocorrido no Brasil e da própria defasagem intertemporal entre a realização do investimento e a produção industrial. Como é sabido, a realização do investimento apresenta um determinado período de maturação e está sujeito à alta volatilidade, de acordo com as expectativas dos agentes a respeito do volume de vendas e de produção projetada. Frente ao quadro consumado em 2007 e 2008, configurava-se, portanto, a iminência da elevação dos níveis de investimento com vistas à ampliação da capacidade produtiva e ao atendimento da crescente demanda.

---

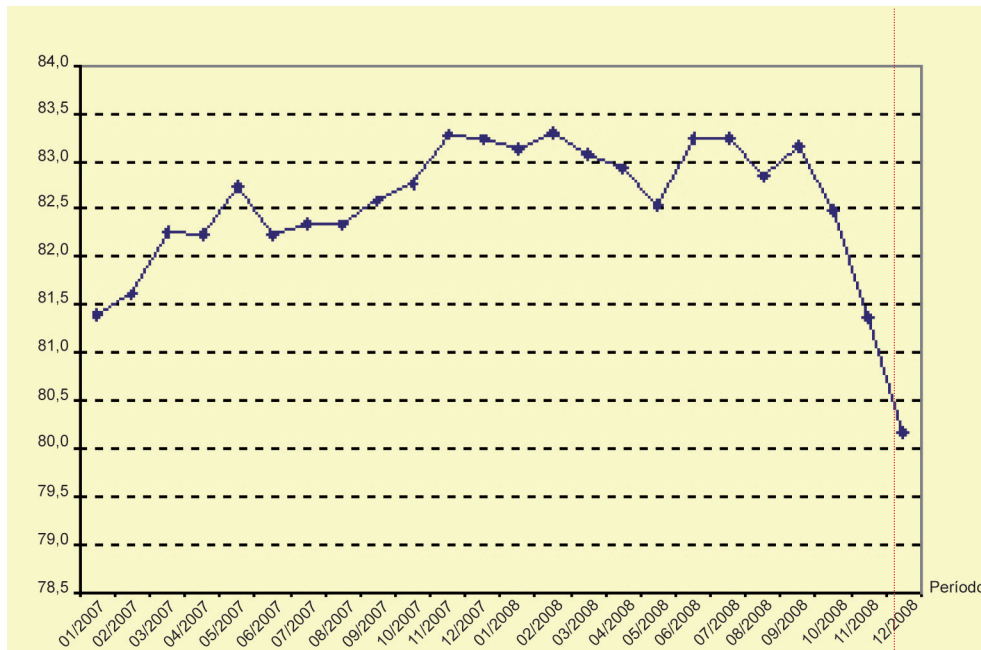
<sup>1</sup> O número de projetos e o valor desses projetos em janeiro foram semelhantes a dezembro.

<sup>2</sup> Aumento em relação ao mesmo período do ano anterior.

<sup>3</sup> Fonte: IBGE/PIM-PF. Operações feitas pelo IPEA Data.

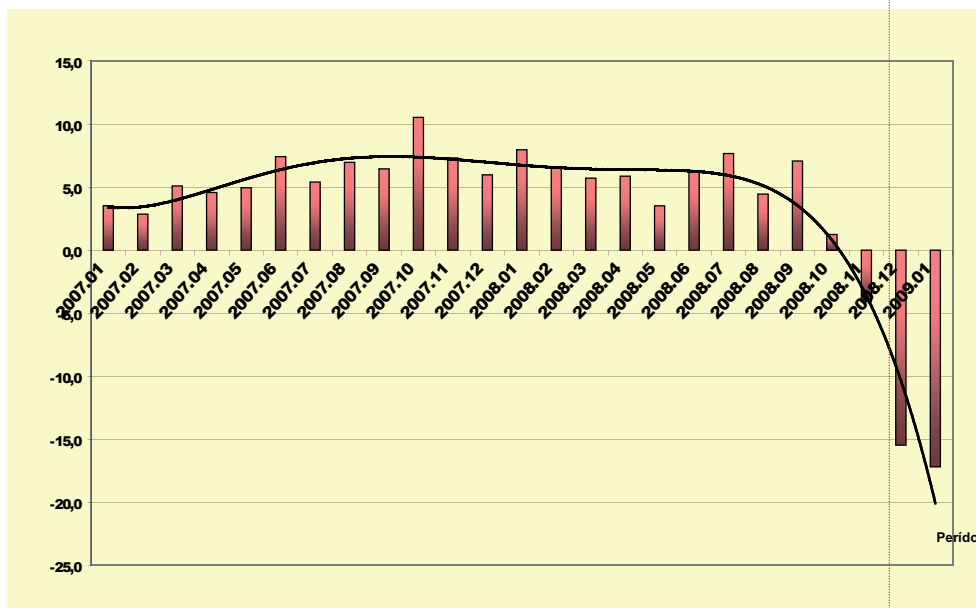
<sup>4</sup> Esse comportamento também pode ser observado pelo NUCI, nível de utilização da capacidade instalada, elaborado pelo FGV.

Gráfico 1. Utilização da Capacidade Instalada



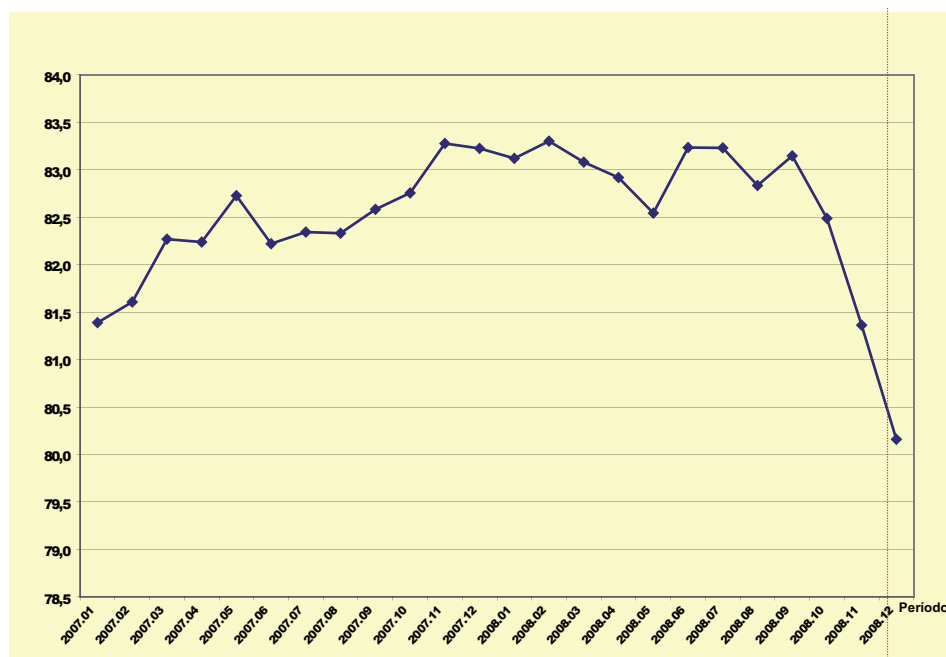
Fonte: Confederação Nacional da Indústria, Indicadores Industriais (CNI). Dados Dessazonalizados.

Gráfico 2: Produção Industrial



Fonte: IBGE/PIM-PF. Variação em relação ao mesmo período do ano anterior. Dados dessazonalizados.

Gráfico 3: Vendas no Varejo



Fonte: IBGE/PMC. Variação em relação ao mesmo período do ano anterior. Dados Dessazonalizados.

## O Comportamento do Investimento.

Os crescentes níveis de produção industrial e o aquecimento da demanda agregada a partir de 2007 compunham cenário positivo para economia brasileira em 2008. As perspectivas do crescimento da atividade industrial, a expectativa positiva dos empresários e o crescente uso da capacidade instalada indicavam a necessidade de robustez dos investimentos no Brasil.

O ciclo de investimentos no Brasil, embora iniciado em meados de 2006, não estabilizou o nível de utilização da capacidade instalada em 2007. A elevação do nível de utilização da capacidade instalada apresenta-se praticamente ininterrupta em 2007. Somente em 2008, o índice, apesar de permanecer em patamar mais alto que em 2007, interrompeu a trajetória de ascensão observada em 2007 (gráfico 1).

