



DECOMTEC
DEPARTAMENTO DE
COMPETITIVIDADE E TECNOLOGIA

PESQUISA FIESP DE INTENÇÃO DE INVESTIMENTO 2015

Equipe Técnica

Maio de 2015

Federação das Indústrias do Estado de São Paulo – FIESP**PRESIDENTE**

Paulo Skaf

Departamento de Competitividade e Tecnologia – DECOMTEC**DIRETOR TITULAR**

José Ricardo Roriz Coelho

DIRETORES

Pierangelo Rossetti (Titular Adjunto)

Almir Daier Abdalla

Cassio Jordão Motta Vecchiatti

Cláudio Grineberg

Cláudio Sidnei Moura

Denis Perez Martins

Eduardo Berkovitz Ferreira

Eduardo Camillo Pachikoski

Elias Miguel Haddad

Fernando Bueno

Francisco Florindo Sanz Esteban

Jorge Eduardo Suplicy Funaro

Luiz Carlos Tripodo

Manoel Canosa Miguez

Marcelo José Medela

Marco Aurélio Militelli

Mario William Esper

Mauricio Marcondes Dias de Almeida

Olívio Manuel de Souza Ávila

Rafael Cervone Netto

Robert Willian Velásquez Salvador
(Representante do CJE)

Ronaldo da Rocha

Tarsis Amoroso

Walter Bartels

EQUIPE TÉCNICA**GERENTE**

Renato Corona Fernandes

EQUIPE TÉCNICA

Adriano Giacomini Morais

Albino Fernando Colantuono

André Kalup Vasconcelos

Caio de Paiva Garzeri

Célia Regina Murad

Daniele Nogueira Milani

Débora Bellucci Módolo

Egídio Zardo Junior

Érica Marques Mendonça

Fernando Momesso Pelai

Juliana de Souza

Luis Menon José

Luiz Fernando Castelli

Paulo Sergio Pereira da Rocha

Silas Lozano Paz

Vinicius Rena Pereira

ESTAGIÁRIO

Gustavo Dimas de Melo Pimenta

Gustavo Manzotti Simões

APOIO

Maria Cristina Bhering Monteiro Flores

Sumário Executivo

As projeções para o investimento em 2015 reforçam o quadro de pessimismo da economia brasileira. O investimento total da indústria de transformação, que inclui máquinas, equipamentos e instalações, gestão, inovação e P&D, deverá despencar 32,7% em 2015.

Nunca na história dessa Pesquisa, iniciada em 2009, o baixo crescimento econômico representou uma preocupação tão forte ao empresariado. A falta de perspectiva de demanda levará o empresário a adotar uma estratégia defensiva neste ano, baseada na redução de custos especialmente por meio de melhorias de processos.

Para agravar, a falta de disposição do empresário em ampliar o investimento não é novidade desse ano, pois nos últimos anos a estratégia tem se focado sistematicamente nos investimentos defensivos, sem investir na modernização e expansão do parque industrial. Em consequência, amplia-se o diferencial de produtividade entre o Brasil e seus competidores, sacrifica-se a capacidade de crescimento da indústria, intensificando o processo de desindustrialização e comprometendo a expansão de longo prazo da economia.

Para a obtenção desses resultados, foram entrevistadas 1.205 empresas – 501 pequenas, 433 médias e 271 grandes empresas – no estado de São Paulo entre os dias 09 de março e 15 de maio de 2015, envolvendo toda a indústria de transformação, exceto fabricação de coque e produtos derivados do petróleo e expandindo-se pela Pesquisa Industrial Anual (PIA/IBGE) que permite a análise nacional.

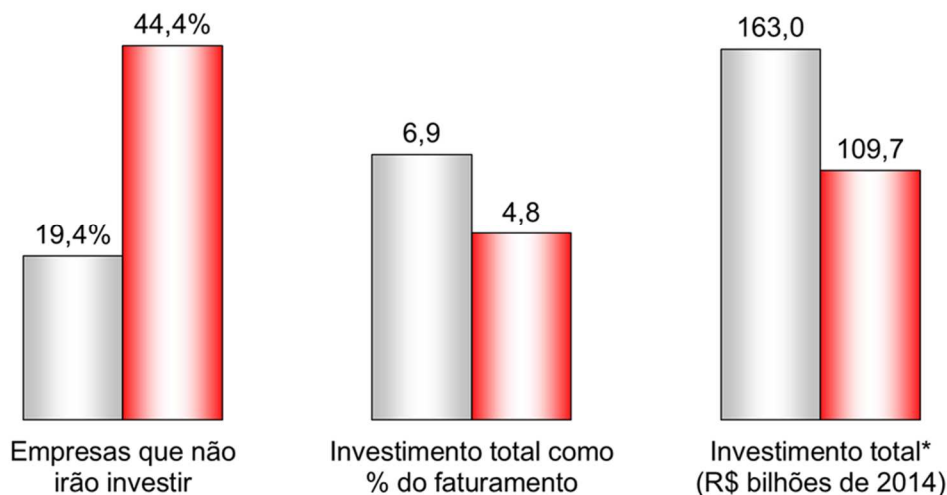
Na Pesquisa FIESP de Intenção de Investimento 2015 destacam-se que:

- Enquanto o número de empresas industriais que declaram não ter realizado qualquer investimento em 2014 foi de 19,4%, as perspectivas em relação ao número de empresas que não devem investir em 2015 mais do que dobra, atingindo 44,4%.
- O investimento médio das empresas como parcela do faturamento deve cair de 6,9% do seu faturamento em 2014 para 4,8% em 2015. O investimento total (máquinas, equipamentos e instalações, gestão, inovação e P&D) das empresas industriais deve recuar 32,7%, passando de R\$ 163,0 bilhões em 2014 para R\$ 109,7 bilhões em 2015, conforme gráfico:

Intenção de Investimento de empresas industriais – 2014 x 2015

□ 2014 (realizado)

■ 2015 (perspectiva)

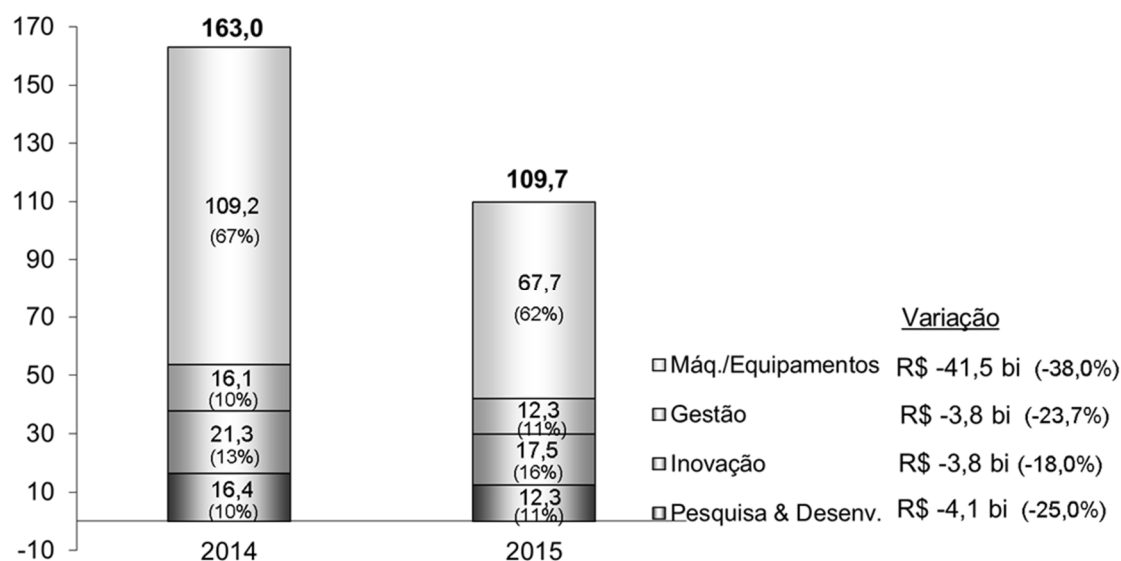


* Indústria de transformação, exceto fabricação de coque e produtos derivados do petróleo.
Fonte: Pesquisa FIESP-D'Fatto; Elaboração: Decomtec/FIESP.

- A queda do investimento total da indústria de transformação se concentrará principalmente nos investimentos em máquinas, equipamentos e instalações, que é o principal componente do investimento fixo, conforme gráfico:

Distribuição dos Investimentos – 2014 x 2015

(R\$ bilhões e % do total)



Fonte: Pesquisa FIESP-D'Fatto, PIA/IBGE, PIM/IBGE, IPP/IBGE, Depecon/FIESP; Elaboração: Decomtec/FIESP

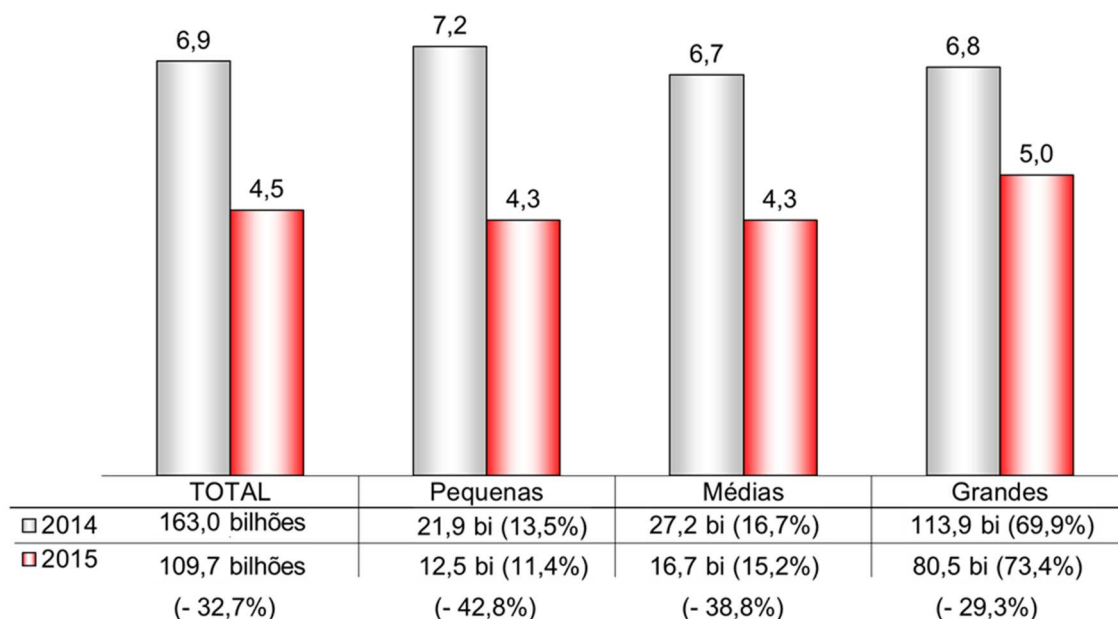
- O investimento industrial em máquinas, equipamentos e instalações deve apresentar retração de 38,0%, sendo o que apresentará maior redução no período. Enquanto em 2014 foram investidos R\$ 109,2 bilhões, em 2015, espera-se que sejam investidos R\$ 67,7 bilhões nessa categoria.
- Isso demonstra que a indústria de transformação não pretende aumentar sua capacidade de produção neste ano e que o investimento buscará uma estratégia defensiva, característica de períodos recessivos ou de baixo crescimento econômico em que o empresariado é obrigado a reduzir custos e modernizar seus processos produtivos a fim de pelo menos manter sua parcela no mercado e minimizar possíveis perdas.
- O ano de 2015 é marcado pela expectativa de retração econômica e pela queda persistente do nível de confiança do empresariado. A deterioração do ambiente econômico, a inflação crescente, o aperto monetário, o ajuste fiscal, as perdas no mercado de trabalho e as incertezas do ambiente político contribuem para aprofundar o quadro de pessimismo da economia brasileira neste ano. A combinação desses fatores, associados à persistência do elevado Custo Brasil e do câmbio ainda sobrevalorizado, impõem um ambiente nocivo à produção e ao investimento industrial em 2015.
- Dessa forma, o ambiente econômico é desfavorável não somente para a indústria de transformação como também para o investimento fixo total da economia. A taxa de investimento da economia deverá se reduzir, passando de 19,7% em 2014, para 18,4%, em 2015.
- Apesar da queda mais acentuada do investimento em máquinas e equipamentos, principal componente do investimento total da indústria de transformação, os investimentos nas demais categorias sofrerão importantes reduções. Os investimentos em gestão, inovação e P&D devem cair, os dois primeiros em R\$ 3,8 e o último em R\$ 4,1 bilhões. Os investimentos em inovação devem ampliar sua participação no investimento total de 13% para 16%, como evidência de que o empresariado está buscando a redução de custos principalmente por meio da inovação de processos.
- Diante das condições de crédito mais restrito, o financiamento com fonte de recursos de terceiros (públicos e privados) deve se reduzir, porém a demanda por financiamento público deve ganhar importância relativamente aos recursos privados de terceiros, a despeito da redução da oferta de recursos públicos compatível com o ajuste fiscal.
- A redução de custos ganha importância na estratégia do empresariado e é apontada como o principal objetivo do investimento em 2015, seguida pelo aumento da eficiência

produtiva, em resposta à expectativa de baixa demanda e retração econômica. Há também maior preocupação com a participação de mercado, o que demonstra o esforço do empresariado para evitar a perda de posição no mercado e minimizar o impacto negativo de uma nova queda da produção industrial em 2015, haja vista o resultado negativo de 2014.

