



IMPACTO DA CRISE SOBRE A PRODUÇÃO INDUSTRIAL

BERNARDO FELIPE ESTELLITA LINS

Consultor Legislativo da Área XIV
Comunicação Social, Informática, Telecomunicações,
Sistema Postal, Ciência e Tecnologia

MARÇO/2009

NOTA TÉCNICA

SUMÁRIO

1. Introdução.....	4
2. Quais os canais pelos quais a crise se propagou ao setor produtivo no Brasil.....	5
3. Comportamento da indústria no curto prazo.....	6
3.1 Retração observada na produção industrial.....	6
3.2 Comportamento do consumidor.....	7
3.3 Reação do governo.....	9
4. Efeitos esperados nos próximos meses.....	12
4.1 Administração de insumos e recursos.....	12
4.2 Efeitos de longo prazo nos investimentos.....	13

© 2009 Câmara dos Deputados.

Todos os direitos reservados. Este trabalho poderá ser reproduzido ou transmitido na íntegra, desde que citados o autor e a Consultoria Legislativa da Câmara dos Deputados. São vedadas a venda, a reprodução parcial e a tradução, sem autorização prévia por escrito da Câmara dos Deputados.

Este trabalho é de inteira responsabilidade de seu autor, não representando necessariamente a opinião da Câmara dos Deputados.



Câmara dos Deputados
Praça 3 Poderes
Consultoria Legislativa
Anexo III - Térreo
Brasília - DF

IMPACTO DA CRISE SOBRE A PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Sumário executivo

A atual crise teve início no mercado financeiro norte-americano, com o descontrole no financiamento de imóveis naquele país, levando o governo a assumir as duas principais instituições de securitização do mercado imobiliário em setembro de 2008. Com a revelação de um grande volume desses títulos “podres”, ficaram em situação de insolvência ou de quase insolvência alguns dos mais importantes grupos do mercado financeiro global, situação que persiste até o momento.

A crise atual é grave para o setor produtivo, tendo resultado em suspensão das linhas de crédito à produção e ao consumo, em importantes perdas no valor acionário das empresas e em forte retração do mercado, com grande aumento do desemprego nos países desenvolvidos.

O Brasil ficou à margem desse processo. O rígido controle do Banco Central sobre o mercado financeiro neutralizou a velocidade de inovação dos instrumentos financeiros e manteve a exposição dos bancos dentro de níveis conservadores. O pequeno volume de operações internacionais preservou a saúde do setor mesmo após o anúncio de perdas em outros países.

A indústria brasileira foi contaminada pelo setor externo. A fuga de investidores internacionais para cobrir posições em outros países resultou em queda das ações e em depreciação do real frente ao dólar. Algumas empresas locais que haviam arriscado no mercado cambial amargaram perdas importantes. A suspensão de contratos por compradores internacionais também prejudicou receitas e deu início ao processo de demissões no Brasil. A escassez de crédito internacional reduziu a oferta de crédito local. E esses efeitos iniciais sobre o País afetaram negativamente a percepção de consumidores e investidores, acelerando a redução de consumo e de oferta de bens.

A contaminação pelas importações ainda não ocorreu, mas a disponibilidade de infraestrutura ociosa e de estoques ainda elevados em outros países sugerem que esse processo será disparado nos próximos meses.

Um forte ajuste foi observado em novembro e dezembro de 2008: queda da produção industrial, redução do emprego e das folhas salariais, comportamento cauteloso do consumidor e aumento da inadimplência. Graças a iniciativas do governo, que poderão totalizar uma injeção de recursos equivalente a 5% do PIB em 2009, algumas dessas tendências foram temporariamente revertidas.

No entanto, nos próximos meses deveremos observar mais demissões em empresas de perfil exportador, uma maior oferta de produtos de segunda linha e maior dependência da indústria em relação às compras governamentais. As decisões de investimento deverão ser revistas em parte das empresas, com exceção de alguns setores favorecidos pelas medidas do governo. E a crescente oferta de produtos importados representará um desafio adicional, elevando a pressão por medidas protecionistas.

1. INTRODUÇÃO

A crise atual é grave para o setor produtivo. Contrariamente a outros episódios dos anos oitenta e noventa (crise de Wall Street de 87, quebra do sistema de poupanças, crise da Ásia, crise da Rússia, crise ponto-com), as proporções deste episódio são muito grandes para que este possa ser contornado com os mecanismos do próprio sistema financeiro, como ocorreu naqueles casos. Desse modo, a impressão de isolamento entre mercado financeiro e economia real que se depreendia até então não está sendo confirmada. O setor produtivo está sentindo intensamente os efeitos da crise.