Um dos fatores associados à estabilização do nível de utilização da capacidade instalada foi a robustez do investimento a partir do segundo trimestre de 2007. A expansão dos investimentos e a crescente demanda interna foram capazes de sustentar o crescimento da produção industrial, que por sua vez, não chegou a colocar em colapso a produção industrial brasileira. Graças ao fortalecimento do investimento houve expansão da capacidade de produção das empresas, de modo que o nível de utilização da capacidade instalada conseguiu se manter razoavelmente controlado.

O comportamento do investimento será analisado pela confrontação dos anúncios de investimentos, segundo dados da RENAI do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. Esta análise fornece um termômetro, ou melhor, um quadro sobre a intenção de investimento na economia. A seguir, far-se-á uma consolidação de indicadores tradicionais de investimentos, elaborados pelo IBGE.

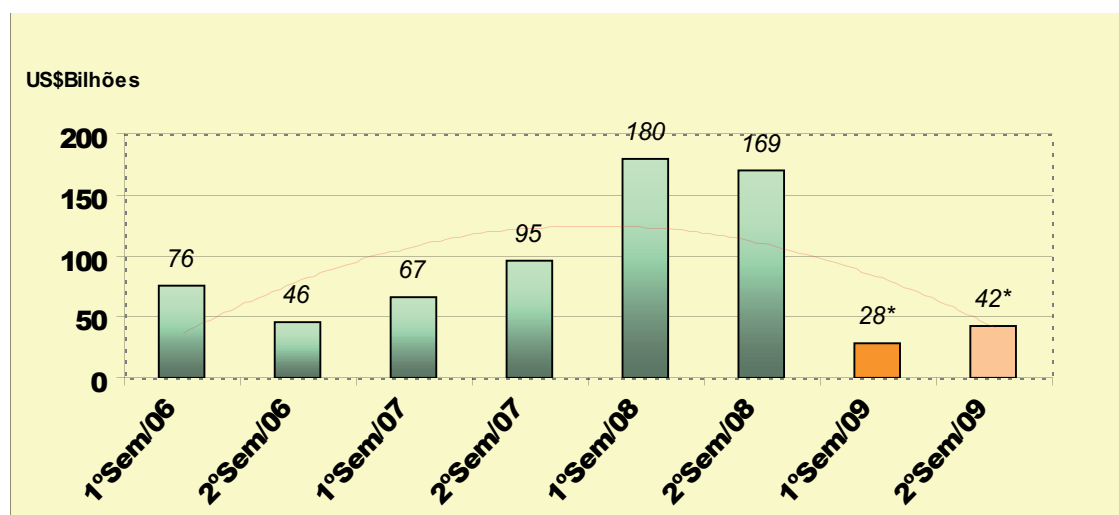
### As Intenções de Investimento.

A elevação das intenções de investimentos foi captada através dos números referentes a anúncios de projetos de investimento veiculados nos meios de comunicação. Primeiramente, faremos uma análise dos valores acumulados dos investimentos anunciados ao longo do tempo. Posteriormente, será feita confrontação com indicador do clima de investimentos no País, segundo metodologia da Assessoria Econômica do MDIC. A idéia é que esse indicador atenua o viés encontrado na avaliação dos projetos anunciados.<sup>1</sup>

### O Valor Acumulado dos Anúncios de Investimentos

Segundo dados da RENAI, a média mensal do valor total dos projetos de investimentos anunciados elevou-se de US\$ 11 bilhões no primeiro semestre 2007 para US\$ 30 bilhões no primeiro semestre de 2008. No acumulado do período, o valor dos investimentos anunciados totalizou US\$180 bilhões no primeiro semestre de 2008, um aumento de 168% frente os US\$ 67 bilhões anunciados no mesmo período de 2007.

Gráfico 4. Comportamento dos Anúncios. Valor acumulado no semestre.



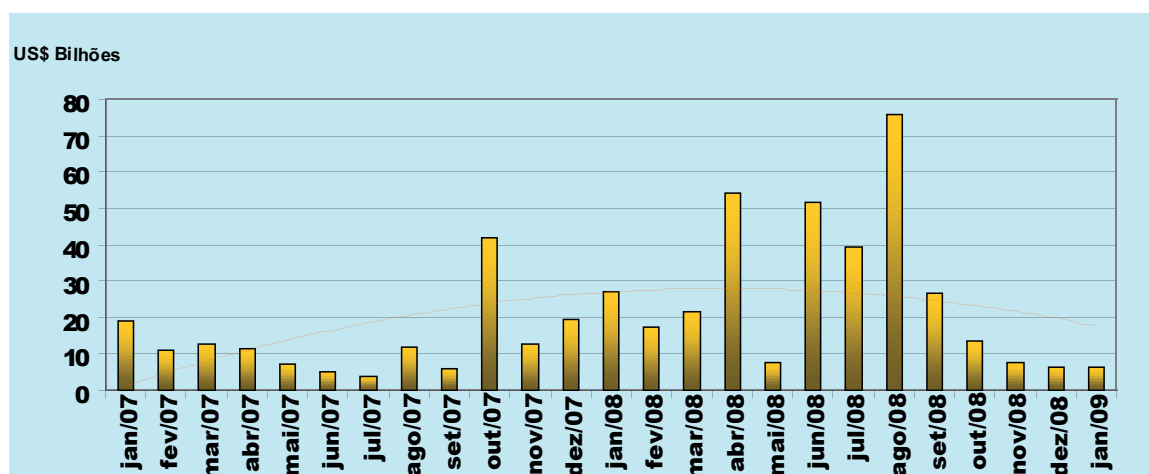
Fonte: RENAI, MDIC \*Estimativa

<sup>1</sup> O viés decorre, por vezes, da concentração dos valores anunciados em um conjunto de projetos ou empresas. O índice tenta dissipar o efeito dessa concentração, além de trabalhar com valores de anúncios deflacionados a fim

A trajetória de crescimento dos anúncios de investimentos se consolida no segundo semestre de 2007. Em outubro desse ano, o investimento anunciado totalizou US\$42 bilhões. Neste período a produção industrial elevou-se 10,5% em relação a outubro de 2006, o maior crescimento em relação ao mesmo período do ano anterior desde julho de 2004.

Em 2008, os valores anunciados de investimento tiveram forte crescimento, ultrapassando, nos meses de abril e junho, os US\$ 50 bilhões mensais. Em agosto, esse valor atingiu US\$75,6 bilhões – o maior volume de investimentos anunciados em um mês desde o início do levantamento da RENAI.

Gráfico 5. Comportamento dos Anúncios. Valor acumulado no mês.



Fonte: RENAI (MDIC)

A crise financeira internacional e as incertezas a respeito da economia mundial arrefeceram o volume de investimentos anunciados. Os desdobramentos da crise, tais como a restrição ao crédito, a refreada nas vendas e a queda na produção industrial, tiveram impactos imediatos nesses anúncios.

O volume total apresentou declínio a partir de setembro, atingindo respectivamente US\$ 13,5 bilhões e US\$ 7,7 bilhões, em outubro e novembro de 2008. A partir dos dados de dezembro de 2008 e janeiro de 2009, percebe-se estabilização do volume de investimentos anunciados à média de US\$ 6 bilhões mensais. Este quadro sinaliza drástica redução dos níveis de investimentos para o primeiro trimestre de 2009.

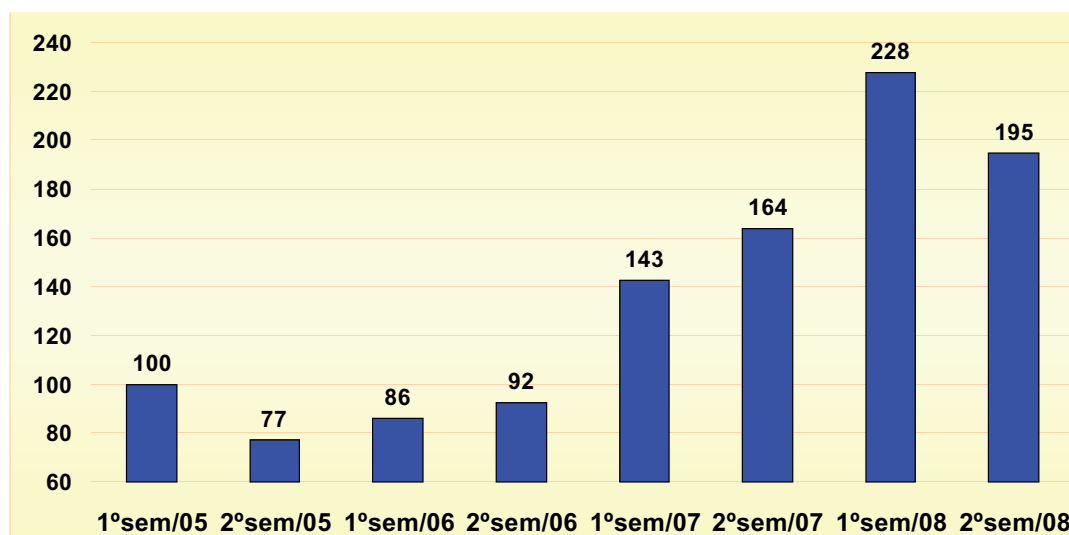


## O Clima de Investimentos no Brasil

O Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, por meio de sua Assessoria Econômica, elaborou um índice com o objetivo de captar o clima de investimentos no País.