- Apesar de a elevada carga tributária continuar sendo o principal limitante ao investimento, ela perde importância e ganha notável relevância o baixo crescimento econômico. Nem em 2009, quando a perspectiva de crescimento da economia era baixa devido à crise internacional, o empresariado deu tanta importância a esse item como barreira ao investimento. Num ambiente de crise, a maioria dos fatores econômicos que poderiam contribuir para o investimento se tornam secundários, pois o que mais importa para o empresariado é a perspectiva de demanda que acompanha o crescimento da economia. Sem perspectiva de demanda, não há investimento.
- Em consequência, a redução da carga tributária e o aumento do crescimento do PIB são apontadas como os principais fatores econômicos que poderiam contribuir para as empresas ampliarem os investimentos. Quanto aos fatores específicos ao investimento, a desoneração do ICMS do investimento e a ampliação dos incentivos fiscais para o investimento são vistas como fatores de maior importância para estimular as inversões.
- Na análise da intenção de investimento por porte, as empresas de pequeno porte serão as que mais deverão reduzir suas inversões (42,8%), seguidas das empresas de médio porte (38,8%) e por último, pelas grandes empresas (29,3%). A redução do investimento total, porém, será explicada em maior parte pela queda do montante investido pelas grandes empresas, dada sua maior participação no investimento.

Taxa média de investimento por porte

Investimento (% do faturamento e R\$ bilhões)



Fonte: Pesquisa FIESP-D'Fatto; Elaboração: Decortec/FIESP.

- Além disso, destacam-se diferenças entre os portes quanto às estratégias e necessidades de investimento. As pequenas empresas (que representavam 13,5% do investimento da indústria de transformação em 2014), serão as que, proporcionalmente, menos investirão em máquinas e equipamentos em 2015, porém, serão as que mais investirão em inovação relativamente ao seu investimento total. Os recursos públicos são particularmente importantes nesse porte, especialmente para máquinas e equipamentos e inovação.
- As médias empresas (que representavam 16,7% do investimento da indústria de transformação em 2014) também reduzirão o investimento em todas as categorias, principalmente em máquinas e equipamentos e em gestão. Como parte da estratégia centrada na redução de custos, as médias empresas passarão a priorizar a inovação e a melhoria de processos.
- Finalmente, as grandes empresas (que representavam 69,9% do investimento da indústria de transformação em 2014) devem ser as principais responsáveis, em 66%, pela queda do investimento em máquinas e equipamentos dado seu elevado peso na estrutura industrial. Sua estratégia defensiva também deve se voltar principalmente para redução de custos diante da perspectiva de retração econômica. A preocupação das grandes empresas com o baixo crescimento econômico se acentuou de tal forma que esse item superou a elevada carga tributária como maior barreira ao investimento, esta última tradicionalmente apontada pelos empresários como maior limitante do investimento.

Sumário

Sumário Executivo	3
Apresentação	9
1. Cenário econômico e reação das empresas	11
1.1. Evolução recente dos Investimentos	11
1.2. Intenção de Investimento em 2015	13
1.3. Estrutura dos Investimentos	14
1.3.1. <i>Destino dos Recursos</i>	14
1.3.2. <i>Metas do Plano Brasil Maior e Perspectiva de Investimento</i>	16
1.3.3. <i>Origem dos Recursos</i>	18
2. Estratégia de investimento das empresas	21
3. Análise por porte	29
3.1. Intenção de Investimento em 2015	29
3.2. Estrutura dos Investimentos	30
3.2.1. <i>Destino dos Recursos</i>	30
3.2.2. <i>Origem dos Recursos</i>	31
3.3. Estratégia das empresas por porte	32
3.3.1. <i>Pequenas Empresas</i>	33
3.3.2. <i>Médias Empresas</i>	35
3.3.3. <i>Grandes Empresas</i>	37

Apresentação

A trajetória de baixo crescimento e reduzido investimento que tem acompanhado a economia brasileira nos últimos anos, deverá se agravar em 2015. Em 2014, a economia registrou um crescimento mínimo de 0,1%, pior desempenho desde 2009 e as projeções da Fiesp para 2015 apontam para uma retração de 1,7%¹.

Segundo os dados das Contas Nacionais do IBGE para o primeiro trimestre de 2015, o PIB recuou 1,6% em relação ao primeiro trimestre do ano passado e a formação bruta de capital fixo caiu 7,8% nesse mesmo período.

A intensificação do aperto monetário, as restrições ao crédito, o aumento do custo de energia, as incertezas relacionadas ao ajuste fiscal e às turbulências políticas devem influenciar negativamente a atividade econômica e o investimento em 2015. Como reflexo, o nível de confiança do empresariado atinge níveis historicamente baixos, inferiores ao da crise financeira internacional de 2008-2009.

Em 2014, o PIB da indústria de transformação mostrou retração de 3,8%, a produção industrial caiu 4,2% e o desempenho do emprego do setor foi o pior desde 2002². Em 2015, há expectativa de queda da produção física industrial e isso deve continuar a se refletir em redução do emprego industrial.

A taxa de inflação continua alta e, provavelmente, a taxa de juros tenderá a permanecer elevada, penalizando a economia brasileira e a produção industrial doméstica. A taxa de câmbio, a despeito da desvalorização, ainda não está em nível competitivo para a indústria brasileira. Os ajustes fiscais devem atingir a indústria, reduzindo o benefício das desonerações, agravando ainda mais o cenário recessivo para o setor. Somados a esses fatores, a permanência do elevado custo Brasil continua a impor um ambiente hostil à produção industrial e ao investimento.

A necessidade de a economia brasileira voltar a crescer juntamente com sua produção industrial coloca em evidência a importância de estimular as inversões. O investimento é uma variável chave no crescimento sustentado de uma economia, pois amplia a demanda no curto prazo ao

¹ Segundo estudo do Depecon/FIESP “Revisão de Cenário: Incorporando Choques” publicado em março de 2015.

² Segundo estudo do Decomtec/FIESP “A Importância da Indústria de Transformação na Ótica do Emprego”, em 2014, foi a primeira vez desde 2002 que houve uma redução líquida do emprego formal na indústria de transformação, correspondendo a uma redução de 2% do estoque de emprego do setor em relação a 2013.

mesmo tempo em que cria capacidade produtiva, permitindo que se atinja uma maior taxa de expansão sem pressões inflacionárias futuras.

No Brasil, entretanto, essa taxa é muito baixa: tendo como base os últimos 10 anos, a taxa de investimento média do Brasil foi de 18,2% do PIB³ enquanto nos países que concorremos (por exemplo, os demais BRICS) a taxa de investimento média foi de 31,0%. Nesse sentido, a análise da intenção de investimento da indústria de transformação é fundamental para que, tanto as empresas, quanto o governo, planejem estratégias de recuperação do investimento industrial e de crescimento do país.

Buscando auxiliar no planejamento das empresas e das políticas de Estado, a FIESP realiza anualmente a Pesquisa FIESP de Intenção de Investimento, que avalia a intenção de investimento das empresas da indústria de transformação, tanto em máquinas e equipamentos, como em gestão, inovação e P&D, além da fonte dos recursos utilizados para inversão (próprios, públicos ou privado de terceiros) e dos objetivos e limitantes desse investimento.

Neste ano, a pesquisa de campo foi realizada pela empresa D'Fatto, que entrevistou 1.205 empresas no estado de São Paulo entre os dias 09 de março e 15 de maio de 2015, envolvendo toda a indústria de transformação, exceto fabricação de coque e produtos derivados do petróleo. Em termos de porte, foram entrevistadas 501 pequenas, 433 médias e 271 grandes empresas, expandindo-se os resultados pela Pesquisa Industrial Anual (PIA/IBGE) que permite a análise nacional.

A Pesquisa FIESP de Intenção de Investimento 2015 será apresentada em três capítulos. Inicialmente será apresentado um quadro geral da conjuntura recente da economia brasileira, a intenção de investimento da indústria de transformação por destino (máquinas, equipamentos e instalações, gestão, inovação e P&D) e por origem dos recursos. No segundo capítulo serão apresentadas e avaliadas as estratégias empresariais de investimento em 2015 em comparação com as estratégias de 2014. Por fim, no terceiro capítulo, será analisada a intenção de investimento por porte das empresas (pequenas, médias e grandes), destacando a estratégia de investimento nas diferentes estruturas industriais.

³ Média da taxa de investimento (FBCF/PIB) do Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul de 2004 a 2013, segundo Banco Mundial. Para fins de comparação com os demais países, foi mantida a taxa de investimento brasileira na metodologia antiga do IBGE. Na nova metodologia, a taxa média de investimento brasileira seria de 19,1%.

1. Cenário econômico e reação das empresas

1.1. Evolução recente dos Investimentos

O ano de 2015 é marcado pela expectativa de retração econômica e pela queda persistente do nível de confiança do empresariado. Segundo o Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) da CNI, o ICEI de março de 2015 atingiu o menor valor dos últimos 16 anos, 37,5 pontos, marcando a trajetória descendente deste ano. Em abril e maio, houve uma leve melhora do índice, indo para 38,5 e 38,6 pontos, mas ainda assim muito abaixo da média do ano passado de 48,2 pontos e da média histórica de 56,2 pontos.

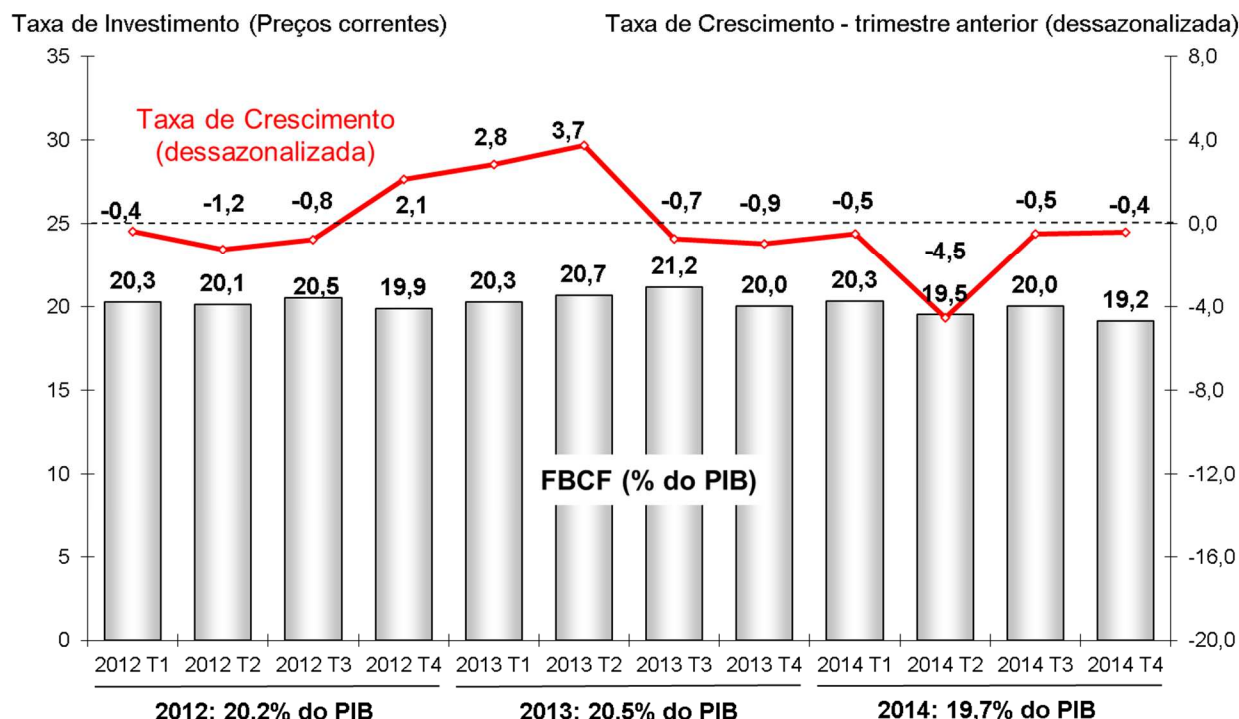
A deterioração do ambiente econômico, a inflação crescente, o aperto monetário, o ajuste fiscal, as perdas no mercado de trabalho e as incertezas do ambiente político contribuem para aprofundar o quadro de pessimismo na economia brasileira neste ano.