A rápida perda de valor de ativos e a suspensão das linhas de crédito tradicionais afetam o setor produtivo por alguns canais ou processos já bem identificados:

- *Redução da capacidade de consumo da população*: a escassez de crédito ao consumidor e às lojas tende a deprimir o consumo e dispara um comportamento cauteloso do próprio consumidor, o que propicia uma redução ainda maior. A expectativa de longo prazo é de queda das receitas, o que desestimula novos investimentos.

- *Ciclo de desemprego*: as empresas em dificuldades iniciam suas operações de ajuste ou de saneamento pela redução da folha salarial, seja por demissões ou seja por acordos. Nos EUA, o ritmo da perda alcançou, em janeiro de 2009, o nível de 600 mil demissões por mês. Isto reduz a massa de salários, acelerando a queda do consumo.

- *Redução na arrecadação de impostos*: a desaceleração da economia reduz a arrecadação do governo e impõe uma revisão dos gastos públicos e do cronograma de emissão de títulos para rolagem ou expansão da dívida pública. Mudanças nos gastos afetam a renda agregada de curto prazo e as receitas das empresas. O aumento da dívida pública eleva a percepção de risco do país.

- *Perda do valor acionário*: a menor expectativa de ganhos, ou seja, um fluxo de caixa pior, resulta em perda de valor das ações da empresa. Quando a perda de valor acionário é muito forte, as ações de muitas empresas podem passar a valer menos do que o patrimônio que representam. Para quem tem dinheiro disponível, é melhor comprar ações do que investir em projetos de expansão ou de atualização tecnológica nas empresas. O tamanho do setor produtivo congela.

- *Acumulação de estoques e queda de preços*: a acumulação de estoques nas principais economias resulta na queda dos preços internacionais, com uma competição mais agressiva e a perda de margens das empresas. Isto acentua a percepção de perdas e torna premente a decisão por demissões e ajustes. O temor de uma competição mais agressiva leva as empresas a pressionar os governos de seus países por medidas protecionistas contra o comércio internacional, dificultando a liquidação desses estoques.

- *Aumento no número de concordatas e falências*: empresas que se encontram em alguma situação crítica passam a ter dificuldades para obter empréstimos de curto prazo e enfrentam problemas de inadimplência com credores e empregados, podendo ser rapidamente levadas a uma situação prefalimentar. Um exemplo é o das montadoras de

veículos norte-americanas General Motors e Chrysler, que vinham administrando uma combinação de perda de participação de mercado com custos de produção altos e falta de flexibilidade para promover ajustes, devido a acordos trabalhistas.

• *Deslocamento das expectativas dos agentes*: consumidores e investidores passam a ter expectativas pessimistas e a agir com cautela. Mesmo aqueles que não foram atingidos pela crise postergam suas decisões de compra e de aplicações, seja para aproveitar preços mais baixos, seja para aguardar um momento em que a percepção de risco seja mais favorável.

2. QUAIS OS CANAIS PELOS QUAIS A CRISE SE PROPAGOU AO SETOR PRODUTIVO NO BRASIL

No Brasil, a contaminação deu-se pelo setor externo. De fato, o País foi pouco afetado pela debacle financeira, devido ao rígido controle do Banco Central sobre o nosso setor financeiro e à política de melhoria do nível de endividamento público em relação ao PIB, alcançando em 2008 um patamar próximo ao superávit nominal.

Em um primeiro momento, os investidores internacionais retiraram-se do mercado brasileiro para cobrir posições em outros países, o que resultou em rápida queda das cotações de títulos e na depreciação do real frente ao dólar. Algumas empresas locais que haviam arriscado no mercado cambial amargaram perdas importantes.

A suspensão de contratos por compradores internacionais também prejudicou empresas que têm posições importantes no mercado externo, caso do setor siderúrgico, do agronegócio e do setor de calçados. Isto deu início ao processo de demissões no Brasil.

No terreno das expectativas, o noticiário internacional e esses efeitos iniciais sobre o País afetaram a percepção de consumidores e investidores. O consumo nos últimos meses foi afetado, levando as empresas de vários setores a colocar seus funcionários em férias coletivas.

Por outro lado, a escassez de crédito internacional não afetou significativamente a saúde do sistema bancário brasileiro, pois as operações internacionais representam uma parcela pequena das atividades dos bancos locais. Mas reduziu a oferta de crédito local, que era operada, em parte, pela captação de recursos no exterior e sua realocação no mercado brasileiro.