A composição do índice envolveu três quesitos: o número de anúncios, o valor total dos investimentos e a dispersão dos valores anunciados. Para cada um dos quesitos, foi elaborado “um índice semestral com base fixa no primeiro semestre de 2005. Utilizou-se o índice de preços por atacado norte-americano (IPA) para deflacionar o valor dos anúncios em dólares. Como medida de dispersão, calculou -se o inverso do Índice de Herfindahl-Hirschman – HHI, ou seja, quanto maior a dispersão dos valores anunciados entre as diferentes empresas anunciantes, maior o indicador. O índice de número de anúncios é a média aritmética desses três indicadores. Ou seja, cada quesito tem igual peso no índice.”<sup>1</sup>

Gráfico 6. Índice de Anúncio de Investimento (1º sem/05=100)



Fonte: RENAI (MDIC). Elaboração: Assessoria Econômica (MDIC) com atualização da RENAI

O índice apresenta crescimento expressivo a partir do segundo semestre de 2006. A elevação do índice no primeiro semestre de 2007 atingiu 55% em relação ao período anterior. A tendência de elevação do índice demonstra a guinada do investimento no Brasil no período, confirmada, posteriormente, pelos indicadores de investimento do IBGE.

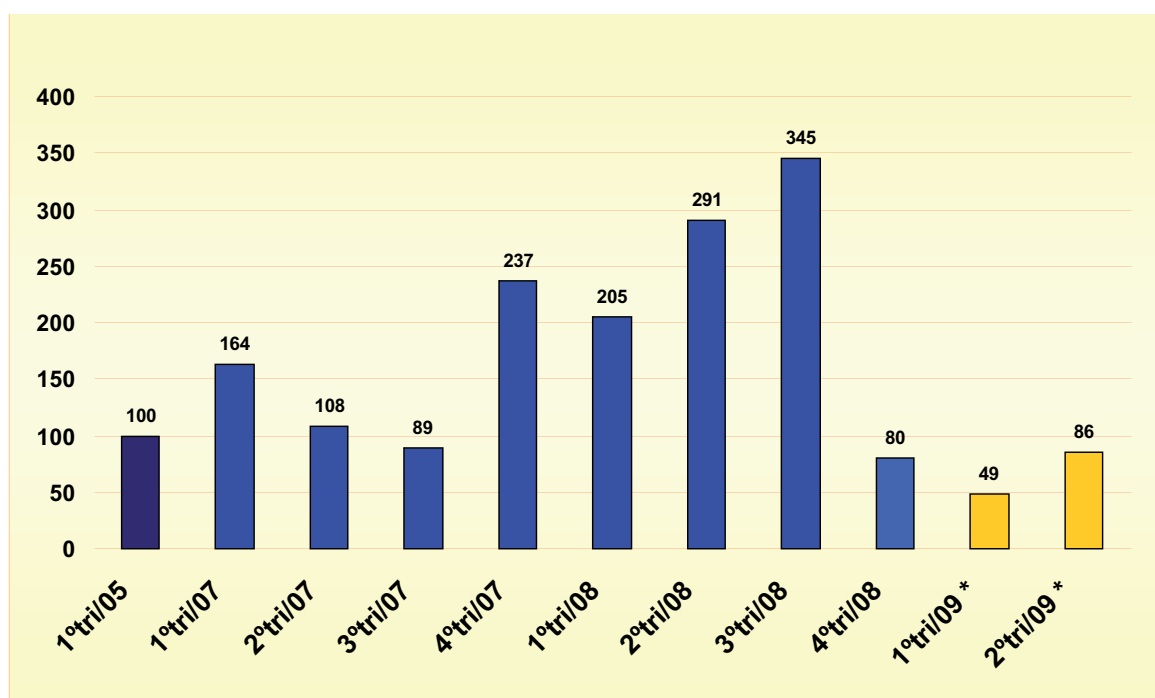
Essa elevação manteve-se consistente até o pico do índice, alcançado no primeiro semestre de 2008, e que representou elevação de 39% frente ao segundo semestre de 2007 e de 147% frente ao segundo semestre de 2006. Já no segundo semestre de 2008, a conjuntura até setembro indicava manutenção ou elevação do índice, mas foi revertida

<sup>1</sup> Assessoria Econômica (MDIC). Painel. Principais Indicadores Econômicos da Quinzena. Número 12.

pelos rápidos efeitos da crise financeira internacional e pela revisão das expectativas dos agentes econômicos. O índice teve queda de 14% frente ao período anterior.

A desaceleração ocorrida a partir de setembro de 2008 teve alto impacto no índice e pode ser facilmente observada a partir da confrontação do índice em bases trimestrais. A natural volatilidade dos investimentos devido às expectativas dos agentes e às flutuações econômicas levaram o índice a passar de 345, maior valor desde o início da série, ao valor de 80. Para 2009, prevê-se queda no primeiro trimestre de 2009, devido ao reajustamento das empresas à demanda e aos preços mais baixos de produtos, principalmente commodities e produtos de base. A trajetória de queda deve, contudo, ser revertida já no segundo trimestre de 2009.

Gráfico 7. Índice de Anúncio de Investimento (1º tri/05=100)



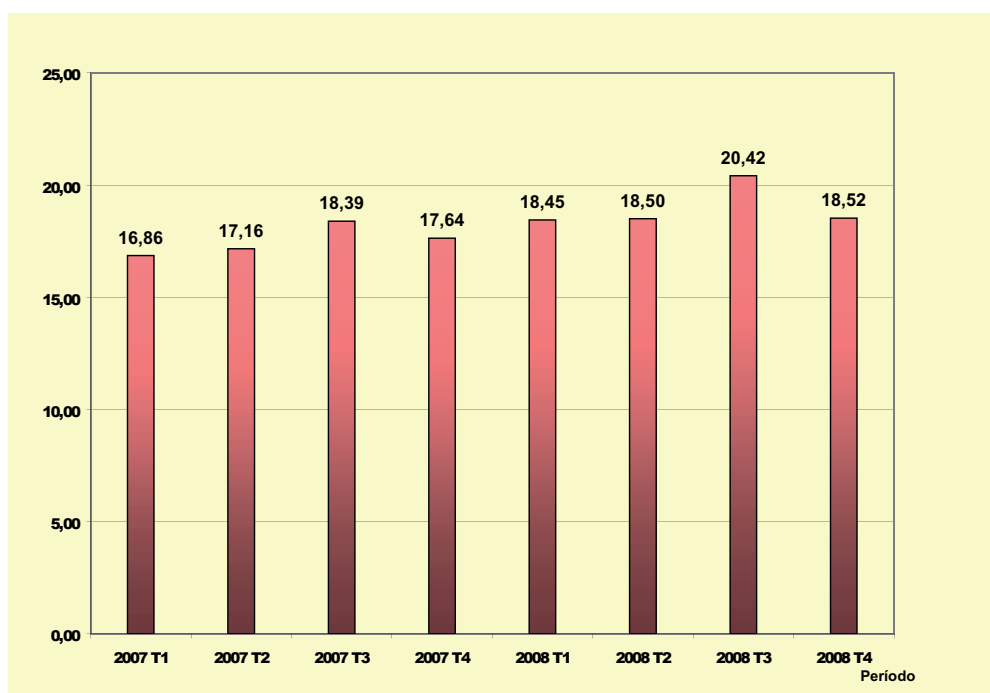
Fonte: RENAI (MDIC). Elaborado pela RENAI com base na metodologia da Assessoria Econômica. \* Previsões.