A combinação desses fatores, associados à persistência do elevado Custo Brasil⁴ – composto pela elevada e complexa carga tributária, elevadas taxas de juros para capital de giro, infraestrutura logística defasada e deficiente, alto custo da energia elétrica e das principais matérias-primas, elevada burocracia – e do câmbio ainda sobrevalorizado, impõem um ambiente nocivo à produção industrial e ao investimento em 2015.

Conforme se pode verificar no gráfico abaixo, a taxa de investimento (FBCF) em relação ao PIB em 2014 experimentou forte queda e alcançou o patamar de 19,7%, menor nível desde a crise internacional de 2009. Quanto à evolução da taxa de crescimento do investimento (dessazonalizado), verificam-se quedas consecutivas desde o terceiro trimestre de 2013, observando-se uma redução mais acentuada no segundo trimestre de 2014.

⁴ Segundo o estudo do Decomtec/FIESP “Custo Brasil e Taxa de Câmbio na Competitividade da Indústria de Transformação Brasileira”, publicado em fevereiro de 2014, um bem manufaturado nacional é, em média, 34,2% mais caro que similar importado dos principais parceiros comerciais, já contando com as alíquotas de importação vigentes.

Gráfico 1 – Formação Bruta de Capital Fixo (Variação e % do PIB) – 2012-2014



Fonte: SCN/IBGE; Elaboração: Decomtec/FIESP

A queda do investimento traz dois problemas para a economia brasileira. Em primeiro lugar, a demanda doméstica perde um componente importante (o investimento), comprometendo seu crescimento no curto prazo, pois essa passa a depender essencialmente do consumo para se expandir. Em segundo lugar, o menor investimento significa abrir mão de um crescimento futuro sem pressões inflacionárias, ou seja, cria-se uma situação em que, diante da falta de investimentos atualmente, compromete-se a expansão de longo prazo da economia brasileira.

Tanto por garantir a expansão da demanda, em função do elevado encadeamento setorial que o setor de bens de capital apresenta, quanto por garantir a oferta futura e, portanto, a expansão econômica sustentada de longo prazo, é fundamental que o investimento seja estimulado e volte a apresentar uma trajetória de crescimento. Somente com a expansão do investimento é que serão garantidas elevadas taxas de crescimento nos próximos anos. Para isso, porém, a política macroeconômica não pode se contrapor aos objetivos do país e as políticas de incentivo à produção industrial e ao investimento devem ser mais efetivas.

1.2. Intenção de Investimento em 2015

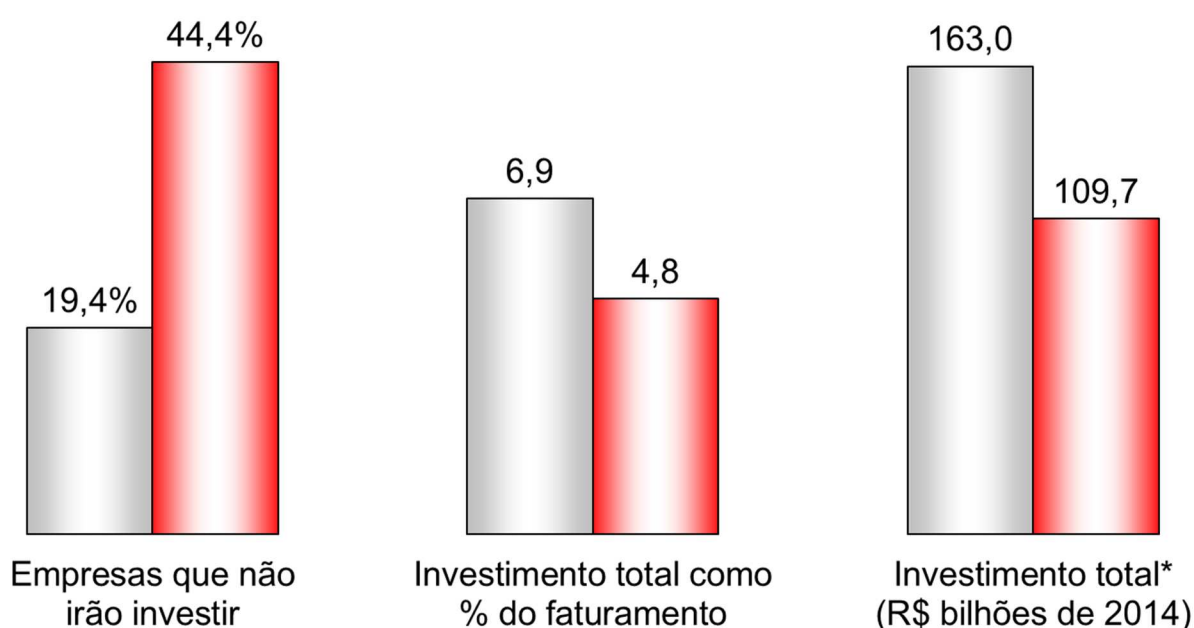
Diante do ambiente recessivo da economia brasileira em 2015 é de se esperar que as empresas industriais tenham uma reação negativa em sua intenção de investir.

De acordo com a Pesquisa FIESP, enquanto o número de empresas industriais que declaram não ter realizado qualquer investimento em 2014 foi de 19,4%, as perspectivas em relação ao número de empresas que não devem investir em 2015 mais do que dobra, atingindo 44,4%, conforme o gráfico:

Gráfico 2 – Intenção de Investimento de empresas industriais – 2014 x 2015

□ 2014 (realizado)

■ 2015 (perspectiva)



* Indústria de transformação, exceto fabricação de coque e produtos derivados do petróleo.

Fonte: Pesquisa FIESP-D'Fatto; Elaboração: Decomtec/FIESP.

Paralelamente, o investimento médio das empresas como parcela do faturamento⁵ também deve se reduzir: se em 2014 as empresas investiam 6,9% do seu faturamento; em 2015, o investimento se reduzirá para 4,8%.

⁵ O cálculo do investimento como parcela do faturamento foi calculado com base na ponderação do investimento como parcela do faturamento por porte, respeitando a proporção de faturamento por porte da PIA 2012, do IBGE.

Não por acaso, a partir de estimativas⁶ do faturamento industrial, pode se inferir que o investimento total das empresas industriais deve recuar 32,7%, passando de R\$ 163,0 bilhões em 2014 para R\$ 109,7 bilhões em 2015. Desse modo, a queda do investimento esperada em 2015 é mais acentuada do que a expectativa de redução do investimento em 2009, ano de crise internacional, quando os empresários esperavam uma queda de 20,9% do investimento total. Em relação ao faturamento, a parcela destinada ao investimento em 2015 deve superar a expectativa de 2009, 4,8% contra 4,5%.

Esse resultado não é de se surpreender, visto que a ociosidade da indústria alcançou o maior patamar desde a crise financeira internacional, segundo a Sondagem da Indústria de Transformação do IBRE-FGV. De acordo com a pesquisa, o nível de utilização da capacidade instalada (NUCI) diminuiu 0,9 ponto percentual (p.p.) entre abril e maio, ao passar de 79,9% para 79,0%, o menor nível desde maio de 2009.

1.3. Estrutura dos Investimentos

1.3.1. Destino dos Recursos

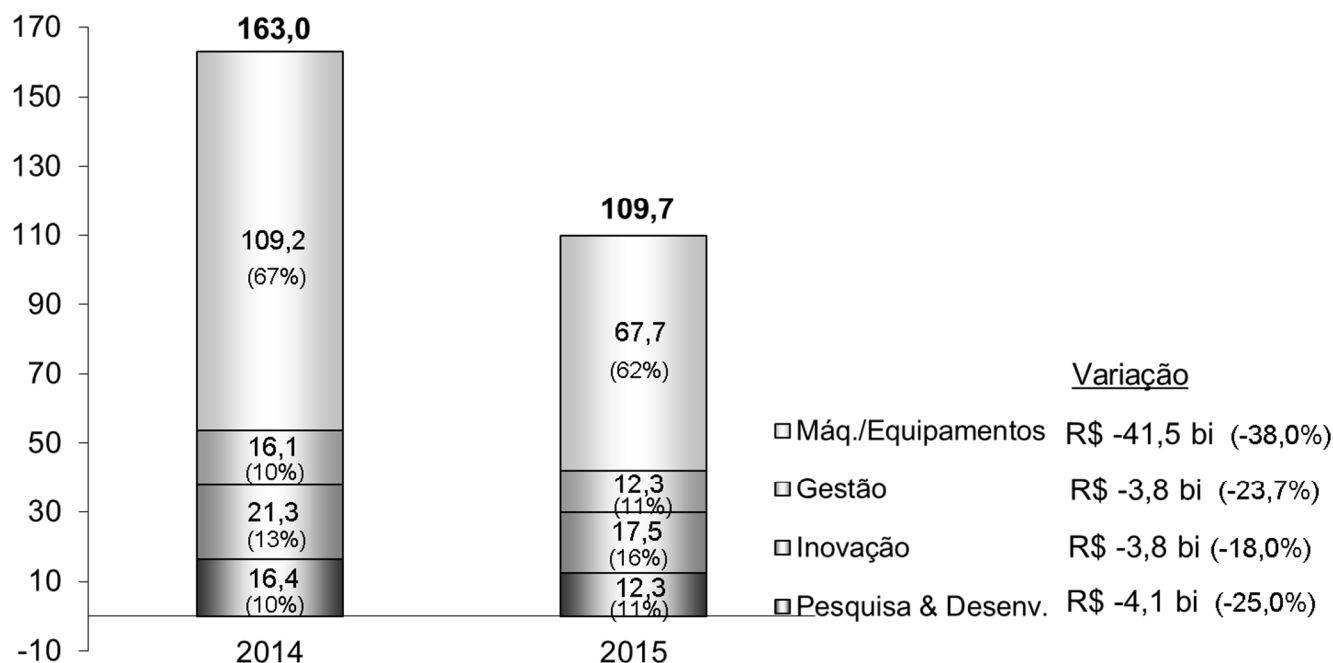
A queda de 32,7% do investimento total da indústria de transformação, que de acordo com o empresariado entrevistado deve ocorrer em 2015, se concentrará principalmente nos investimentos em máquinas, equipamentos e instalações, que é o principal componente do investimento fixo e aquele capaz de garantir a modernização e ampliação do parque produtivo nacional.

A redução nesse destino, que representava dois terços do total das inversões, em 2014, é a maior responsável pela queda no investimento total, conforme apresentado no gráfico abaixo:

⁶ O Faturamento de 2014 foi calculado com base na PIA 2012, do IBGE, atualizando-se pelo IPP da indústria de transformação, do IBGE, e pela PIM-PF, também do IBGE. Para 2015, assumiu-se um decrescimento da produção industrial de 4,1%, conforme estimativa do Depecon/FIESP.

Gráfico 3 – Distribuição dos Investimentos – 2014 x 2015

(R\$ bilhões e % do total)



Fonte: Pesquisa FIESP-D'Fatto, PIA/IBGE, PIM/IBGE, IPP/IBGE, Depecon/FIESP; Elaboração: Decomtec/FIESP

Os investimentos em máquinas, equipamentos e instalações deverão ser R\$ 41,5 bilhões menores em 2015 do que foram em 2014, o que significa uma retração de 38,0%, em resposta ao quadro econômico recessivo de 2015. Isso deve intensificar a perda de participação da indústria de transformação no PIB, que vem caindo de maneira mais acentuada desde a crise internacional, passando de 16,6% do PIB em 2008 para 10,9% em 2014.

Os demais componentes do investimento total da indústria de transformação também deverão se reduzir em 2015, mas em proporção menor, já que o investimento em máquinas e equipamentos costuma ser mais oneroso. Os investimentos em gestão e P&D devem cair em R\$ 3,8 e R\$ 4,1 bilhões, respectivamente, ambos incrementando sua participação no investimento total de 10% para 11%.

Os investimentos em inovação também devem diminuir em R\$ 3,8 bilhão, mas ampliar sua participação no investimento total de 13% para 16%. Isso é uma evidência de que o empresariado está buscando a redução de custos principalmente por meio da inovação de processos, como será visto adiante.