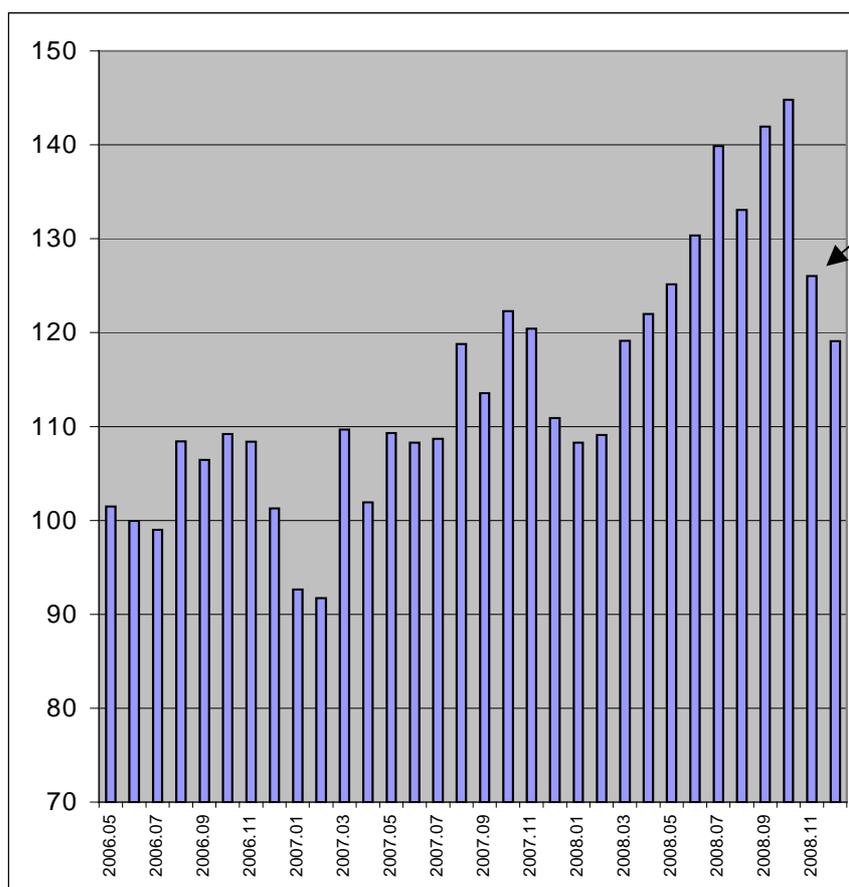
A contaminação pelas importações também não ocorreu ainda, devido a três fatores: os efeitos das liquidações de janeiro nas economias desenvolvidas, o retardo natural para que haja um reposicionamento de contratos internacionais e as medidas preventivas que a maior parte dos países vem tomando para proteger seus mercados locais. Mas a disponibilidade de infraestrutura ociosa e os estoques ainda elevados sugerem que esse processo será disparado nos próximos meses.

3. COMPORTAMENTO DA INDÚSTRIA NO CURTO PRAZO

3.1 Retração observada na produção industrial

No curto prazo, os cronogramas de produção são afetados pelo comportamento da demanda e as decisões da indústria têm-se orientado no sentido de reduzir a produção de forma mais agressiva do que no encerramento de anos anteriores. O efeito das decisões de curto prazo pode ser acompanhado na figura 3.1: a produção caiu em novembro e dezembro de 2008, com quedas de cerca de 12% e 5% em relação aos meses anteriores, respectivamente.

A redução no emprego industrial acompanhou a tendência de queda da produção. Segundo dados da pesquisa industrial mensal do IBGE (PIMES), em dezembro o emprego industrial recuou 1,8% e a folha de pagamento real recuou 0,7%. Em novembro, o emprego já havia recuado 0,6% e a folha de pagamento real 2,7% em relação ao mês anterior, depois de ficar estável nos três meses anteriores. O número de horas pagas caiu 1,7% nos dois meses, em relação ao mês antecedente. Os setores que lideraram essa retração foram os de vestuário, de calçados e couro, e de madeira.