## Indicadores Consolidados.

Os expressivos valores dos investimentos anunciados entre abril e agosto de 2008 indicam forte tendência ao aumento da participação dos investimentos no PIB brasileiro. De fato, a taxa de investimento no terceiro trimestre de 2008 foi equivalente a 20,42% do PIB, o maior nível desde o terceiro trimestre de 1994 <sup>1</sup>. “Em 2008, a taxa de investimento foi de 19,0% do PIB, a maior desde o início da série, em 2000.” <sup>2</sup>

“Em volume, a Formação Bruta de Capital Fixo em 2008 cresceu cerca de duas vezes e meia a mais do que o aumento do PIB (13,8% contra 5,1%, respectivamente).” <sup>3</sup>

Gráfico 8. Taxa de Investimento (% PIB)



Fonte: Taxa de investimento - preços correntes - (% PIB) - IBGE/SCN Anual - Scn\_FBKFPiBV

A variação da Formação Bruta de Capital, confrontada trimestre a trimestre, passou de crescimento de 9,03% no primeiro trimestre de 2007 para 16,03% no quarto trimestre de 2007. Em 2008, a variação da Formação Bruta de Capital Fixo atingiu crescimento de 16,71% no segundo trimestre de 2008 e expressivos 19,7% no terceiro trimestre de 2008.

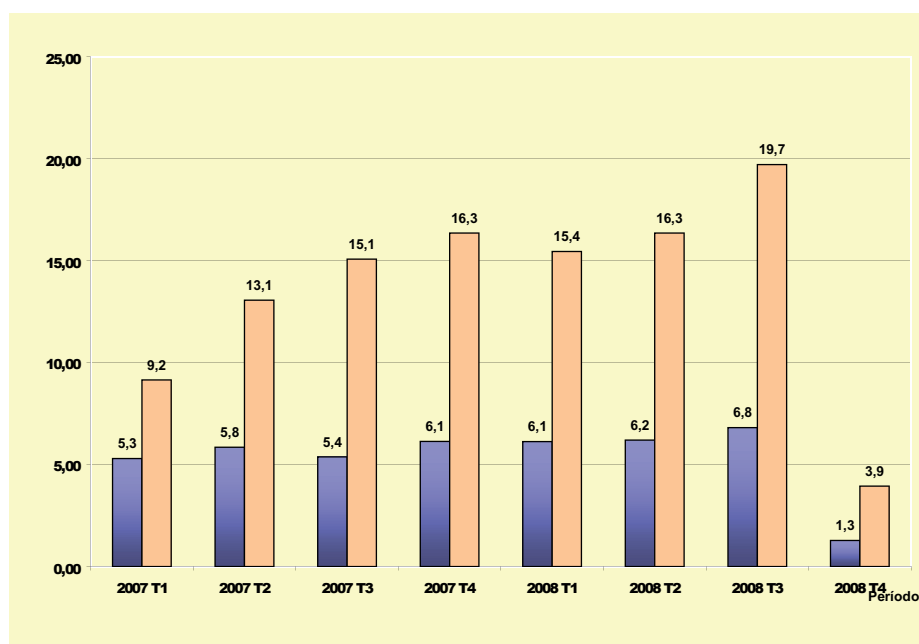
<sup>1</sup> Taxa de Investimento a preços correntes. Fonte: IBGE/SCN

<sup>2</sup> IBGE. Contas Nacionais Trimestrais-Indicadores de Volume e Valores Correntes. 10/03/2009

<sup>3</sup> IBGE. Contas Nacionais Trimestrais-Indicadores de Volume e Valores Correntes. 10/03/2009

## Gráfico 9. Taxa de Crescimento do PIB e da FBCF.

(Variação em relação ao mesmo trimestre do ano anterior)



Fonte: PIB – Preços de mercado. IBGE/SCN Anual - Scn\_FBKFPBIV. Formação Bruta de Capital fixo. Índice encadeado. Dados dessazonalizados.

Por outro lado, a trajetória dos anúncios de investimentos e a conjuntura de desaceleração econômica indicam que a taxa de investimento não permanecerá no patamar observado em 2008. A queda abrupta dos anúncios de investimentos repercutiu no investimento agregado já no quarto trimestre de 2008. A taxa de investimento, que superou 20% no terceiro trimestre, passou para 18,52 % do PIB no quarto trimestre de 2008.

Prevê-se que com a queda dos anúncios dos investimentos, apesar da sustentação dos investimentos públicos, haverá redução da taxa de investimento para 17% do PIB no primeiro trimestre de 2009. Para formação bruta de capital fixo, prevê-se expansão na média de 4% em 2009.

Todavia, os dados sobre anúncios de investimento refletem apenas intenção dos agentes econômicos e não a concretização do investimento. Por esse lado, parte dos projetos anunciados terá desembolsos nos meses posteriores, o que pode levar a uma desaceleração não tão drástica da taxa de investimento e a da variação da formação bruta de capital frente à variação dos anúncios de investimentos.

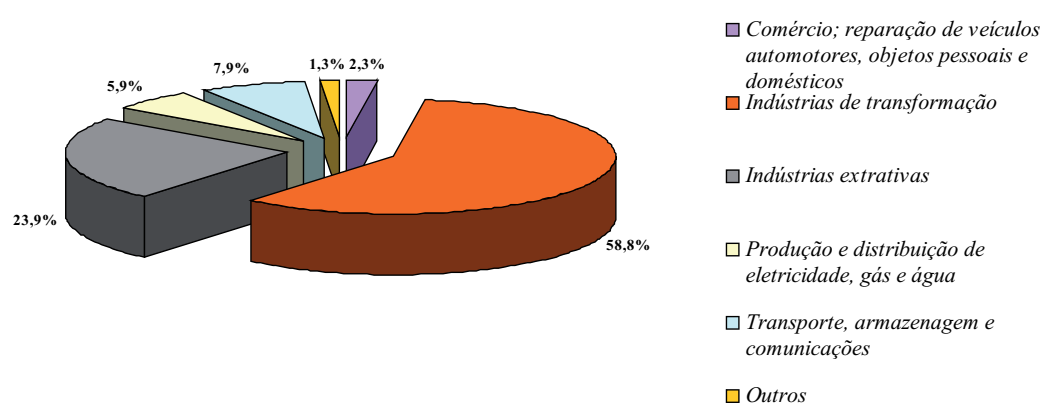
Há de se levar em conta, também, que alguns desses projetos foram suspensos refletindo as incertezas do ambiente macroeconômico. As oscilações dos anúncios de investimentos levantados pela RENAI são, por fim, mais bruscas do que os indicadores consolidados de investimento, refletindo a volatilidade das expectativas dos agentes.

## Tendência setorial dos anúncios de investimento.

A seguir é feita breve análise sobre a tendência setorial dos anúncios de investimento em 2008.

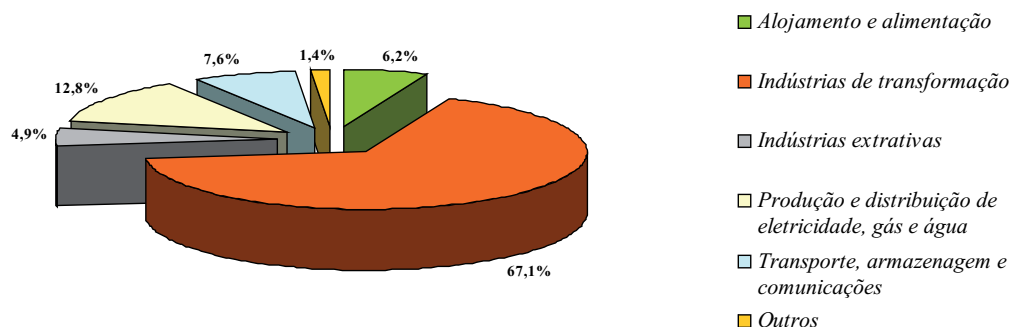
No primeiro semestre de 2008, a indústria de transformação liderou a proporção dos anúncios de investimento, compondo 58,8% do valor total de investimentos anunciados. As indústrias extrativas vêm a seguir com 23,9%, seguida do setor de transporte, armazenagem e comunicação com 7,9%.

Gráfico 8. Anúncios de Investimentos no Brasil por setores – 1º semestre de 2008.



Já no segundo semestre de 2008, há expansão da parcela dos anúncios de investimentos na Indústria de Transformação, que atingiu 67,1% do valor total dos investimentos anunciados. Produção e distribuição de eletricidade, gás e água vêm a seguir com 12,8%; Transporte, armazenagem e comunicações com 7,6%.

Gráfico 9. Anúncios de Investimentos no Brasil por setores – 2º semestre de 2008.