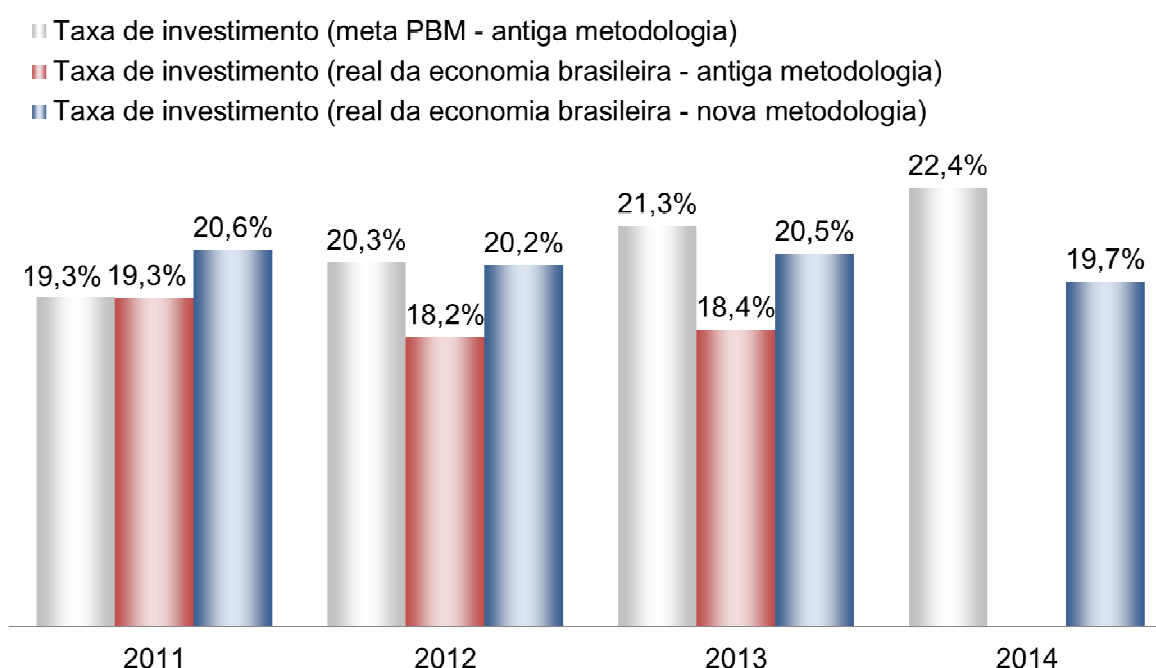
Portanto, em 2015 deve ocorrer uma importante queda do investimento total da indústria de transformação liderada pela queda do investimento em capital fixo (máquinas, equipamentos e instalações). Se o investimento em capital fixo representava 67% em 2014, sua participação deve se reduzir para 62% do total investido pela indústria de transformação em 2015.

1.3.2. Metas do Plano Brasil Maior e Perspectiva de Investimento

Em agosto de 2011, visando alavancar a competitividade da indústria nos mercados internos e externos, o Governo Federal lançou o Plano Brasil Maior, na sequência também de outros planos como a PITCE e a PDP. O Plano Brasil Maior 2011-2014 envolvia um conjunto de medidas de incentivo à inovação, ao investimento, além de políticas de incentivo às exportações, de defesa da indústria e do mercado interno. Entretanto, as medidas se mostraram tímidas diante das necessidades do setor industrial, se restringindo quase exclusivamente à remoção de desincentivos e à prorrogação de algumas medidas que já estavam vigorando.

A meta para a taxa de investimento do Plano Brasil Maior era de 22,4% em 2014. Contudo, mesmo na nova metodologia das contas Nacionais, que inflou as taxas de investimento em relação aos patamares da antiga metodologia, a taxa de investimento da economia brasileira ficou significativamente abaixo da meta do plano.

Gráfico 4 – Meta do Plano Brasil Maior e FBCF realizada



Fonte: Plano Brasil Maior, SCNT/IBGE. Elaboração: Decomtec/FIESP.

Nota: Em 2015, o IBGE revisou a metodologia das Contas Nacionais, modificando a série retroativamente.

Para 2015, estima-se uma queda da taxa de investimento da economia de 19,7% para 18,4%.⁷ Isso demonstra que mesmo se mantivéssemos a meta de 2014 do Plano Brasil Maior, continuaríamos nos distanciando dela. Vale ressaltar que essa meta pode ser considerada pouco audaciosa, tendo em vista os países que concorremos, que apresentam taxas bastante superiores.

Com relação ao investimento privado em Pesquisa e Desenvolvimento, a expectativa é de que haja uma redução de 25% em 2015 com relação a 2014. Isso quer dizer que os resultados da Pesquisa FIESP de Intenção de Investimento 2015 reforçam o argumento de que o país se encontra ainda mais distante da meta para investimentos em P&D, estipulada pelo Plano Brasil Maior, que deveria ter sido alcançada em 2014.

De acordo com a Pesquisa FIESP, o investimento em P&D das empresas industriais em 2014 foi de R\$ 18,3 bilhões⁸, o que significa uma taxa de 0,43% do PIB, considerando a proporção⁹ entre o investimento industrial e o investimento das empresas de serviços de 2011. Em 2015, por sua vez, estima-se uma queda do investimento em P&D da indústria para R\$ 13,7 bilhões, o que, considerando a mesma proporção, significaria uma relação entre investimentos empresariais em P&D e o PIB de 0,32%, ainda mais distante da meta de 0,90% para 2014.

A distância entre os investimentos projetados para 2014, tanto em maquinário, quanto em P&D, e a meta do Plano Brasil Maior evidenciam o impacto restrito dos estímulos à produção e as consequências de um desarranjo entre essas medidas e a política macroeconômica adotada nos últimos anos.

A persistência do ambiente sistêmico hostil à produção industrial, com juros elevados, tributação excessiva, infraestrutura deficiente, burocracia demasiada, entre outros somado ao câmbio sobrevalorizado reduz o retorno do investimento industrial, desestimulando o investimento na modernização e ampliação da capacidade de oferta da indústria nacional, as inovações e a realização de P&D por parte do empresariado. Associando-se esses fatores à expectativa de recuo da demanda e de retração econômica em 2015, a queda do investimento torna-se mais

⁷ A partir das estimativas do Depecon/FIESP.

⁸ A fim de estimar o investimento em P&D total da indústria de transformação, supôs-se que o investimento em P&D em relação ao faturamento do setor de fabricação de coque e produtos derivados do petróleo é o mesmo dos demais setores da indústria de transformação em 2014 e 2015.

⁹ De acordo com a PINTEC-2011-IBGE, a parcela do investimento privado do setor de serviços é de 22% do total.

pronunciada, o que conseqüentemente, acaba por agravar a já limitada capacidade de expansão futura e realimentar o ciclo de baixo dinamismo econômico.

É necessário que as políticas macroeconômicas não sejam contrapostas à política industrial e que esta, tal como poderia se esperar, não se restrinja à remoção de parte insignificante dos desincentivos, passando a estimular a reconstrução do parque produtivo nacional.

Somente pela via do investimento é que será possível sair do círculo vicioso que o Brasil se encontra, em que a redução dos juros é sempre limitada por ameaças de aceleração da inflação. O investimento na ampliação da oferta, por seu turno, depende de estímulos efetivos à produção manufatureira nacional e de um ambiente macroeconômico que possibilite uma indústria nacional mais competitiva.

1.3.3. Origem dos Recursos

O capital próprio da empresa, independentemente do tipo de investimento realizado (máquinas e equipamentos, gestão, inovação ou P&D), é o principal *funding* dos investimentos. Em 2014, 70,4% do investimento foi realizado com recursos próprios, enquanto os recursos privados de terceiros representaram 12,8% e os recursos públicos, 16,9%. Em 2015, os recursos próprios devem manter a participação no total do *funding* das empresas e continuar como a principal fonte de financiamento ao investimento.

Em consonância com o ambiente de crédito mais restrito, a demanda por recursos privados de terceiros deve reduzir sua participação de 12,8% para 10,9% e cair R\$ 8,9 bilhões, em termos monetários, conforme a tabela:

Tabela 1 – Origem dos Recursos Investidos (R\$ bilhões)

	Próprio		Privado		Público	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Máquinas e Equipamentos	71,0 65,0%	45,8 67,6%	15,9 14,6%	7,1 10,5%	22,3 20,4%	14,8 21,8%
Gestão	14,0 87,0%	9,4 76,2%	1,2 7,6%	1,6 13,1%	0,9 5,5%	1,3 10,7%
Inovação (produto e processo)	16,4 77,0%	13,0 74,1%	2,7 12,5%	2,0 11,5%	2,2 10,5%	2,5 14,4%
Pesquisa e Desenvolvimento	13,3 81,1%	9,0 73,6%	1,0 6,1%	1,2 9,6%	2,1 12,8%	2,1 16,8%
Total	114,7 70,4%	77,1 70,3%	20,8 12,8%	11,9 10,9%	27,5 16,9%	20,7 18,8%

Fonte: Pesquisa Fiesp-D’Fatto; Elaboração: Decomtec/FIESP.

A demanda por recursos públicos, por sua vez, também deve se reduzir em termos monetários, em R\$ 6,8 bilhões, aumentando, porém, sua participação de 16,9% do investimento para 18,8%. Assim, a demanda por financiamento público deve ganhar importância relativamente aos recursos privados de terceiros, a despeito da redução da oferta de recursos públicos compatível com o ajuste fiscal.

Em termos de participação relativa, máquinas e equipamentos e P&D são as categorias de investimento mais dependentes dos recursos públicos, em 21,8% e 16,8% respectivamente. Em termos monetários, por sua vez, observa-se um leve aumento da demanda por recursos públicos para inovação (de R\$ 2,2 bilhões para R\$ 2,5 bilhões), concomitantemente a uma acentuada redução dos recursos públicos para investimento em máquinas e equipamentos (de R\$ 22,3 bilhões para R\$ 14,8 bilhões) e à manutenção em P&D (estável em R\$ 2,1 bilhões).

Reforçando a tendência de queda na demanda por recursos públicos para investimento em máquinas e equipamentos, a oferta de recursos públicos também se torna mais escassa neste ano. A queda nos desembolsos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) tem sido proveniente não somente da queda das consultas como também de ajustes nas operações do BNDES, como o aumento da taxa de juros de longo prazo (TJLP), a redução da participação dos financiamentos pela TJLP, o aumento das taxas do Programa de Sustentação do Investimento (PSI) – que financia bens de capital a taxas fixas – a diminuição do limite máximo para financiamento no âmbito desse programa. Dessa forma, o crédito do BNDES se torna mais restrito como parte da estratégia do governo de reduzir o repasse do Tesouro ao BNDES, diante da necessidade de fazer ajustes fiscais.

A perspectiva de estabilização da demanda por recursos públicos para P&D reflete o momento do país, de elevadas incertezas econômicas e aumento da percepção de risco do investimento. Somam-se a esses fatores, a visão do empresariado de que as barreiras ao financiamento público para inovação aumentaram devido à escassez de crédito no mercado financeiro como um todo, o aumento das taxas operacionais da FINEP em 2015 e o contingenciamento no MCTI/FNDCT.

Outro agravante desses resultados é a inversão da linha de tendência, que se verificou de 2011 a 2014, de aumento significativo da demanda e dos desembolsos de recursos públicos para inovação na FINEP. É preciso reconhecer que parte da evolução dessa demanda está relacionada às políticas operacionais implementadas na FINEP nos últimos anos, como o Finep 30 dias, Inovacred, e Inova Empresa que visam agilizar as contratações, descentralizar os recursos e integrar os instrumentos de apoio.

Nesse sentido, é necessário que as agências de fomento estejam atentas para a expansão da demanda por recursos públicos para inovação (produto e processo) e que se dediquem a retomar a sua capacidade de *funding*, para que o investimento em P&D não seja descontinuado nas empresas pois, apesar dos seus riscos inerentes, é aquele com maior potencial de agregar valor à economia.

2. Estratégia de investimento das empresas

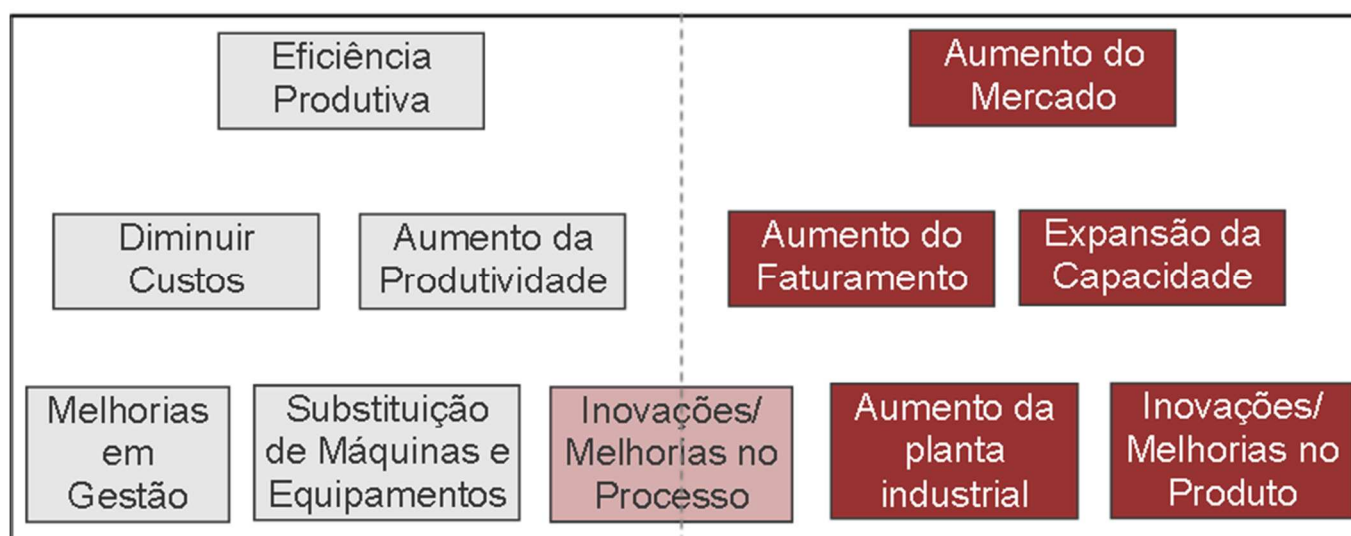
A análise das estratégias de investimento das empresas é relevante para definição das políticas a serem adotadas quando se pretende incentivar os investimentos e criar condições para que a economia apresente uma trajetória de expansão sustentável no longo prazo.