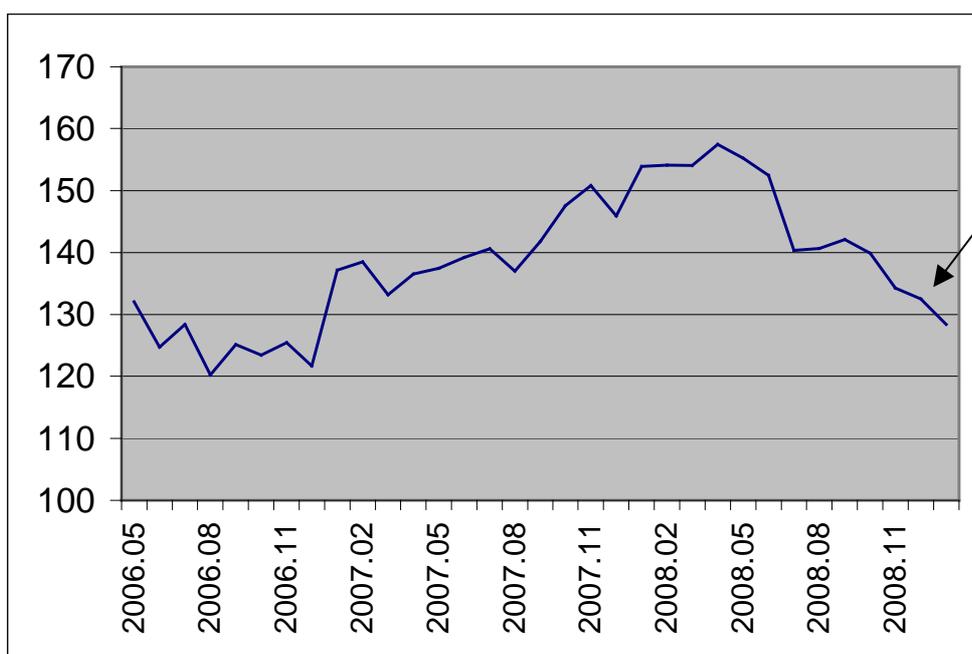


Fonte: CNI/Ipeadata

Figura 3.1 – Produção industrial (média de 2006 = 100)

O recuo observado no último trimestre acompanha a tendência usual, embora com uma taxa dessazonalizada preocupante. É importante ressaltar que, em bases trimestrais, a indústria vem mantendo o crescimento há dez trimestres. Não está claro, ainda, se os resultados do quarto trimestre de 2008 apontam para o início de um ciclo de recuo prolongado da produção ou se representam, simplesmente, um ciclo mais acentuado de queda sazonal, em virtude da crise internacional, mas que irá retornar ao comportamento tradicional do setor, recuperando produção e emprego nos próximos meses.

Um dado adicional é a queda no emprego total com carteira assinada, que chegou a 654 mil postos de trabalho em dezembro e 101 mil em janeiro de 2009, cerca de metade dos quais na indústria, segundo dados do CAGED – Cadastro Geral de Empregados e Desempregados, do Ministério do Trabalho. Embora as demissões em dezembro sigam um comportamento já tradicional em anos anteriores, janeiro vinha apresentando um saldo positivo de contratações, ao contrário do que ocorreu neste ano.



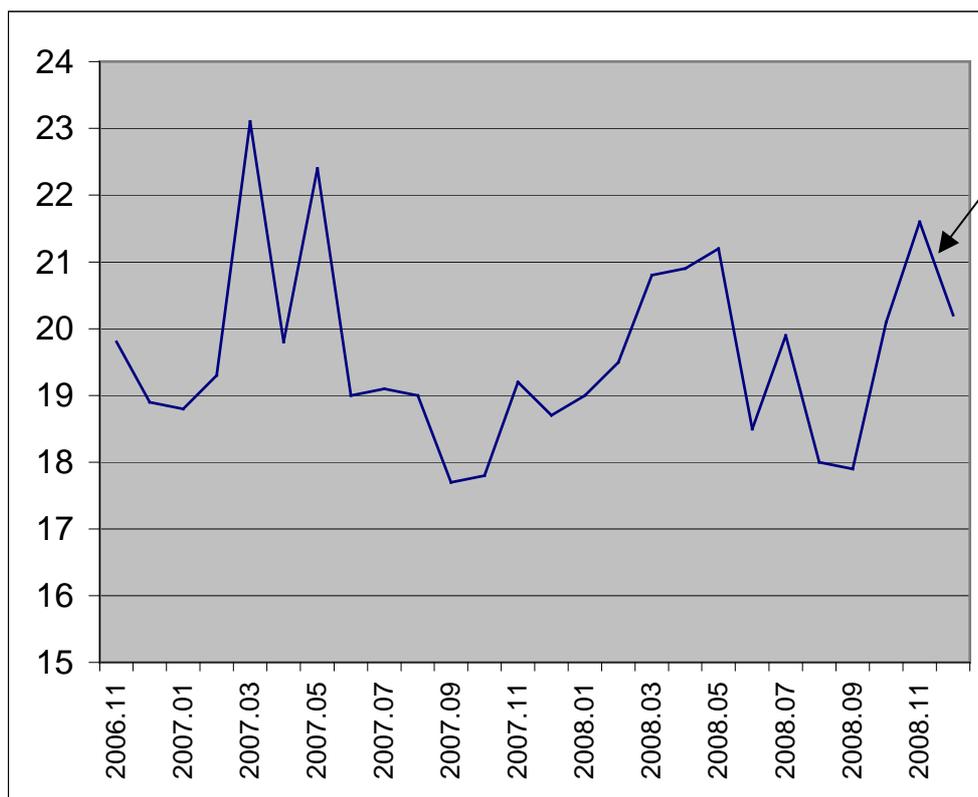
Fonte: Feicomercio/Ipeadata

Figura 3.2 – Índice de expectativa do consumidor da região metropolitana de São Paulo (IEC)

3.2 Comportamento do consumidor

O comportamento do consumidor nesse período tornou-se mais cauteloso, segundo indicadores de expectativa. O IEC, índice conjuntural colhido pelo comércio varejista de São Paulo, mostra o declínio dos níveis de confiança a partir de julho de 2008 (figura 3.2).