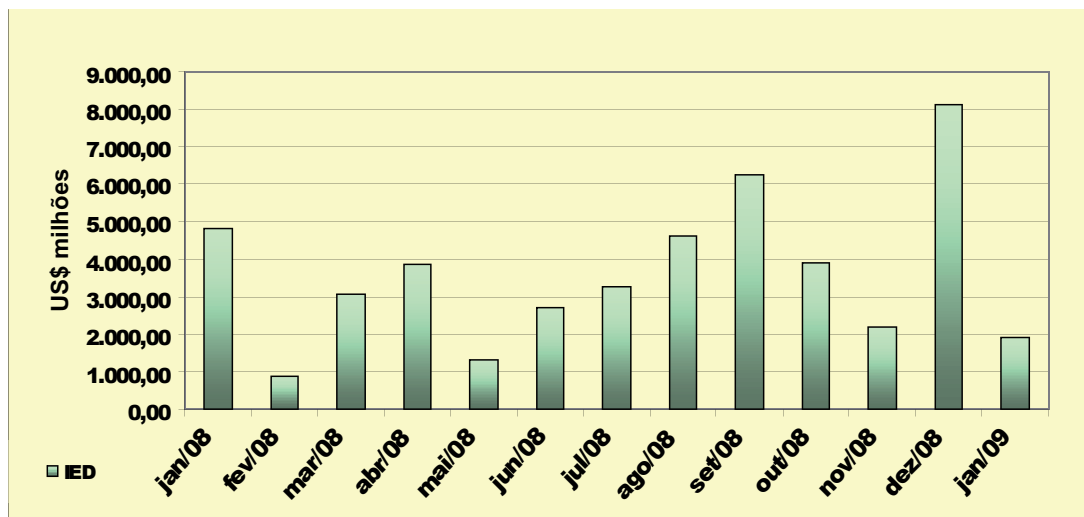


Dentre os anúncios de investimentos na Indústria de Transformação, o setor de fabricação de coque, refino de petróleo, elaboração de combustíveis nucleares e produção de álcool totaliza US\$ 65,5 bilhões. Destaca-se nesse setor, o plano de investimento da Petrobrás de US\$50,4 bilhões até 2016 e projetos ligados à cadeia do etanol. O setor de metalurgia totaliza pouco mais de US\$30 bilhões, com destaque ao anúncio da USIMINAS para construção de uma nova usina de placas em Santana do Paraíso, em Minas Gerais.

#### Investimento Direto Estrangeiro.

Segundo dados do Banco Central, o investimento direto estrangeiro acompanhou a tendência das demais variáveis macroeconômicas analisadas no trabalho. A reversão ocorrida em meados de setembro trouxe queda nos fluxos de IED para o Brasil. Vale ressaltar que em dezembro de 2008, o alto valor de IED foi puxado pela venda de 40% da subsidiária Namisa para uma companhia formada por acionistas japoneses. A venda somou US\$3,08 bilhões.

Gráfico 10. Investimentos Estrangeiros diretos - Ingresso Líquido



Fonte: BACEN (elaboração RENAI)

A seguir, apresenta-se a distribuição dos fluxos de Investimento Estrangeiro Direto, levantados pelo Banco Central do Brasil. Para simplificação, selecionou-se somente o grupo de países que possuem anúncios de investimento, conforme apresentado anteriormente.

### Investimentos Estrangeiros Diretos. Distribuição por país de origem dos recursos.

País	Ingresso. US\$ Milhões.			
	2007		2008	
	Fluxo	Porcentagem	Fluxo	Porcentagem
Estados Unidos	6.039,19	17,92%	6.917,95	15,76%
Luxemburgo	2.855,30	8,47%	5.937,32	13,53%
Países Baixos	8.116,13	24,08%	4.623,68	10,54%
Japão	464,63	1,38%	4.098,78	9,34%
Espanha	2.163,52	6,42%	3.787,47	8,63%
França	1.214,40	3,60%	2.856,13	6,51%
Canadá	818,35	2,43%	1.438,02	3,28%
Austrália	493,77	1,46%	1.153,43	2,63%
Bermudas	1.497,57	4,44%	1.038,06	2,37%
Alemanha	1.756,78	5,21%	1.036,57	2,36%
Portugal	468,08	1,39%	1.025,91	2,34%
Suíça	858,58	2,55%	772,86	1,76%
Reino Unido	1.003,54	2,98%	641,00	1,46%
Peru	0,76	0,00%	429,25	0,98%
Itália	258,98	0,77%	326,27	0,74%
México	408,81	1,21%	220,17	0,50%
Finlândia	88,11	0,26%	184,78	0,42%
Noruega	255,50	0,76%	175,99	0,40%
Dinamarca	119,25	0,35%	169,87	0,39%
Argentina	71,07	0,21%	125,62	0,29%
Áustria	115,70	0,34%	92,17	0,21%
Irlanda	34,18	0,10%	74,77	0,17%
Bélgica	83,13	0,25%	72,58	0,17%
Colômbia	167,08	0,50%	54,23	0,12%
Suécia	57,92	0,17%	52,52	0,12%
China	24,30	0,07%	38,42	0,09%
Hong Kong	13,59	0,04%	33,99	0,08%
Índia	28,16	0,08%	20,22	0,05%
Israel	8,84	0,03%	19,40	0,04%
Taiwan	9,42	0,03%	19,21	0,04%
Venezuela	17,80	0,05%	10,17	0,02%
Rússia	1,08	0,00%	3,43	0,01%
Arábia Saudita	-	-	0,10	0,00%
Coréia do Sul		0,00%		0,00%
Total	33.704,58		43.886,30	

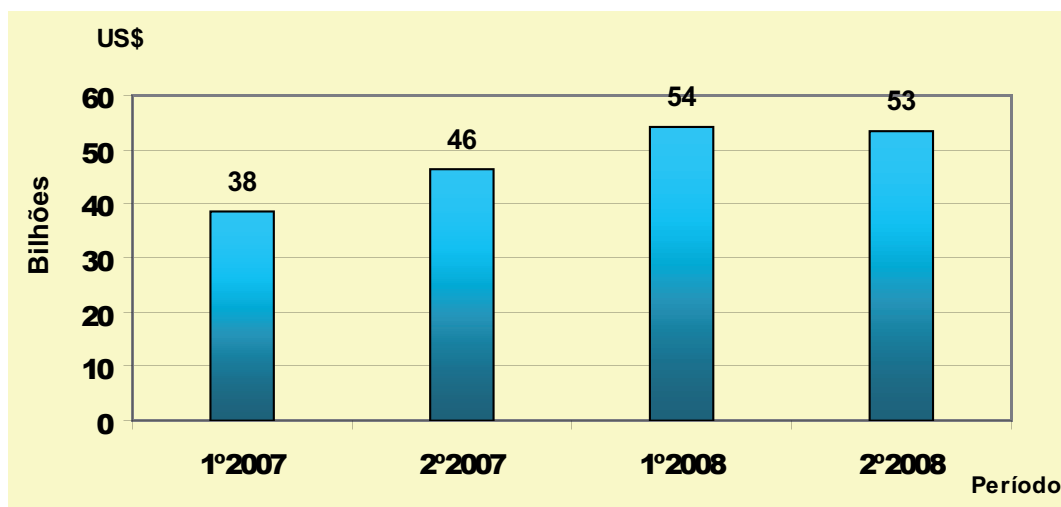
Fonte: BACEN (elaboração RENAI, MDIC)



## Anúncios de investimento estrangeiro.

Segundo levantamento da RENAI, os anúncios de investimento estrangeiro ultrapassaram os US\$ 50 bilhões tanto no primeiro quanto no segundo semestre de 2008.

Gráfico 11. Anúncios de Investimento estrangeiro. Valor acumulado no Semestre



Fonte: Renai, MDIC.

Apresenta-se, a seguir, a distribuição por país de origem do capital dos anúncios de investimento. O conjunto de países apresentados refere-se àqueles em que há associação entre a origem dos recursos e o projeto de investimento anunciado. Às vezes, há parcerias implícitas com capitais brasileiros ou casos em que a origem dos recursos não coincide com a nacionalidade do grupo investidor. Isso são dificuldades típicas de qualquer monitoramento em um ambiente financeiro globalizado.