Com o objetivo de analisá-las e verificar quais são as principais restrições ao investimento, evidenciando quais as principais diferenças entre o investimento realizado em 2014 e a intenção para 2015, a Pesquisa FIESP questionou o empresariado sobre os objetivos, as necessidades e os limitantes do investimento, além dos fatores que contribuiriam para alavancá-lo.

Destacam-se, para a indústria nacional, duas estruturas básicas de estratégias distintas que marcam a intenção de investir das empresas industriais: uma voltada para eficiência produtiva, na qual a redução de custos e o aumento da produtividade são principais objetivos; e outra voltada para expansão do mercado, na qual os principais objetivos são o aumento do faturamento e da expansão da capacidade.

A estratégia voltada para a eficiência produtiva depende de melhorias em gestão e da substituição de máquinas e equipamentos obsoletos, enquanto que a estratégia voltada para o aumento do mercado depende especialmente de inovações e melhorias nos produtos e do aumento da planta industrial:

Gráfico 5 – Estrutura das estratégias



Na comparação entre as estratégias de investimento em 2014 e as de 2015, pode-se perceber que a preocupação com a eficiência produtiva das empresas se intensificou, mas também ampliou-se a preocupação com a participação de mercado.

Como era de se esperar, a estratégia de investimento em 2015 se apresenta mais defensiva. Diante da expectativa de baixa demanda e retração econômica, o investimento se direciona de forma mais acentuada para a redução de custos e para o aumento da eficiência produtiva. Contudo, há maior preocupação com a participação de mercado, sem expandir a capacidade de produção atual, o que demonstra o esforço do empresariado em pelo menos manter a posição no mercado e minimizar o impacto negativo de uma nova queda da produção industrial em 2015, haja vista o resultado negativo de 2014.

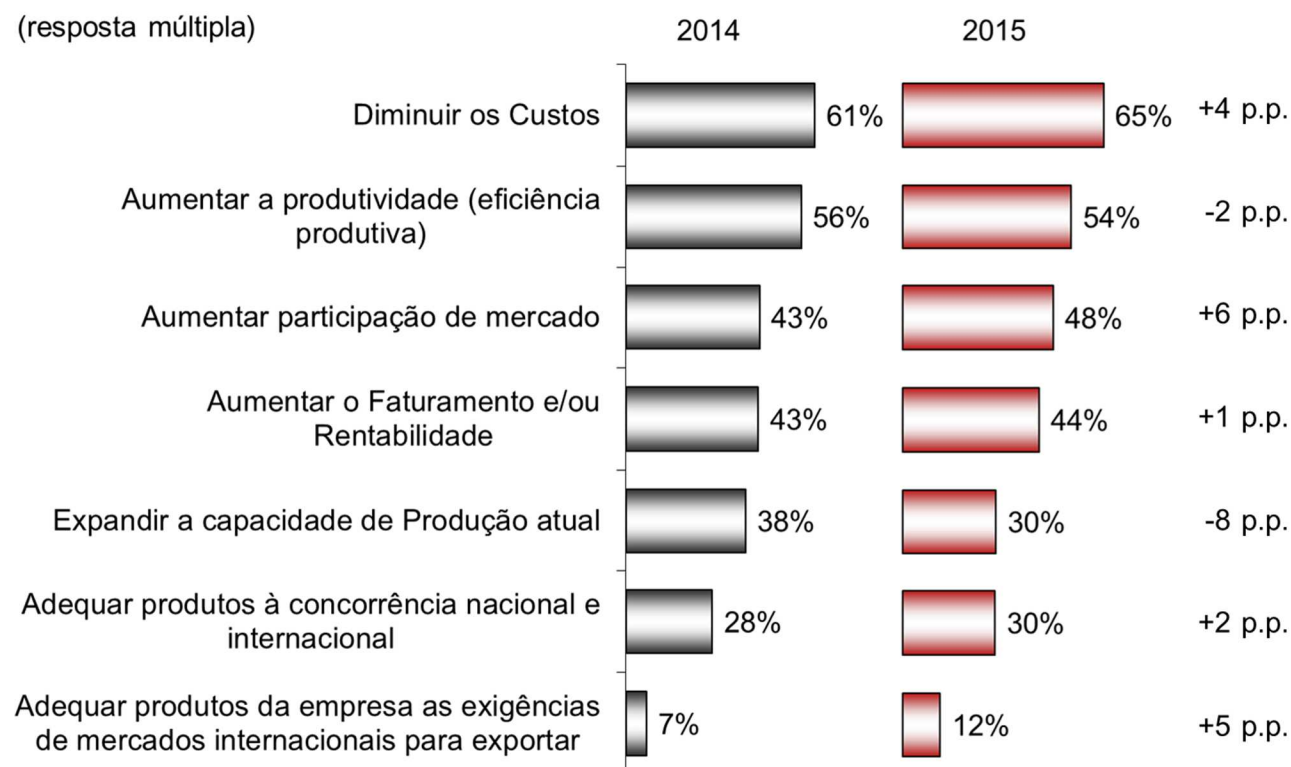
Assim como em 2014, o principal objetivo das empresas em 2015 continua sendo a redução de custos, conforme aponta 65% do empresariado e, em segundo lugar, o aumento da produtividade, apontado por 54% dos entrevistados. **Destaca-se o ganho de importância do objetivo de redução de custos em 4 p.p.**

Os objetivos de aumentar a participação de mercado e aumentar o faturamento e/ou rentabilidade que já ocupavam o terceiro e quarto lugar nos objetivos do empresariado no ano passado, mantêm suas posições em 2015, mas há um aumento da sua importância, respectivamente em 6 p.p. e 1 p.p. **Esse resultado representa a busca do empresariado em evitar a perda de participação no mercado diante das perspectivas pessimistas para o ano de 2015 e sua percepção de que será mais difícil aumentar o faturamento e/ou a rentabilidade nesse ano. Diante desse quadro, o objetivo de expandir a capacidade de produção experimenta a maior queda entre os objetivos do investimento (- 8 p.p.), compatível com a perspectiva de queda acentuada do investimento em 2015.**

Chama atenção também o aumento de importância de adequar produtos da empresa às exigências de mercados internacionais para exportar (+5 p.p.), provavelmente como efeito da desvalorização do real, que torna os produtos brasileiros mais competitivos no mercado externo e também como parte da estratégia de manter posição no mercado, compensando a queda do mercado interno pelo externo.

Gráfico 6 – Objetivos do Investimento

(resposta múltipla)



Fonte: Pesquisa FIESP-D'Fatto; Elaboração: Decomtec/FIESP

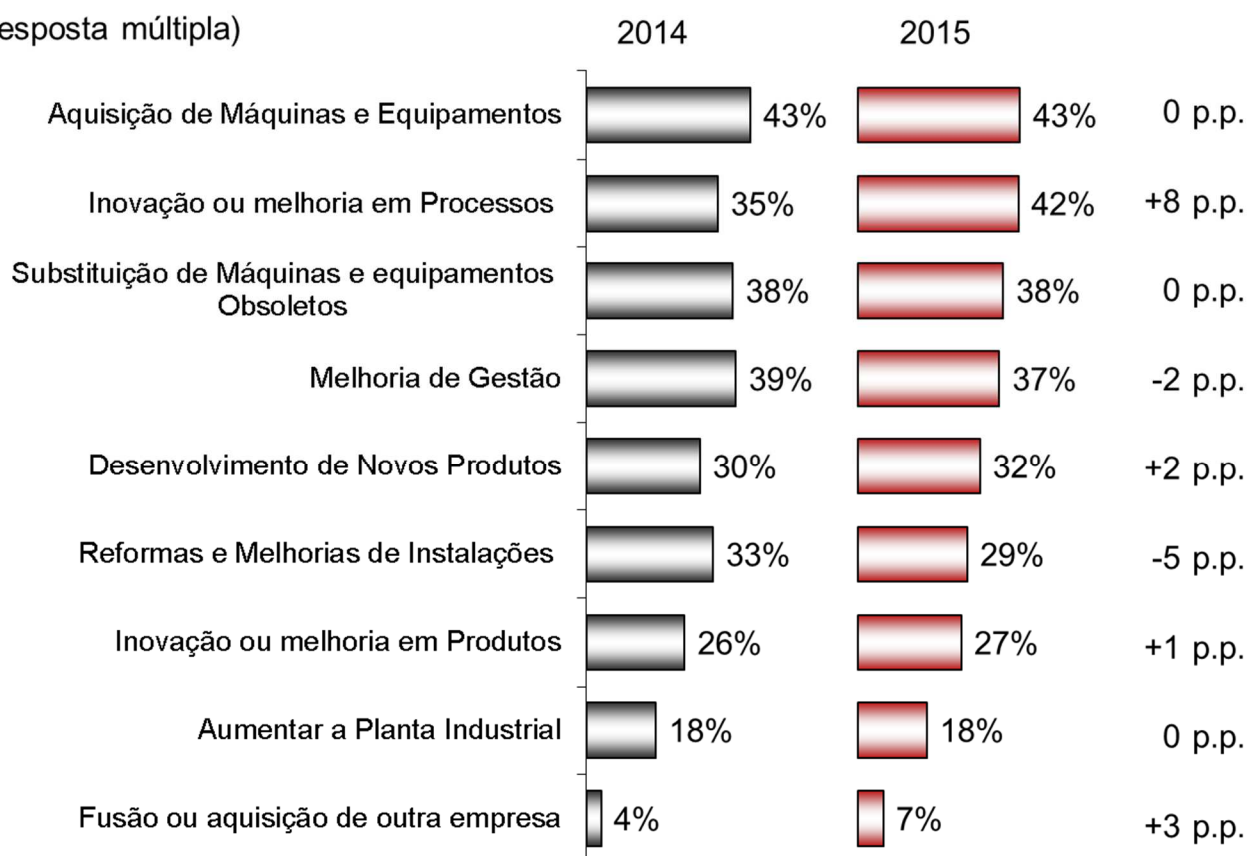
Quando questionados sobre a necessidade dos investimentos a aquisição de máquinas e equipamentos é apontada como a principal necessidade das inversões em 2015, por 43% do empresariado. A substituição de máquinas e equipamentos obsoletos, por sua vez, é indicada como a terceira principal necessidade do investimento, por 38% do empresariado. Ambos os resultados são idênticos ao da pesquisa de 2014 e demonstram o esforço persistente do empresariado em ampliar a produtividade da sua indústria e reduzir os custos de produção.

A novidade em 2015 é o ganho de importância de 8 p.p. da melhoria em processos como necessidade do investimento. Este fator, que não estava entre as três principais necessidades apontadas pelo empresariado em 2014, passa para o segundo lugar em 2015, crescendo de 35% para 42% na percepção dos entrevistados. Isso evidencia a deterioração das perspectivas de demanda, em que o empresário não vislumbra uma melhora no curto prazo e busca ajustar os processos internos da empresa a fim de reduzir custos. A melhoria em gestão, complementar à melhoria nos processos, também é importante para melhorar a eficiência produtiva e é apontada como a quarta necessidade do investimento em 2015, perdendo um pouco de importância em 2 p.p.

A inovação em produtos, a ampliação da capacidade produtiva e a aquisição de outra empresa, que seriam necessidades típicas de um investimento expansivo, continuam classificadas como menos importantes pelo empresariado, refletindo o ambiente econômico desfavorável que já ameaçava os investimentos da indústria de transformação no ano passado. **Verifica-se, diante disso, uma estratégia defensiva e centrada na eficiência produtiva, o que é característico de períodos recessivos ou de baixo crescimento econômico em que o empresariado é obrigado a reduzir custos e modernizar seus processos produtivos a fim de pelo menos manter sua parcela no mercado e minimizar perdas.**

Gráfico 7 – Necessidades do Investimento

(resposta múltipla)



Fonte: Pesquisa FIESP-D'Fatto; Elaboração: Decomtec/FIESP

Haverá, portanto, em 2015, uma intensificação das estratégias defensivas, com destaque para aquisição e/ou substituição de máquinas e equipamentos e melhoria em processos produtivos. As expectativas dos empresários se deterioraram, como reflexo da recessão econômica, do aperto monetário, do ajuste fiscal e da manutenção de altos custos de produção no Brasil (custo Brasil). Dessa forma, o setor tem voltado seus investimentos

para a racionalização produtiva, o que os tem levado a fazer ajustes de eficiência produtiva em detrimento do investimento expansivo.