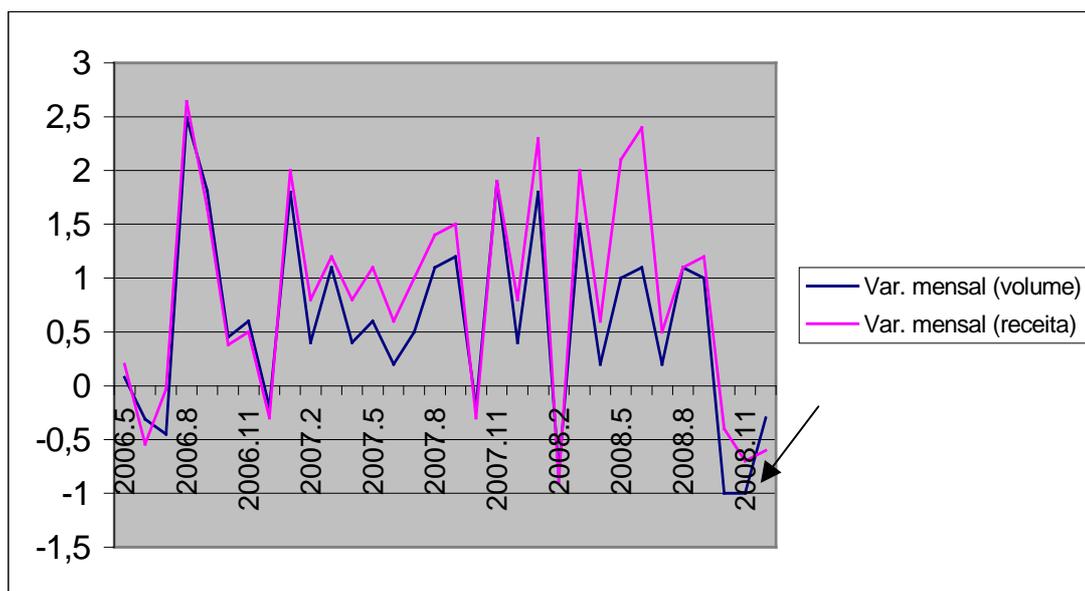
Parte dessa queda nas expectativas resulta da percepção geral da situação econômica e social. Outra parte decorre das dificuldades enfrentadas pelas pessoas no dia a dia. Um indicador ilustrativo é dado pelo número de cheques devolvidos. O crescimento dos cheques sem fundo no quarto trimestre de 2008 coincidiu com uma época do ano em que tradicionalmente esse indicador tende a diminuir (figura 3.3).



Fonte: SERASA/Ipeadata

Figura 3.3 – Devolução de cheques (por mil cheques emitidos)

O comportamento do consumo reflete essa combinação da cautela dos consumidores com a retração da produção, conforme ilustra o comportamento do índice de variação mensal dessazonalizada do IBGE. Nos últimos três meses de 2008 o consumo quebrou uma trajetória crescente, caindo em volume 1% em outubro e novembro (em relação aos meses antecedentes) e 0,3 % em dezembro (figura 3.4). A queda de consumo do último trimestre foi, portanto, de cerca de 2,3 %. Essa quebra da trajetória reduziu os ganhos do comércio interno, que fecharam 2008 na casa dos 5%. Se não houvesse crise, ter-se-ia chegado a um crescimento anual de cerca de 9%.



Fonte: IBGE/PMC

Figura 3.4 – Comportamento da variação mensal dessazonalizada do consumo

3.3 Reação do governo

Dois fatores adicionais devem ser considerados na avaliação do que ocorrerá nos próximos meses. Por um lado, os setores mais prejudicados são aqueles que participam das exportações de manufaturados, mercado que se retraiu e deverá manter uma situação difícil, mesmo que a crise internacional venha a se amenizar. E, por outro lado, o governo vem reagindo de modo pontual aos principais episódios de retração no mercado interno, oferecendo compensações para reverter as reações da indústria e dos consumidores (figura 3.5).