**Anúncios de Investimento Estrangeiro 2007-2008. Distribuição por origem dos recursos**

País	2007		2008	
	Valor total dos investimentos anunciados (US\$ Milhões)	Porcentagem	Valor total dos investimentos anunciados (US\$ Milhões)	Porcentagem
Japão	2.710	3,20%	28.580,0	26,56%
Reino Unido	186,7	0,22%	19.216,0	17,86%
Estados Unidos	23.480	27,73%	17.039,7	15,83%
Espanha	10.649	12,58%	14.753,6	13,71%
França	5.718	6,75%	7.737,8	7,19%
México	1.663	1,96%	2.812,1	2,61%
Luxemburgo	5.459	6,45%	2.622,6	2,44%
Itália	3.838	4,53%	2.191,9	2,04%
Portugal	750	0,89%	1.996,2	1,86%
Coréia do Sul	2.317	2,74%	1.947,5	1,81%
Alemanha	2.859	3,38%	1.937,2	1,80%
Canadá	619	0,73%	1.400,0	1,30%
Noruega	2.050	2,42%	1.335,8	1,24%
Bélgica	3.528	4,17%	1.154,8	1,07%
Bermudas		0,00%	1.055,4	0,98%
Argentina	979	1,16%	754,7	0,70%
Suécia	51	0,06%	396,5	0,37%
Hong Kong	199	0,24%	300,0	0,28%
Índia	3.321	3,92%	115,2	0,11%
China	7.200	8,50%	54,5	0,05%
Áustria	17	0,02%	49,9	0,05%
Países Baixos	379	0,45%	41,9	0,04%
Rússia		0,00%	29,8	0,03%
Suíça	1.831,5	2,16%	29,5	0,03%
Finlândia	6,5	0,01%	28,6	0,03%
Irlanda		0,00%	28,1	0,03%
Taiwan	215,5	0,25%	1,2	0,00%
Arábia Saudita	9	0,01%	0,0	0,00%
Austrália	610	0,72%	0,0	0,00%
Colômbia	11,1	0,01%	0,0	0,00%
Dinamarca	12	0,01%	0,0	0,00%
Israel	0,1	0,00%	0,0	0,00%
Peru	9,6	0,01%	0,0	0,00%
Venezuela	4.000	4,72%	0,0	0,00%
Total	84.678	100,00%	107.611	100,00%

Fonte: RENAI, MDIC

Como podemos observar, Japão e Reino Unido são países que apresentam destacada elevação das intenções de investimento no Brasil. O Japão, que totalizou 3,2% do volume total de anúncios de investimentos em 2007, passou a ser o país que mais anunciou investimentos no Brasil em 2008, mais de US\$28 bilhões, ou seja, 26,56% dos anúncios de investimento estrangeiro em 2008. O Reino Unido, por sua vez, anunciou mais de US\$ 19 bilhões em 2008 (17,86%). Em 2007, o país anunciou US\$ 186,7 milhões (0,22%).

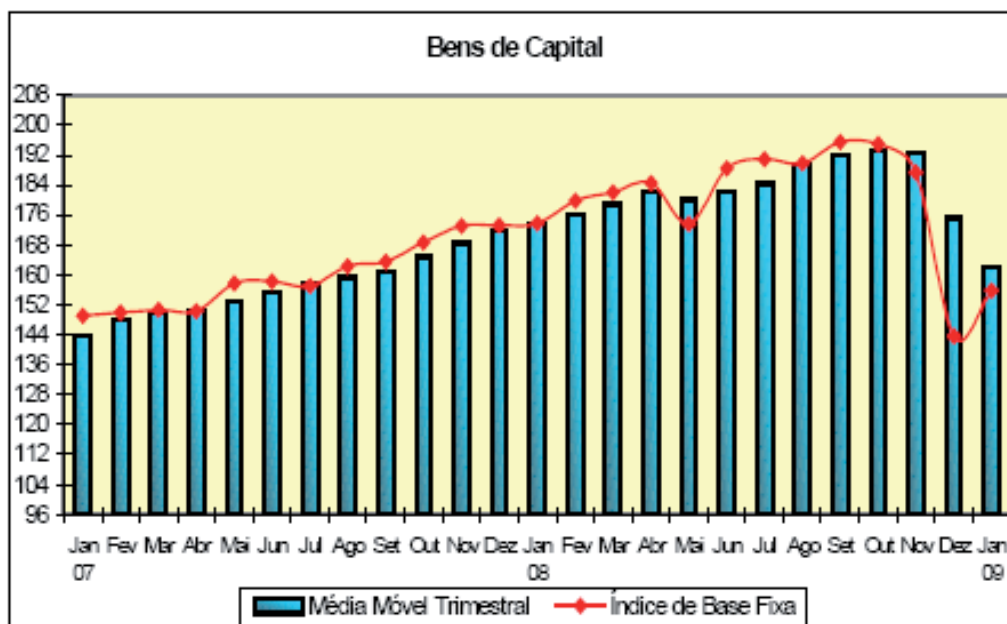
Investidores tradicionais no Brasil, como EUA e Espanha, mantiveram parcela acima de 10% cada um no volume de investimentos anunciados. A França, por sua vez, foi responsável por 7,19% dos investimentos estrangeiros anunciados.

A China que anunciou pouco mais de US\$ 7 bilhões em 2007 (8,5%)<sup>1</sup>, fechou 2008 com investimentos de US\$54,5 milhões (0,05%) anunciados no Brasil. Hong Kong, maior centro financeiro da península da China, foi origem de US\$ 200 milhões dos anúncios de investimentos levantados pela RENAI. Em 2008, esse montante elevou-se para US\$ 300 milhões.

### Especial: O setor de Bens de Capital e a Balança Comercial.

Os picos de anúncios de investimentos observados pela RENAI reforçam a expansão da formação bruta de Capital observada a partir de 2007. Observa-se, no período, a guinada do crescimento econômico brasileiro por meio da consolidação do investimento. O volume de investimentos realizados no terceiro trimestre foi recorde no Brasil, com efeitos multiplicadores visíveis na taxa de crescimento da economia brasileira. O crescimento da produção de bens de capital foi corolário do clima de crescimento do investimento ao longo de 2007 e 2008.

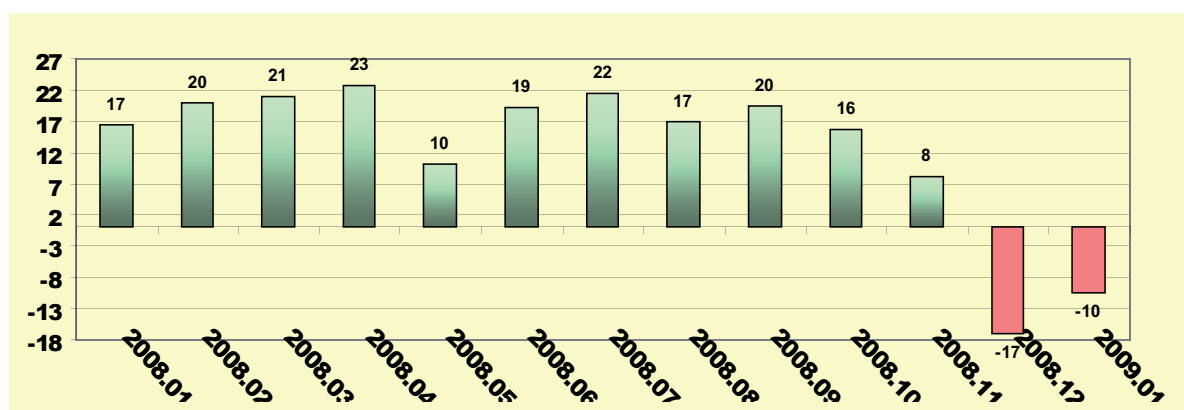
Gráfico 12. Produção de Bens de Capital



Fonte: IBGE, Pesquisa Industrial Mensal. Produção Física. Janeiro 2009.

<sup>1</sup> Deste valor, US\$ 3 bilhões representam o anúncio do projeto siderúrgico CVRD-BAOSTEEL em Anchieta-ES. O projeto, contudo, encontra-se suspenso.

Gráfico 13. Variação da Produção industrial de Bens de Capital.



Fonte: IBGE, elaboração Renai. Variação em relação ao mesmo período do ano anterior.

A reversão dos anúncios captados pela RENAI a partir de setembro de 2008 antecede quadro de redução na demanda por bens de capital, que coadunou reduções na produção de bens de capital em dezembro e janeiro de 2009, segundo dados do IBGE.