Com relação aos limitantes do investimento, a elevada carga tributária é considerada o principal fator limitante tanto em 2014 quanto em 2015. Neste ano, os tributos são apontados por 62% do empresariado como a principal barreira ao investimento; no ano passado essa parcela era maior, de 68%.

Essa redução de importância da carga tributária é mais do que compensada pelo aumento da importância da baixa taxa de crescimento da economia. **Se em 2014, o baixo crescimento da economia já era o segundo maior limitante das inversões no país, representando a opinião de 35% do empresariado, em 2015, o percentual sobe para 50%. Isso mostra a gravidade da retração econômica na percepção dos empresários.**

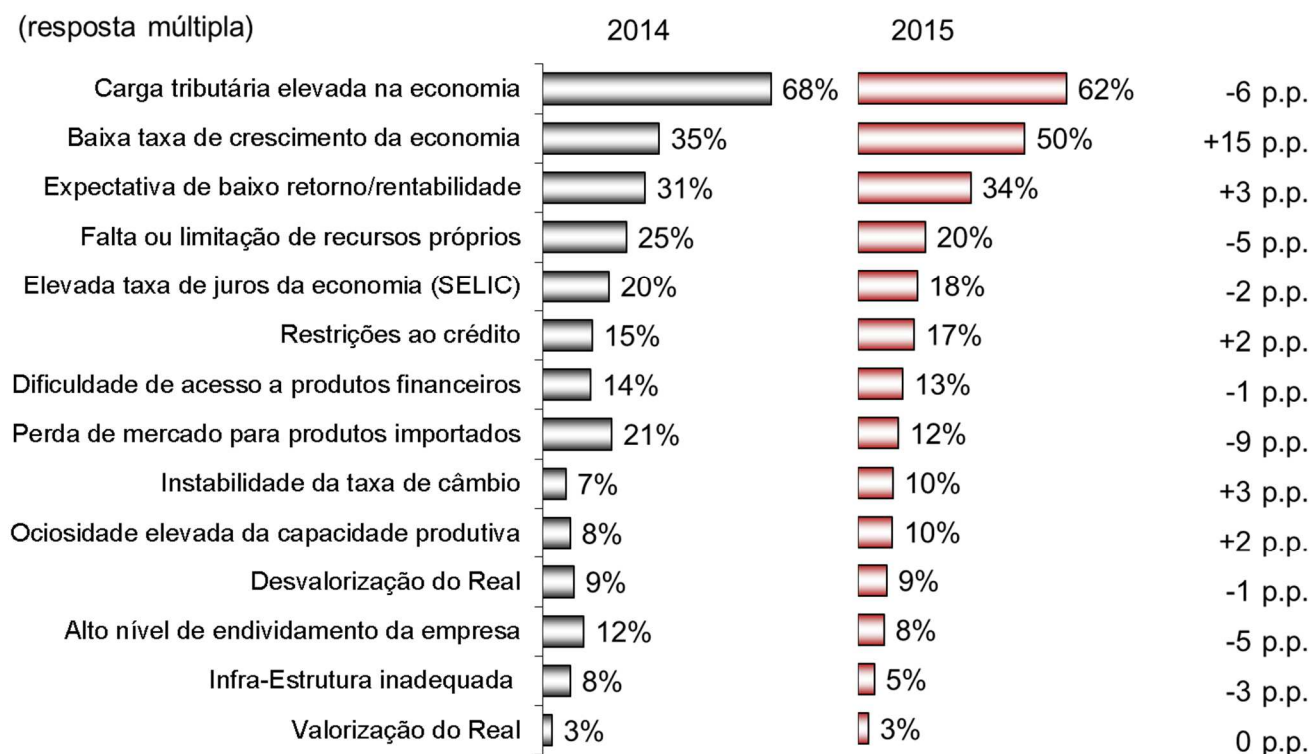
O crescimento negativo de 1,7% esperado para a economia brasileira em 2015 reduz o investimento industrial pois a indústria projeta um cenário de queda de demanda e espera um baixo retorno. A expectativa de baixa rentabilidade ganha importância como entrave ao investimento em 3 p.p. Assim, as estratégias do empresariado se tornam mais defensivas, voltadas especialmente para a redução de custos principalmente por meio da melhoria em processos, como visto anteriormente.

Se no acumulado de 2008 a 2012 a rentabilidade líquida do investimento industrial foi 25% inferior ao retorno do investimento em renda fixa¹⁰, é provável que em 2015 esse diferencial seja ainda maior, tendo em vista o elevado patamar da taxa de juros (Selic) e a deterioração das expectativas de retorno pelo empresariado industrial em 2015.

Outro fator que merece destaque é a redução das empresas que apontam a perda de mercado para produtos importados como limitante ao investimento, que caiu 9 p.p. de 2014 para 2015. Isso pode estar relacionado tanto à desvalorização recente do real quanto à redução do consumo de importados como resultado da queda da demanda interna.

¹⁰ Segundo o estudo do Decomtec/FIESP “Implicações do desempenho da Rentabilidade e da Margem de Lucro nos Investimentos da Indústria de Transformação”, publicado em setembro de 2014.

Gráfico 8 – Limitantes ao investimento



Fonte: Pesquisa FIESP-D'Fatto; Elaboração: Decomtec/FIESP

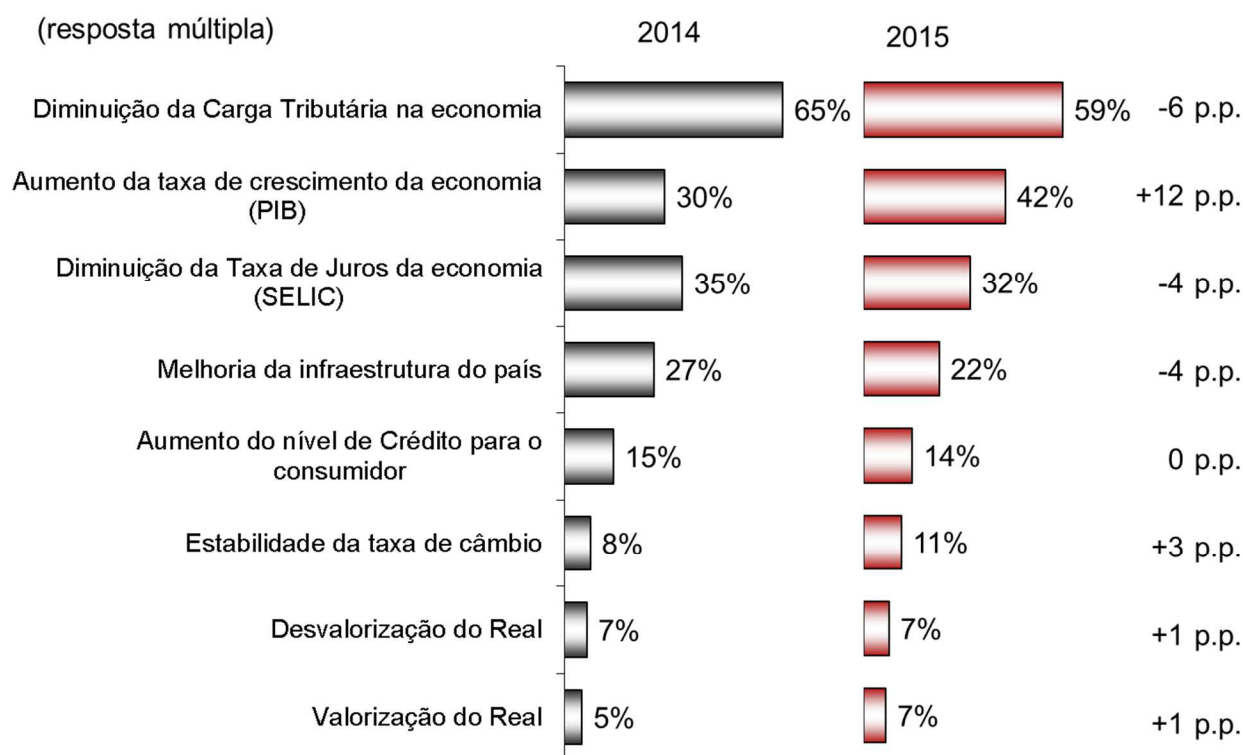
Como os tributos continuam a ser o principal limitante aos investimentos na indústria, quando questionados sobre o que mais incentivaria o empresariado a ampliar seus investimentos, 59% deles apontou para a diminuição da carga tributária.

Como reflexo do aumento de importância do baixo crescimento econômico como limitante ao investimento, o aumento da taxa de crescimento da economia torna-se 12 p.p. mais relevante como fator que mais incentivaria o investimento. Assim, em 2015, a elevação do crescimento econômico passa para o segundo lugar como principal fator de incentivo ao investimento, atrás somente da redução da carga tributária. Em 2014, ocupava o terceiro lugar.

Nem em 2009, quando a perspectiva de crescimento da economia era baixa devido à crise internacional, o empresariado deu tanta importância ao item. Nessa época, 22% dos empresários apontaram o aumento do crescimento como fator importante que contribuiria para o aumento do investimento, em 2015, esse percentual sobe para 42%. Isso ocorre também na percepção do baixo crescimento econômico como limitante ao investimento, que saltou de 34% em 2009 para 50% em 2015, demonstrando a gravidade da crise atual na percepção dos empresários. Num ambiente de crise, a maioria dos fatores econômicos

que poderiam contribuir para o investimento se tornam secundários, pois o que mais importa para o empresariado é a perspectiva de demanda que acompanha o crescimento da economia. Sem perspectiva de demanda, não há investimento.

Gráfico 9 – Fatores econômicos que contribuiriam para os investimentos

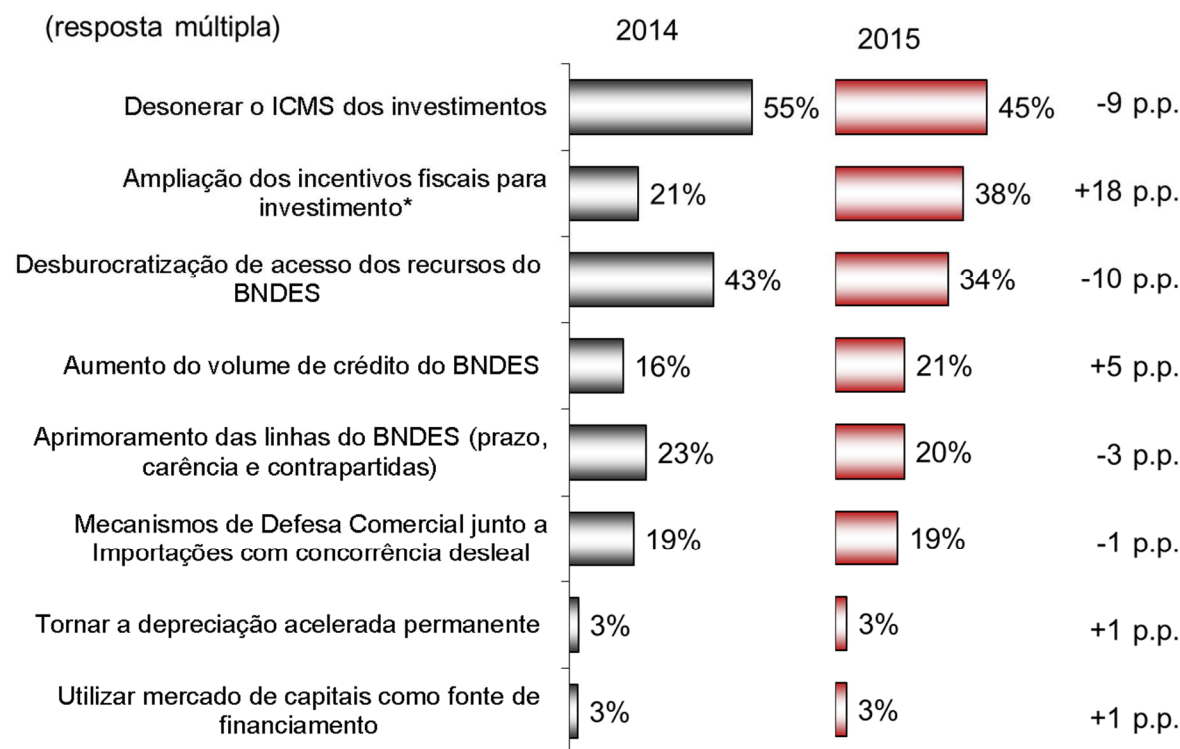


Fonte: Pesquisa FIESP-D'Fatto; Elaboração: Decomtec/FIESP

Outro fator econômico que contribuiria bastante para a ampliação das inversões, conforme aponta 32% do empresariado, é a redução da taxa de juros SELIC. Não é novidade que as taxas de juros elevadas, como as que são praticadas no Brasil, além de reduzir o consumo, implicam em altas despesas financeiras e comprometem recursos que poderiam ser investidos pelas empresas, dificultando ainda mais a recuperação econômica.