Um episódio ilustrativo foi o anúncio de demissões, férias coletivas e suspensão de operações da indústria automobilística, em decorrência das quedas de vendas. Até setembro de 2008 as concessionárias vinham comercializando cerca de 230 mil unidades por mês. Com a suspensão das linhas de crédito de longo prazo, esse número caiu para 200 mil unidades vendidas em outubro, 130 mil em novembro e 114 mil em dezembro de 2008. O governo ofereceu uma janela de oportunidade para a redução de preços dos veículos ao rever as alíquotas de impostos e para a retomada dos financiamentos ao oferecer linhas específicas de financiamento aos bancos das montadoras, reaquecendo o mercado e ajudando a liquidar os estoques acumulados. Em janeiro de 2009, as empresas voltaram a contratar e a retomar a produção.

DATA	MEDIDA ANUNCIADA	SETOR BENEFICIADO
19/9/08	Leilão de US\$ 500 milhões com compromisso de recompra; outros leilões seriam realizados	Exportadores
24/9/08	Redução do compulsório, injetando R\$ 13 bilhões no mercado	Bancos pequenos e médios
1/10/08	Crédito de R\$ 5 bilhões para agricultura	Agricultura
2/10/08	Redução do compulsório para compra de outros bancos	Bancos grandes
6/10/08	Nova linha de crédito do BNDES para exportação, de R\$ 5 bilhões	Exportadores
6/10/08	MP que autoriza o BC a comprar carteiras de crédito de bancos em dificuldades	Bancos pequenos
8/10/08	Redução adicional do depósito compulsório	Bancos
13/10/08	Redução adicional do depósito compulsório, com injeção de cerca de R\$ 40 bilhões	Crédito
16/10/08	Flexibilização de operações para os bancos	Bancos pequenos
22/10/08	MP autorizando bancos públicos a adquirir participação em outras instituições	Bancos pequenos
22/10/08	Redução a zero do IOF para aplicações no mercado de capitais e financiamento externo	Mercado financeiro
27/10/08	Redução adicional do depósito compulsório	Bancos
29/10/08	Linha de <i>swap</i> entre BC e FED	Câmbio
29/10/08	Linha de crédito da CEF para a construção civil de R\$ 3 bilhões	Construção civil
30/10/08	Pressão sobre os bancos para obrigá-los a operar com títulos	Bancos pequenos e crédito

Fontes: O Globo, Folha de São Paulo

Figura 3.5 – Algumas medidas pontuais anunciadas pelo governo para conter a crise