Em janeiro de 2009, segundo dados da ABIMAQ, “o faturamento da indústria brasileira de máquinas e equipamentos recuou 38,6% frente a dezembro de 2008; quando comparado com janeiro de 2008 a queda foi de 30,0%.”<sup>1</sup> Contribui para esse resultado a forte retração das exportações brasileiras de bens de capital, que se mantinham consistentes em 2008. A retração das exportações nesse mês atingiu 23,6% em relação ao mesmo período de 2008.<sup>2</sup>

**Quadro 1 – Exportação e Importação segundo grupos setoriais  
Desempenho de Janeiro/2009 sobre Janeiro/2008**

Grupos Setoriais	Exportação	Importação
Máquinas para Bens de Consumo	-29,6%	-7,2%
Componentes e Máquinas para a Indústria	-42,1%	-4,1%
Máquinas e equip. para a indústria de base	-19,4%	+2,6%
Máquinas e equip. para construção civil	-32,3%	-15,3%
Máquinas para Agricultura	-46,9%	+20,2%
Máquinas p/ Indústria do Petróleo e Energia Renovável	-45,0%	-4,2%

Fonte: SECEX. Elaboração: DEEE/ABIMAQ.

Por outro lado, segundo últimos dados do IBGE, a produção de bens de capital elevou-se 8,4% em janeiro de 2009 em comparação ao mês anterior. Com relação a janeiro de 2008, contudo, o recuo da produção de bens de capital atingiu 13,4%. Veja a seguir o desempenho da produção de bens de capital e da Indústria geral.

<sup>1</sup> ABIMAQ. Indicadores Conjunturais. Janeiro de 2009

<sup>2</sup> Reflexo da retração dos investimentos internacionais.

**Tabela 1**  
**Indicadores da Produção Industrial por Categorias de Uso**  
**Brasil - Janeiro de 2009**

Categorias de Uso	Variação (%)			
	Mês/mês*	Mensal	Acumulado	Acumulado 12 Meses
Bens de Capital	8,4	-13,4	-13,4	12,0
Bens Intermediários	0,8	-20,4	-20,4	-0,8
Bens de Consumo	3,6	-13,7	-13,7	0,2
Duráveis	38,6	-30,9	-30,9	0,2
Semiduráveis e não Duráveis	-0,6	-8,3	-8,3	0,2
Indústria Geral	2,3	-17,2	-17,2	1,0

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Indústria

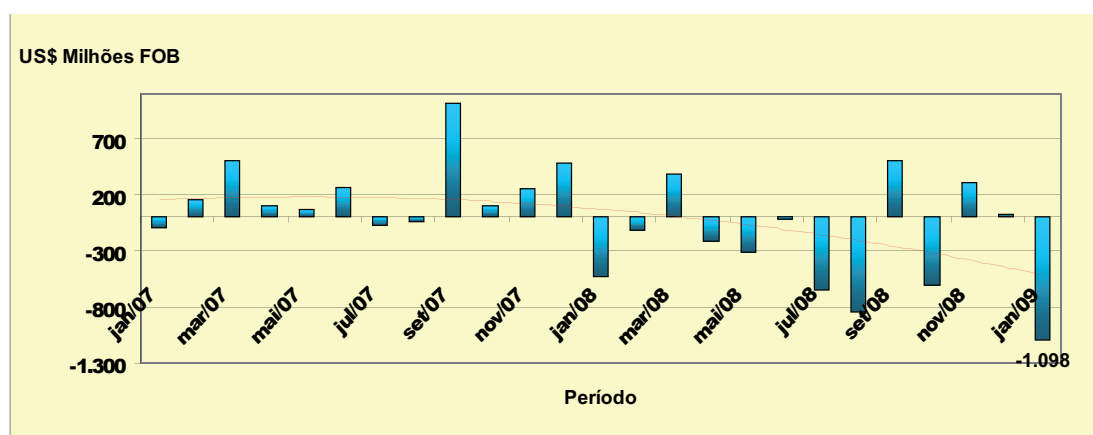
\*série com ajuste sazonal

Fonte: IBGE, Pesquisa Industrial Mensal. Produção Física. Janeiro 2009.

A expansão dos investimentos refletiu-se nas contas externas brasileiras. Apesar de haver crescimento da produção de Bens de Capital, o déficit acumulado na balança comercial de bens de capital apresentou forte crescimento ao longo de 2008.

A desaceleração econômica, ocorrida a partir de setembro de 2008, não significou melhora em transações brasileiras de Bens de Capital, sobretudo devido à forte retração das exportações brasileiras desses bens em janeiro (23,6%). A queda do volume importado de bens de capital foi de 12,4% em comparação com janeiro de 2008, comprovando o aumento da dimensão do déficit no setor.

**Gráfico 14. Saldo Comercial Brasileiro em Bens de Capital**



Fonte: FUNCEX, elaboração Renai.

A continuidade de projetos e os contratos firmados durante o período de expansão dos investimentos em 2008 levaram à queda das importações de bens de capital em proporção menor do que as exportações do mesmo setor. As exportações de bens de capital refletem

a atividade de investimento no exterior, principalmente na Argentina e nos Estados Unidos, e demonstram o forte recuo do investimento nessas economias<sup>1</sup>.

Para fevereiro, os dados de importações brasileiras de bens de capital indicam nova retração. Essa tendência reflete as medidas de ajuste tomadas pelas empresas, em um quadro de arrefecimento da atividade econômica e do investimento<sup>2</sup>.

## Conclusão

O clima positivo do investimento brasileiro sofreu forte reversão a partir de setembro de 2008. A crise internacional e as incertezas do ambiente macroeconômico internacional interromperam o otimismo e o alto nível de investimento que vinham sendo observados na economia brasileira.

Até então, como aponta estudo do BNDES, boa parte do crescimento econômico vinha sendo fruto da formação bruta de Capital Fixo. Para esse ano, contudo, há projeções de queda para a formação bruta de capital fixo da ordem de 8%<sup>3</sup>. A maioria das estimativas situa-se entre 3 e 3,4% de queda, considerando o programa federal de construção de casas populares e o andamento de obras do PAC<sup>4</sup>.

A redução da utilização da capacidade instalada, a queda nas vendas e na produção industrial, a recessão de boa parte das economias desenvolvidas e a redução no crescimento das economias emergentes desenham um cenário de reversão da expansão dos investimentos no Brasil, que se deve, sobretudo, à adequação das esferas produtivas ao cenário mais modesto de crescimento econômico.

Segundo estudo da CNI<sup>5</sup>, os principais fatores de que podem impedir total ou parcialmente a realização dos investimentos planejados em 2009 são a incerteza econômica (aparece em 75% das respostas) e a reavaliação da demanda (aparece em 43% das respostas). O Custo de crédito (19%) e Escassez de crédito (18%) são quesitos que aparecem em terceiro e quarto lugar, respectivamente, demonstrando os efeitos diretos do mercado de crédito sobre o investimento privado, a despeito da atuação determinante de bancos públicos e do BNDES.

---

1 Segundo a ABIMAQ: “Os principais destinos das exportações em Janeiro de 2009 foram: Argentina com queda de 12,1% quando comparado com janeiro de 2008, mas com ampliação da sua participação no montante exportado de 16,7% para 19,20%, seguido pelos Estados Unidos com queda de 35,8% no volume exportado e redução da participação no total de 17,2% para 14,5%. Para o México, houve crescimento de 56,1% e para o Peru 33,1%.”

2 Segundo a ABIMAQ: “o consumo brasileiro de máquinas e equipamentos sofreu queda de 11,1% em janeiro de 2009 quando comparado com janeiro de 2008; sobre dezembro de 2008 a queda foi de 21,6%. Em razão da forte redução no faturamento interno da ordem de 42,0%, houve um aumento da participação dos equipamentos importados no consumo aparente, passando de 45,0% em Jan/08 para 64,0% em Jan/09. A leitura deste resultado é de que este aumento das máquinas e equipamentos importados sobre o consumo aparente provavelmente é explicado pela entrega dos produtos contratados. Espera-se uma reversão de tendência no curto prazo com forte retração dos importados, restabelecendo a média histórica do setor de 60% nacional contra 40% importado.”