Quanto aos fatores específicos do investimento que poderiam contribuir para as inversões, destacam-se principalmente a desoneração do ICMS do investimento, apontada por 45% do empresariado, e a ampliação dos incentivos fiscais ao investimento, apontada por 38% dos empresários. Outro fator ligado ao investimento que contribuiria para as inversões segundo 34% do empresariado seria a desburocratização do acesso aos recursos do BNDES, conforme gráfico abaixo:

Gráfico 10 – Fatores ligados ao investimento que contribuiriam para os investimentos



* Na Pesquisa de 2014, esse fator correspondia a: Demais incentivos do governo para investimentos.

Fonte: Pesquisa FIESP-D'Fatto; Elaboração: Decomtec/FIESP

Dessa forma, se o país pretende voltar a crescer de forma sustentável, ou seja, pela via do investimento, é necessário reduzir os custos de produção no Brasil que minam a competitividade da indústria brasileira. Para isso se faz necessário, entre outras medidas, reduzir a carga tributária, reduzir os juros (especialmente os juros de capital de giro), melhorar consideravelmente a infraestrutura, e por fim, desenvolver um projeto nacional estratégico ao setor industrial compatível com uma política macroeconômica favorável. De imediato, é preciso recuperar a confiança do empresariado e da população, realizando as reformas e ajustes necessários para que o Brasil tenha capacidade de sair desse quadro recessivo.

3. Análise por porte

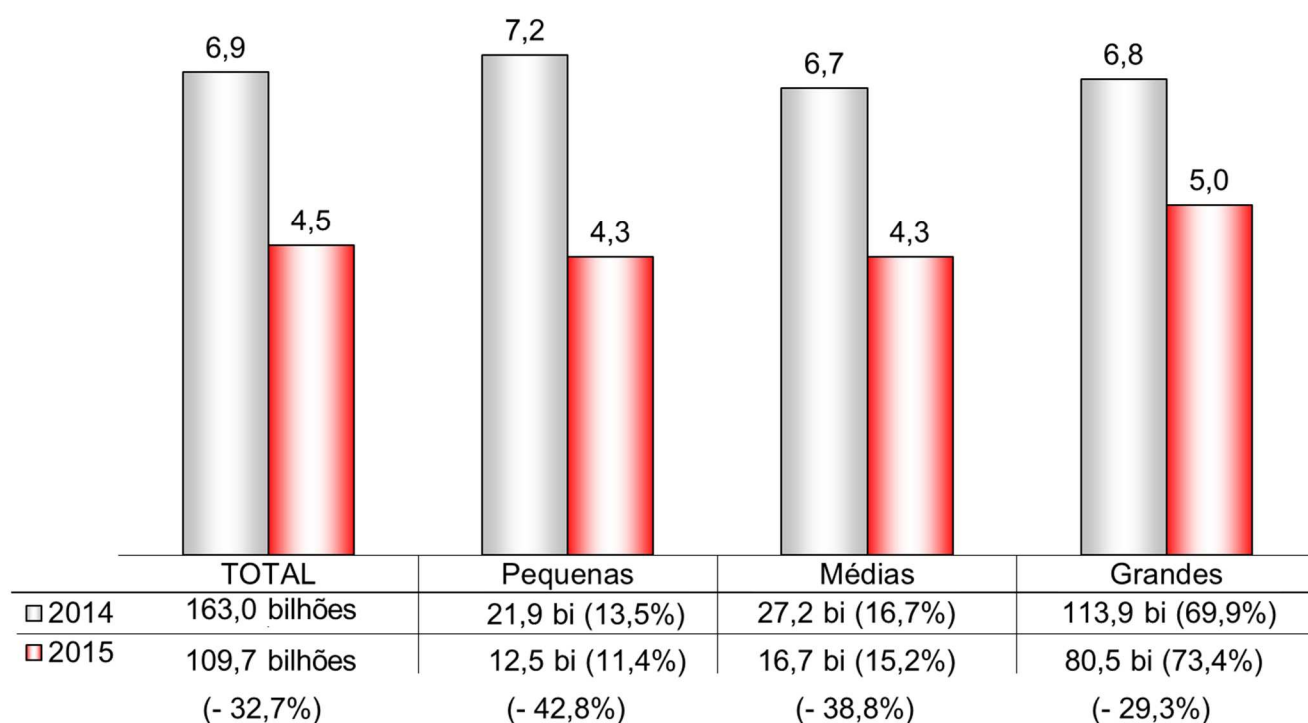
3.1. Intenção de Investimento em 2015

Diante do ambiente econômico recessivo, muitas empresas deverão reduzir seus investimentos em 2015. As empresas de pequeno porte serão as que mais deverão reduzir suas inversões (42,8%), seguidas das empresas de médio porte (38,8%) e por último, pelas grandes empresas (29,3%).

Contudo, a redução do investimento total é explicada, em grande parte, pela queda do investimento das empresas de grande porte, uma vez que essas são responsáveis pela maior parcela do investimento. A participação das grandes empresas no investimento deverá se ampliar de 69,9% para 73,4%. As empresas de pequeno porte reduzirão sua participação no investimento de 13,5% para 11,4%, e as de médio porte, de 16,7% para 15,2%, conforme o gráfico:

Gráfico 11 – Taxa média de investimento por porte

Investimento (% do faturamento e R\$ bilhões)



Fonte: Pesquisa FIESP-D'Fatto; Elaboração: Decomtec/FIESP.

3.2. Estrutura dos Investimentos

3.2.1. Destino dos Recursos

Independente do porte, em 2014, o investimento em máquinas e equipamentos representou a principal parcela do investimento total e isso deverá se repetir neste ano. Em todos os portes de empresas, o investimento em máquinas e equipamentos deverá se reduzir e perder participação no total, sendo menor a queda nas médias empresas, de 64,8% para 60,6%. Nas grandes empresas cairá de 68,4% para 62,8% e nas pequenas, de 62,7% para 56,2%, conforme tabela:

Tabela 2 – Destino dos Investimentos por porte (R\$ bilhões e % do total)

	TOTAL		Pequenas		Médias		Grandes	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Máquinas e Equipamentos	109,2 67,0%	67,7 61,7%	13,8 62,7%	7,0 56,2%	17,6 64,8%	10,1 60,6%	77,9 68,4%	50,6 62,8%
Gestão	16,1 9,9%	12,3 11,2%	2,8 12,8%	1,6 12,8%	3,7 13,5%	2,1 12,8%	9,6 8,4%	8,5 10,6%
Inovação (produto e processo)	21,3 13,1%	17,5 15,9%	3,3 15,0%	2,6 20,5%	3,5 12,7%	2,5 15,2%	14,6 12,8%	12,4 15,4%
Pesquisa e Desenvolvimento	16,4 10,1%	12,3 11,2%	2,1 9,6%	1,3 10,6%	2,4 8,9%	1,9 11,5%	11,9 10,4%	9,0 11,2%
Total	163,0 100%	109,7 100%	21,9 100%	12,5 100%	27,2 100%	16,7 100%	113,9 100%	80,5 100%

Fonte: Pesquisa FIESP-D'Fatto; Elaboração: Decomtec/FIESP

Quanto aos demais destinos dos investimentos, pode se destacar que:

- As pequenas empresas serão as que proporcionalmente mais investirão em inovação (20,5% do investimento), mas as que menos destinarão recursos para máquinas e equipamentos (56,2% do investimento). O investimento em todas as categorias deverá cair, mas a participação dos investimentos em inovação e P&D subir.
- As médias empresas também reduzirão o investimento em todas as categorias, principalmente em máquinas e equipamentos e em gestão. Com isso, a participação dos investimentos em inovação e P&D deverá subir em relação ao total.
- Finalmente, as grandes empresas serão as que mais investirão proporcionalmente em máquinas e equipamentos este ano (62,8%), a despeito da redução de 6 p.p. em relação a 2014. Destaca-se, porém, que como representam a maior parcela do investimento, a queda de R\$ 77,9 bilhões para R\$ 50,6 bilhões em máquinas e equipamentos explica, em grande medida (66%), a redução total do investimento. Os investimentos em gestão, inovação e P&D devem se reduzir em menor proporção, ampliando sua participação.

Os resultados, portanto, evidenciam a estratégia defensiva de todos os portes de empresas, que diante da dificuldade do ambiente recessivo, reduzirão seus investimentos em todas as categorias, especialmente em maquinário.

3.2.2. Origem dos Recursos

Para o total de investimentos previstos observa-se, para todos os portes, poucas mudanças em relação a origem dos recursos. Pode-se mencionar um pequeno aumento da demanda por recursos públicos entre 2014 e 2015 para todos os portes. As pequenas deverão ampliar essa demanda de 20% para 23% do seu investimento total, as médias, de 13% para 14% e as grandes, de 17% para 19%, conforme tabela:

Tabela 3 – Origem dos Recursos por porte

		TOTAL		Pequenas		Médias		Grandes	
		2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
TOTAL	Própr.	70%	70%	66%	67%	74%	73%	70%	70%
	3ºs	13%	11%	14%	10%	12%	13%	13%	10%
	Públ.	17%	19%	20%	23%	13%	14%	17%	19%
Máquinas e Equipamentos	Própr.	65%	68%	58%	61%	68%	70%	66%	68%
	3ºs	15%	11%	15%	11%	14%	12%	15%	10%
	Públ.	20%	22%	27%	28%	18%	18%	20%	22%
Gestão	Própr.	87%	76%	86%	76%	83%	79%	89%	75%
	3ºs	8%	13%	9%	7%	12%	13%	6%	14%
	Públ.	5%	11%	5%	16%	5%	8%	6%	10%
Inovação	Própr.	77%	74%	74%	70%	91%	78%	75%	74%
	3ºs	12%	11%	16%	12%	6%	15%	13%	11%
	Públ.	10%	14%	10%	18%	3%	7%	12%	15%
Pesquisa e Desenvolvimento	Própr.	81%	74%	79%	82%	87%	72%	80%	73%
	3ºs	6%	10%	11%	9%	9%	16%	5%	8%
	Públ.	13%	17%	10%	9%	5%	12%	15%	19%

Fonte: Pesquisa FIESP-D'Fatto; Elaboração: Decomtec/FIESP

O financiamento por meio de recursos próprios continuará, em 2015, sendo a origem de recursos mais relevante para o investimento de todos os portes, mantendo praticamente constante a sua participação, 70% nas grandes empresas, 73% nas médias e 67% nas pequenas. O financiamento com recursos de terceiros continuará representando a menor parcela de origem dos recursos do investimento, diante de seu elevado custo. Mesmo as grandes empresas, que têm maior facilidade de captação de recursos de terceiros, devem experimentar redução dessa fonte de financiamento devido as condições de crédito mais restrito.

Em relação à fonte de financiamento dos investimentos nos diferentes destinos, pode se destacar que:

- Independente do porte, os recursos públicos são essencialmente relevantes para financiar a aquisição de máquinas e equipamentos: nas pequenas empresas, 28% do investimento em maquinário será demandado de recursos públicos; nas médias, esses recursos devem financiar 18%; e nas grandes, devem financiar 22% desse investimento.
- Os investimentos em gestão, independentemente do porte, demandam principalmente recursos privados. As grandes empresas, por sua vez, devem ampliar a parcela dos investimentos em gestão financiada via recursos de terceiros em 8 p.p., já que podem ter a opção de se financiar via mercado de capitais ou via empréstimos de bancos privados (nacionais e estrangeiros) a menores custos.
- Os recursos públicos ganharão importância no caso dos investimentos em inovação, independentemente do porte. De acordo com as perspectivas do empresariado, 18% do investimento em inovação das pequenas empresas deve demandar recursos públicos (em 2014 era 10%), 7% nas médias (em 2014 era 3%) e 15% nas grandes empresas (em 2014 era 12%).
- Finalmente, nos investimentos em P&D, observa-se um aumento da demanda por financiamento público nas médias e grandes empresas, de 5% para 12% e 15% para 19%, respectivamente. Nas empresas pequenas, por sua vez, deve haver uma maior dependência de recursos próprios para os investimentos em P&D (aumento de 4 p.p.).

3.3. Estratégia das empresas por porte

De maneira geral, em 2015, haverá uma intensificação das estratégias defensivas no sentido de garantir maior eficiência dos processos produtivos, dado o ambiente econômico recessivo, o baixo nível de confiança do empresariado e as expectativas de baixo retorno.

Contudo, na avaliação das estratégias e necessidades empresariais, é relevante diferenciar as estruturas empresarias especialmente ao tratar de uma investigação com foco na formulação de políticas que melhor atendam cada empresa. Uma primeira aproximação possível dessas diferenças, que será considerada nessa pesquisa, consiste na diferenciação dos portes.