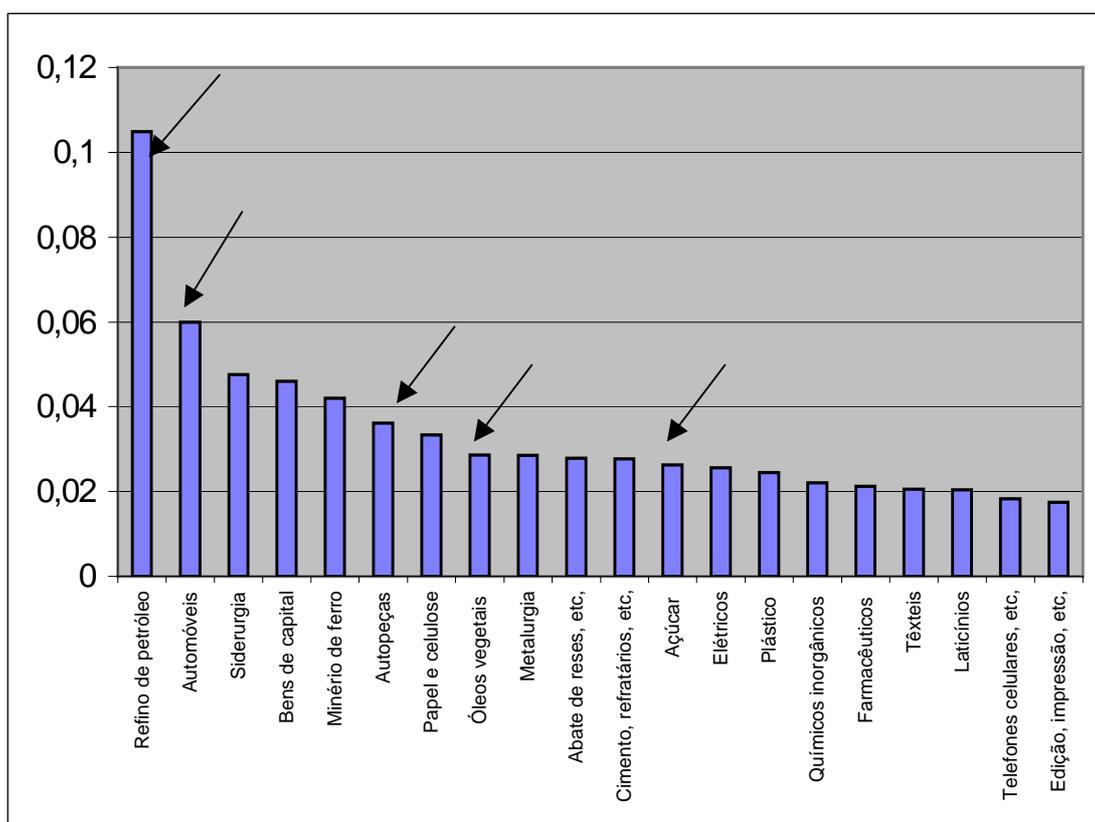
4/11/08	Flexibilização de leilões para financiamento de exportações	Exportadores
5/11/08	BB oferece linha de crédito de R\$ 1 bilhão para produtores rurais	Agricultura
6/11/08	BNDES expande linhas de crédito com oferta de R\$ 19 bilhões	Exportadores, PME
6/11/08	BB oferece linha de crédito de R\$ 4 bilhões para bancos de montadoras de veículos	Automotivo
11/11/08	Nossa Caixa oferece linha de crédito de R\$ 4 bilhões para bancos de montadoras de veículos	Automotivo
11/11/08	CEF aumenta o limite de financiamento para material de construção	Construção civil
12/11/08	CEF oferece linha de crédito de R\$ 2 bilhões para compra de bens de consumo no varejo	Eletroeletrônico
13/11/08	Recomposição do compulsório, admitindo o recolhimento em títulos da dívida pública	Bancos
16/11/08	Mudança na data de recolhimento de IR, IPI e Pis/Cofins	Todo o setor produtivo
21/11/08	Redução de IOF no financiamento de motos	Automotivo, Suframa
1/12/08	BNDES oferece créditos de R\$ 6 bilhões para estimular a concessão de crédito a empresas	Todo o setor produtivo
11/12/08	Oferta de recursos do BC para rolagem de dívidas no exterior	Empresas grandes e exportadores
11/12/08	Nova tabela do IR	Consumidores
11/12/08	Redução de IPI sobre veículos	Automotivo
16/12/08	Garantias de R\$ 5 bilhões para linhas de crédito	Bancos pequenos e médios
22/1/09	BNDES oferece de linhas de crédito de R\$ 100 bilhões nos próximos dois anos para obras do PAC	Construção civil
12/2/09	Petrobrás anuncia plano de investimentos de R\$ 174 bilhões em cinco anos	Petroquímica

Fontes: O Globo, Folha de São Paulo

Figura 3.5 (cont.) – Algumas medidas pontuais anunciadas pelo governo para conter a crise

Entre os efeitos agregados dessas medidas, vale a pena mencionar que apenas a flexibilização das regras do depósito compulsório injetou no mercado cerca de R\$ 100 bilhões. O resultado agregado das medidas poderá alcançar um montante de cerca de 5% do PIB em 2009.

Uma questão a ser examinada refere-se ao acerto dessas medidas. Um critério seria o de avaliar se os setores mais representativos da indústria foram de fato os que mereceram maior atenção do governo. A resposta é claramente um sim. De fato, se examinarmos a participação relativa dos principais setores (figura 3.6), observaremos que a prioridade dada ao setor automotivo, do petróleo, da construção civil e do agronegócio alcança alguns dos setores com maior peso.



Fonte: elaboração própria sobre a Pesquisa Industrial do IBGE 2006

Figura 3.6 – Participação relativa dos setores na receita da indústria

Por outro lado, a eficácia de algumas das medidas é incerta. A oferta de linhas de crédito para a população de menor renda, por exemplo as destinadas à compra de material de construção e de motocicletas, poderá ser bloqueada pela cautela na concessão do crédito que neste momento caracteriza o sistema bancário de um modo geral.

4 EFEITOS ESPERADOS NOS PRÓXIMOS MESES

4.1 Administração de insumos e recursos

Diante desse quadro, os seguintes efeitos de curto prazo podem ser esperados no comportamento da indústria:

- *Demissões adicionais nos setores exportadores*: empresas que dependem do mercado externo continuarão a enfrentar dificuldades e novos anúncios de demissões e de redução de investimentos deverão ocorrer.

- *Revisão de medidas restritivas e retomada de contratações pontuais*: setores voltados ao mercado interno poderão ser beneficiados com as medidas do governo, retomando o ciclo de expansão da produção. Essa tendência deverá ocorrer nos setores automotivo, de material de construção e de alimentos, mas perderá força ao longo do ano se a crise internacional persistir.