3 Estimativa da Economist Intelligence Unit.

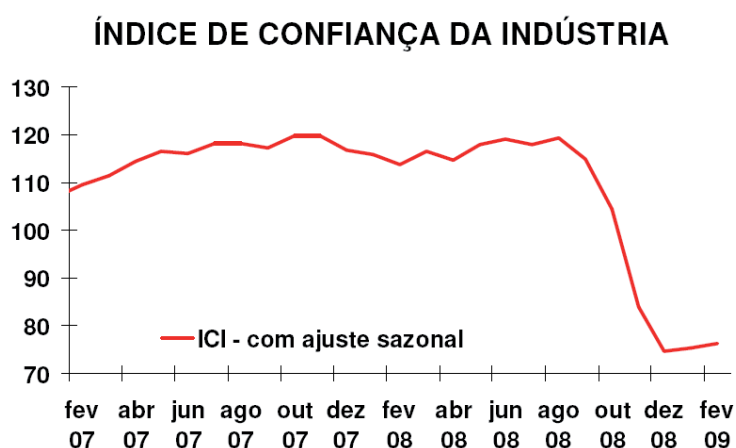
4 Fonte: Após cinco anos de alta, investimento recua. Matéria do Valor Econômico 04/03/2009.

5 Sondagem Especial da CNI: Obstáculos aos investimentos.

Como se percebe, a cautela e a prudência dos agentes econômicos, após setembro de 2008, arrefeceram o investimento privado. É sintomática, neste aspecto, a redução da expansão da formação bruta de capital fixo de 19,7% no terceiro trimestre de 2008 para 3,9% no último trimestre de 2008 <sup>1</sup>. A taxa de investimento, que atingiu 20,42% do PIB no terceiro trimestre de 2008, passou para 18,52% do PIB no quarto trimestre.

Este quadro coaduna-se com a queda do Índice de Confiança na Indústria, conforme demonstra o gráfico abaixo. Por outro lado, o indicador obteve leve melhora ao longo dos últimos dois meses. Já segundo dados da CNI, o índice de confiança do empresário industrial fechou o quarto trimestre em 50,5, valor superior ao que foi observado ao longo de 2005 e 2006.

Gráfico 15:

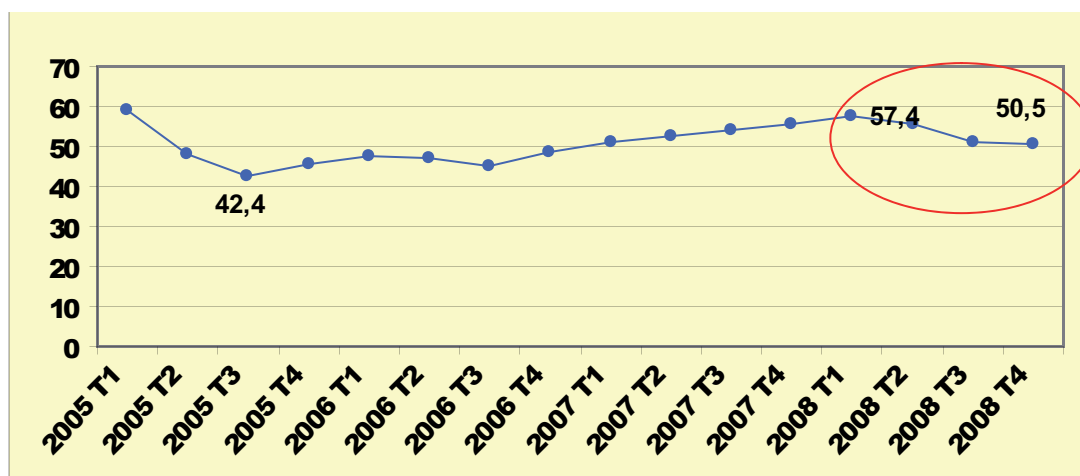


Fonte: FGV, elaboração MF/SPE <sup>2</sup>

<sup>1</sup> IBGE

<sup>2</sup> Apresentação do Ministro Guido Mantega no Seminário Internacional sobre desenvolvimento promovido pelos CDES (Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social).

Gráfico 16. Índice de confiança do empresário industrial.



Fonte: CNI, elaboração RENAI/MDIC.

O acúmulo de estoques, a queda dos preços das commodities e o horizonte de crescimento econômico reduzido exigiram que empresas repensassem seus planos de investimentos. É previsto, portanto, redução dos anúncios de investimentos para 2009, embora o andamento de projetos indique que as “inversões devem se manter em patamar ainda elevado frente ao período 2004/07”<sup>1</sup>.

Há de se assinalar que parcela importante das empresas, mesmo diante das atuais circunstâncias, vem mantendo seus projetos de investimento, uma vez que o custo de abandoná-los apresenta-se elevado. Caso o volume de investimentos anunciados em 2008 seja perseguido, pode-se esperar elevação da formação bruta de capital fixo ao contrário das projeções de retração mencionadas.

A partir do comportamento dos anúncios da RENAI/MDIC e dos dados do IBGE sobre formação bruta de capital fixo do quarto trimestre de 2008, projeta-se que, apesar da crise, haverá elevação da formação bruta de capital fixo em 2009 por volta de 4%.

Os investimentos públicos anunciados e o papel anticíclico do governo no setor creditício têm, neste sentido, papel fundamental na sustentação do investimento brasileiro, não só pela ação direta do governo em determinados setores, mas também como fator de estímulo a iniciativa privada para dar prosseguimento ou início a novos investimentos.

A ousadia e a sólida posição do Governo brasileiro são, contudo, capazes de lançar bases efetivas de política econômica. A dívida pública brasileira em 36% do PIB, as reservas internacionais em torno de US\$ 200 bilhões de dólares e as ações coordenadas de sustentação das exportações são apenas alguns componentes que demonstram a possibilidade concreta de o governo brasileiro fazer uso de políticas fiscais e monetárias, sem que coloque em cheque a estabilidade macroeconômica do País.

<sup>1</sup> BNDES. Visão do Desenvolvimento. N°60



Prevê-se, com isso, aumento da participação do setor público no Investimento brasileiro<sup>1</sup>. Dentre as principais medidas governamentais, destaca-se<sup>2</sup>:

- Redução do Compulsório.
- Financiamento à agricultura
- Incentivo à Construção Civil
- Financiamento do Investimento e da Produção (R\$ 10 bilhões do Fundo da Marinha Mercante)
- Criação da Caixa Banco de Investimento
- Redução de IPI e IOF.
- Alteração das alíquotas de imposto de renda.
- Programa habitacional para construção de 1 milhão de casas populares.
- Aporte adicional de R\$ 100 bilhões ao BNDES
- Aumento do programa de investimentos da Petrobrás para 174,4 bilhões.

Quanto à recepção de investimentos estrangeiros, apesar do fluxo negativo de capitais para o Brasil devido ao temor gerado pela crise financeira internacional, o Brasil é candidato a ser um dos principais receptores de IED em 2009.

A consistência do crescimento dos fluxos de IED conforme dados do BACEN corrobora-se no comportamento dos anúncios de investimentos estrangeiros captados pela RENAI em 2008. Já nos dois primeiros meses de 2009, os anúncios de investimentos estrangeiros alcançaram US\$ 8,4 bilhões, cerca de 80% do total dos investimentos anunciados. No mesmo período de 2008, esse valor alcançou US\$ 28 bilhões; em 2007, US\$ 20 bilhões<sup>3</sup>.

---

1 Neste aspecto, é sintomático que, segundo a ABIMAQ, a única atividade do setor de bens de capital a registrar desempenho positivo no período foi a do setor de Máquinas para a Indústria do Petróleo e Energia Renovável com crescimento de 17,5 %. O setor responde em grande parte aos investimentos da Petrobrás.

2 Fonte: Ministério da Fazenda. Novo Ciclo de Desenvolvimento e a Crise Mundial. Apresentação do Ministro Guido Mantega no Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social (CDES)

3 Dados da RENAI, MDIC

## Secretaria do Desenvolvimento da Produção

Armando de Mello Meziat  
Secretário do Desenvolvimento da Produção  
armando.meziat@desenvolvimento.gov.br

### Equipe

Eduardo André de Brito Celino  
Coordenador-Geral de Investimentos  
eduardo.celino@desenvolvimento.gov.br

Carlos Antônio Lopes de Araújo  
Analista de Comércio Exterior  
carlos.araujo@desenvolvimento.gov.br

José Ribamar Vieira de Araújo Júnior  
Analista de Comércio Exterior  
jose.vieira@desenvolvimento.gov.br

Nelson Danilo Sykora  
Analista de Comércio Exterior  
nelson.sykora@desenvolvimento.gov.br

Vanessa Ferreira Pinheiro de Oliveira  
Jornalista  
vanessa.pinheiro@desenvolvimento.gov.br

Jamile El Rajj  
Estagiária  
jamileelhajj@gmail.com

Helise Oliveira Gomes  
Projeto Gráfico  
Estagiária  
helise.oliveira@gmail.com