3.3.1. Pequenas Empresas

O investimento das pequenas empresas em 2015 destaca-se por ter como principal objetivo a redução de custos, conforme apontado 66% do empresariado, demonstrando aumento de 5 p.p. em relação a 2014. Como segundo e terceiro principais objetivos, destacam-se o aumento da participação de mercado (51%) e a importância do ganho de produtividade (50%). Esta última já representava 52% dos objetivos em 2014.

Para atingir tais objetivos, essas empresas apontam como principais necessidades a aquisição de máquinas e equipamentos, a melhoria de gestão e o desenvolvimento de novos produtos, citadas respectivamente por 41%, 37% e 36% das empresas em 2015. Isso demonstra a maior preocupação das empresas de pequeno porte em alcançar posição no mercado além da eficiência produtiva.

A elevada carga tributária continua como principal limitante para os investimentos em 2015, citada por 68% do empresariado. **Contudo, o crescimento econômico ganha importância de 15 p.p. como barreira ao investimento, passando de 30% para 45% da opinião do empresariado.**

Em consequência, os principais fatores sistêmicos que contribuiriam para o investimento são a redução da carga tributária, em primeiro lugar, e o aumento do crescimento econômico, em segundo lugar. **O desempenho econômico não era reconhecido como um dos três fatores de incentivo principais para o investimento das pequenas empresas em 2014, mas em 2015 o crescimento do PIB é apontado como segundo principal incentivo, por 39% dos empresários.** A redução da taxa SELIC, apesar do alto patamar atual, figura em terceira posição, demonstrando a maior importância que teria a recuperação econômica.

Quanto aos fatores ligados ao investimento que mais contribuiriam para o aumento das inversões, a desoneração do ICMS dos investimentos e a desburocratização de acesso aos recursos do BNDES que já eram apontadas como mais importantes em 2014, continuam sendo em 2015.

Tabela 4 – Principais Estratégias das Pequenas Empresas 2014 x 2015

2014									
Objetivos		Necessidades		Limitantes		Contribuiria			
						Fatores sistêmicos		Fatores de investimento	
Diminuir os Custos	61%	Aquisição de Máquinas e Equipamentos	40%	Carga tributária elevada	70%	Diminuição da Carga Tributária	68%	Desonerar o ICMS dos investimentos	52%
Aumentar a produtividade (eficiência produtiva)	52%	Melhoria de Gestão	38%	Expectativa de baixo retorno	32%	Diminuição da Taxa de Juros (SELIC)	34%	Desburocratização de acesso aos recursos do BNDES	45%
Aumentar o Faturamento e/ou Rentabilidade	43%	Reformas e Melhorias de Instalações	38%	Baixo crescimento da economia	30%	Melhoria da infraestrutura do país	28%	Demais incentivos do governo para investimentos	24%
2015									
Objetivos		Necessidades		Limitantes		Contribuiria			
						Fatores sistêmicos		Fatores de investimento	
Diminuir os Custos	66%	Aquisição de Máquinas e Equipamentos	41%	Carga tributária elevada	68%	Diminuição da Carga Tributária	63%	Desonerar o ICMS dos investimentos	44%
Aumentar participação de mercado	51%	Melhoria de Gestão	37%	Baixo crescimento da economia	45%	Aumento do crescimento da economia (PIB)	39%	Desburocratização de acesso aos recursos do BNDES	37%
Aumentar a produtividade (eficiência produtiva)	50%	Desenvolvimento de Novos Produtos	36%	Expectativa de baixo retorno	29%	Diminuição da Taxa de Juros (SELIC)	32%	Ampliação dos incentivos fiscais para investimento	34%

Fonte: Pesquisa FIESP-H2R e Pesquisa FIESP-D'Fatto; Elaboração: Decomtec/FIESP.

3.3.2. Médias Empresas

As empresas de médio porte, assim como as pequenas empresas, têm como principal objetivo investir na redução de custos, conforme aponta 62% do empresariado. Destacam-se também como principais objetivos, a busca pelo aumento da produtividade, conforme apontam 56% das empresas e o aumento da participação de mercado, de acordo com 48% do empresariado. Esses objetivos já eram os primeiros no ano passado, demonstrando a continuidade de uma estratégia predominantemente defensiva do investimento das médias empresas.

Para garantir que esses objetivos sejam passíveis de execução, as médias empresas focarão principalmente na melhoria de processos, na aquisição de máquinas e equipamentos e na substituição de maquinário obsoleto, conforme apontam 46%, 42% e 40% do empresariado, respectivamente. **É importante destacar que a melhoria em processos não era apontada em 2014 entre as três principais necessidades do investimento, enquanto as necessidades de aquisição e substituição de máquinas já estavam presentes. Desse modo, as necessidades em relação ao maquinário, que costumam ser mais onerosas, têm ficado em segundo plano e as médias empresas têm priorizado a melhoria nos processos internos como forma de reduzir custos e resistir ao mercado em crise.**

Não é à toa que as empresas de médio porte aumentaram a preocupação com o baixo crescimento da economia e com a expectativa de baixo retorno como fatores limitantes ao investimento em 2015, respectivamente em 14 p.p. e 6 p.p. A carga tributária elevada continua como principal limitante ao investimento na percepção dessas empresas, mas reduziu sua importância em 4 p.p.

Em consequência, a diminuição da carga tributária e a recuperação do crescimento da economia são os fatores econômicos que mais contribuiriam para ampliação dos investimentos das médias empresas, conforme apontam 56% e 43% do empresariado, respectivamente, além da diminuição da taxa de juros também relevante para 33% das empresas desse porte. Aqui também se verifica uma redução da importância da diminuição da carga tributária (-8 p.p.), substituída pelo aumento da importância do crescimento econômico (+11 p.p.).

Em relação aos fatores ligados ao investimento, as médias empresas consideram mais importante desonerar o ICMS do investimento, ampliar os incentivos fiscais para investimento e desburocratizar o acesso dos recursos do BNDES, conforme apontam 49%, 39% e 33% das empresas.

Tabela 5 – Principais Estratégias das Médias Empresas 2014 x 2015

2014									
Objetivos		Necessidades		Limitantes		Contribuiria			
						Fatores sistêmicos		Fatores de investimento	
Diminuir os Custos	63%	Aquisição de Máquinas e Equipamentos	43%	Carga tributária elevada	68%	Diminuição da Carga Tributária	64%	Desonerar o ICMS dos investimentos	58%
Aumentar a produtividade (eficiência produtiva)	58%	Melhoria de Gestão	41%	Baixo crescimento da economia	38%	Diminuição da Taxa de Juros (SELIC)	36%	Desburocratização de acesso dos recursos do BNDES	44%
Aumentar participação de mercado	44%	Substituição de Máq. e Equipamentos Obsoletos	40%	Expectativa de baixo Retorno	28%	Aumento do crescimento da economia (PIB)	32%	Mecanismos de Defesa Comercial junto a Importações com concorrência desleal	22%
2015									
Objetivos		Necessidades		Limitantes		Contribuiria			
						Fatores sistêmicos		Fatores de investimento	
Diminuir os Custos	62%	Inovação ou melhoria em Processos	46%	Carga tributária elevada	64%	Diminuição da Carga Tributária	56%	Desonerar o ICMS dos investimentos	49%
Aumentar a produtividade (eficiência produtiva)	56%	Aquisição de Máquinas e Equipamentos	42%	Baixo crescimento da economia	52%	Aumento do crescimento da economia (PIB)	43%	Ampliação dos incentivos fiscais para investimento	39%
Aumentar participação de mercado	48%	Substituição de Máq. e Equipamentos Obsoletos	40%	Expectativa de baixo Retorno	34%	Diminuição da Taxa de Juros (SELIC)	33%	Desburocratização de acesso dos recursos do BNDES	33%

Fonte: Pesquisa FIESP-H2R e Pesquisa FIESP-D'Fatto; Elaboração: Decomtec/FIESP.

3.3.3. Grandes Empresas

Apontado por 66% das empresas de grande porte, a redução de custos também é identificada como o principal objetivo das grandes empresas em 2015. Chama atenção o não só o fato de que no ano passado esse objetivo era considerado secundário, como também o ganho de relevância da estratégia de redução de custos em 9 p.p., evidenciando a preocupação das empresas em alcançar resultados positivos diante das projeções de retração econômica. Os objetivos de aumentar a eficiência produtiva e aumentar a participação de mercado continuam importantes, permanecendo entre os principais objetivos do investimento das grandes empresas em 2015, de acordo com 61% e 45% das empresas.

Para atingir esses objetivos, as grandes empresas apontam como principais necessidades a inovação ou melhorias de processos (48%), além da aquisição (46%) e substituição (41%) de máquinas e equipamentos, a fim de aumentar a produtividade e ganhar eficiência produtiva. Entre essas necessidades, somente a melhoria em processos ganha relevância, em 7 p.p.

Diante da perspectiva de queda na demanda em razão do ambiente econômico recessivo, a manutenção dos lucros e/ou mitigação de prejuízos das grandes empresas dependerá principalmente da melhora na eficiência produtiva, o que deve se dar principalmente por meio da melhoria em processos (ganho de 7 p.p. de importância) com foco especialmente na redução de custos.

A despeito do aumento de importância do baixo crescimento econômico como limitante do investimento para as pequenas e médias empresas, são as grandes empresas que consideram o baixo crescimento da economia como o principal limitante do investimento em 2015 à frente da elevada carga tributária. A preocupação das empresas grande porte com o crescimento econômico saltou de 41% para 55%, um aumento de 14 p.p e a expectativa de baixo retorno também cresceu 10 p.p., de 32% para 42%. Como consequência, o crescimento do PIB ganhou relevância de 11 p.p. como um dos principais fatores econômicos que contribuiriam para o investimento.

Tabela 6 – Principais Estratégias das Grandes Empresas 2014 x 2015

2014									
Objetivos		Necessidades		Limitantes		Contribuiria			
						Fatores sistêmicos		Fatores de investimento	
Aumentar a produtividade (eficiência produtiva)	62%	Aquisição de Máquinas e Equipamentos	48%	Carga tributária elevada	66%	Diminuição da Carga Tributária	62%	Desonerar o ICMS dos investimentos	55%
Diminuir os Custos	57%	Substituição de Máquinas e equipamentos Obsoletos	45%	Baixo crescimento da economia	41%	Aumento da taxa de crescimento da economia (PIB)	36%	Desburocratização de acesso aos recursos do BNDES	39%
Aumentar participação de mercado	45%	Inovação ou melhoria em Processos	41%	Expectativa de baixo Retorno	32%	Diminuição da Taxa de Juros (SELIC)	35%	Aprimoramento das linhas do BNDES (prazo, carência e contrapartidas)	29%
2015									
Objetivos		Necessidades		Limitantes		Contribuiria			
						Fatores sistêmicos		Fatores de investimento	
Diminuir os Custos	66%	Inovação ou melhoria em Processos	48%	Baixo crescimento da economia	55%	Diminuição da Carga Tributária	57%	Ampliação dos incentivos fiscais para investimento	45%
Aumentar a produtividade (eficiência produtiva)	61%	Aquisição de Máquinas e Equipamentos	46%	Carga tributária elevada	50%	Aumento da taxa de crescimento da economia (PIB)	47%	Desonerar o ICMS dos investimentos	42%
Aumentar participação de mercado	45%	Substituição de Máq. e Equipamentos Obsoletos	41%	Expectativa de baixo Retorno	42%	Diminuição da Taxa de Juros (SELIC)	30%	Desburocratização de acesso aos recursos do BNDES	29%

Fonte: Pesquisa FIESP-H2R e Pesquisa FIESP-D'Fatto; Elaboração: Decomtec/FIESP.

Dessa forma, o pessimismo em relação à economia brasileira tem levado empresas a abrirem mão de realizar inversões, caracterizando um grave problema de estímulo ao setor produtivo, que contribui para aprofundar o ciclo de baixo dinamismo econômico e baixo nível de investimento no país.

Assim como no resto da indústria, a elevada carga tributária também se destaca como limitante ao investimento, para 50% do empresariado das grandes empresas, e sua diminuição também continua sendo fator relevante que contribuiria para ampliação das inversões, conforme apontam 57% dessas empresas.

Quanto aos fatores ligados ao investimento que contribuiriam para as inversões das grandes empresas, a ampliação dos incentivos fiscais ao investimento é apontada como o principal fator por 45% das empresas. Além disso, a desoneração do ICMS dos investimentos e a desburocratização do acesso aos recursos do BNDES, deve ser levada em consideração como importante estímulo aos investimentos industriais.

Por fim, como o investimento das grandes empresas representa a maior parcela do investimento da indústria de transformação, são as grandes empresas que detém maior capacidade de influenciar no aumento da taxa de investimento industrial. Contudo, como visto anteriormente, há expectativa de queda de investimento das grandes empresas para o ano de 2015 em consequência do ambiente econômico desfavorável, não somente para a indústria de transformação, como também para o restante da economia.