- *Opção por produtos de segunda linha*: é provável que a produção fique voltada a modelos populares e produtos de segunda linha, aproveitando uma tendência à substituição de produtos que tende a ocorrer nas crises.

- *Maior dependência de compras governamentais*: caso ocorra um acirramento da crise, os gastos do governo com programas de investimento em infraestrutura (PAC), de apoio social e de formação de estoques reguladores de produtos a granel poderão tornar-se carros chefe para alguns setores (construção, alimentos).

O comportamento do consumo deverá ser afetado nos próximos meses pela persistência do desemprego. A dependência dos programas de renda mínima e de seguro desemprego deverá crescer. E as pressões sobre o governo para a concessão de benefícios à indústria deverão aumentar. Setores que apresentaram taxas elevadas de crescimento em 2008 (informática, celulares) serão mais afetados pela mudança de perfil do consumo e deverão enfrentar dificuldades.

Um elemento adicional deverá ser dado pelo comportamento das importações. Nos próximos meses deverá haver uma oferta bastante agressiva de importados em quase todos os setores da indústria. Por ora, o governo evita a tomada de decisões duras no setor externo, em parte para assegurar mercado internacional para produtos em que sejamos competitivos (matérias primas, agronegócio, nichos de alta tecnologia como aeronáutica e celulares). No entanto, as pressões por medidas protecionistas poderão tornar-se muito fortes.

4.2 Efeitos de longo prazo nos investimentos

No longo prazo, os aspectos que mais afetam as decisões de investimento da indústria são, por um lado, a disponibilidade de crédito para investimento em bens de capital, expansão da produção e infraestrutura, e por outro lado, o comportamento das expectativas. No momento, ambos os aspectos são desfavoráveis às decisões de investimento. O crédito está escasso, resultando em um ambiente em que exigências adicionais

são feitas e uma seleção mais rigorosa dos solicitantes é conduzida. E as expectativas de consumo são pouco favoráveis, limitando, no agregado, as decisões de investimento. Por tal razão, os setores tradicionais tenderão a reduzir investimentos.

Há, por outro lado, alguns nichos em que a crise deverá oferecer oportunidades no mercado interno, relacionados com bens e serviços de baixo preço, que funcionem como substitutos de bens mais caros, tais como alimentos e bebidas de baixo custo, roupas, calçados e supérfluos de segunda linha, serviços populares de turismo interno, hotelaria, bares, restaurantes e varejo. Apostando nesses setores, os fabricantes de embalagens, de equipamentos de transporte e a agroindústria estão mantendo os investimentos.

Algumas tendências para 2009, em suma, deverão ser:

- *Redução de investimentos em bens de capital*: o menor ritmo da produção e o comportamento cauteloso dos consumidores deverá desestimular investimentos na maior parte dos setores. A tendência será a de esticar por mais tempo o uso da capacidade instalada, reduzindo a velocidade de atualização tecnológica da indústria.

- *Atualizações pontuais*: a exceção à tendência apontada acima poderá dar-se em setores voltados ao mercado interno e seus fornecedores (automotivo, papel e celulose, materiais de construção, eletrodomésticos), que poderão beneficiar-se da combinação de uma demanda interna menos retraída do que a do mercado internacional com a queda nos preços de bens de capital importados.

- *Perdas de oportunidade no mercado externo*: a nossa indústria beneficiou-se de um período relativamente longo (acima de dois anos) de crescimento contínuo, o que traz colateralmente um uso mais intenso da capacidade instalada. Assim, a retração chega em um momento em que a nossa infraestrutura industrial encontra-se mais desgastada, menos atualizada e com menores estoques do que a de outros países, que já enfrentavam uma redução de demanda desde o final de 2007. Estaremos, pois, em desvantagem para capturar oportunidades no mercado externo.

Em nível internacional, a recuperação exige o tratamento simultâneo de dois efeitos da crise: a reconstituição das expectativas e o restabelecimento dos canais de crédito. A maior parte dos países enfrenta enormes dificuldades para viabilizar essa recuperação. Por um lado, o estresse do mercado financeiro tem sido muito grande e a maior parte das empresas do setor encontra-se inviabilizada pelos níveis de exposição muito elevados. E, por outro lado, alguns governos encontram-se em situação fiscal desconfortável, o que resulta em elevado desgaste para alocar recursos no setor financeiro e em ajuda social.

Assim, o comportamento dos países desenvolvidos tem-se pautado por decisões conservadoras, optando no momento por medidas protecionistas e pela busca de ganhos de comércio como formas de preservar empregos e atender a demandas políticas internas. Isto deverá dificultar ainda mais a identificação e o aproveitamento de oportunidades no mercado externo para empresas brasileiras.