



DEPARTAMENTO DE
COMPETITIVIDADE E TECNOLOGIA

Cenário Econômico e Obstáculos para a Atividade Industrial

José Ricardo Roriz Coelho

Vice-Presidente da FIESP

Diretor Titular do Decomtec

Reunião do Conselho Superior da Indústria da Construção – CONSIC-FIESP

13 de junho de 2017

Cenário Econômico e Obstáculos para a Atividade Industrial

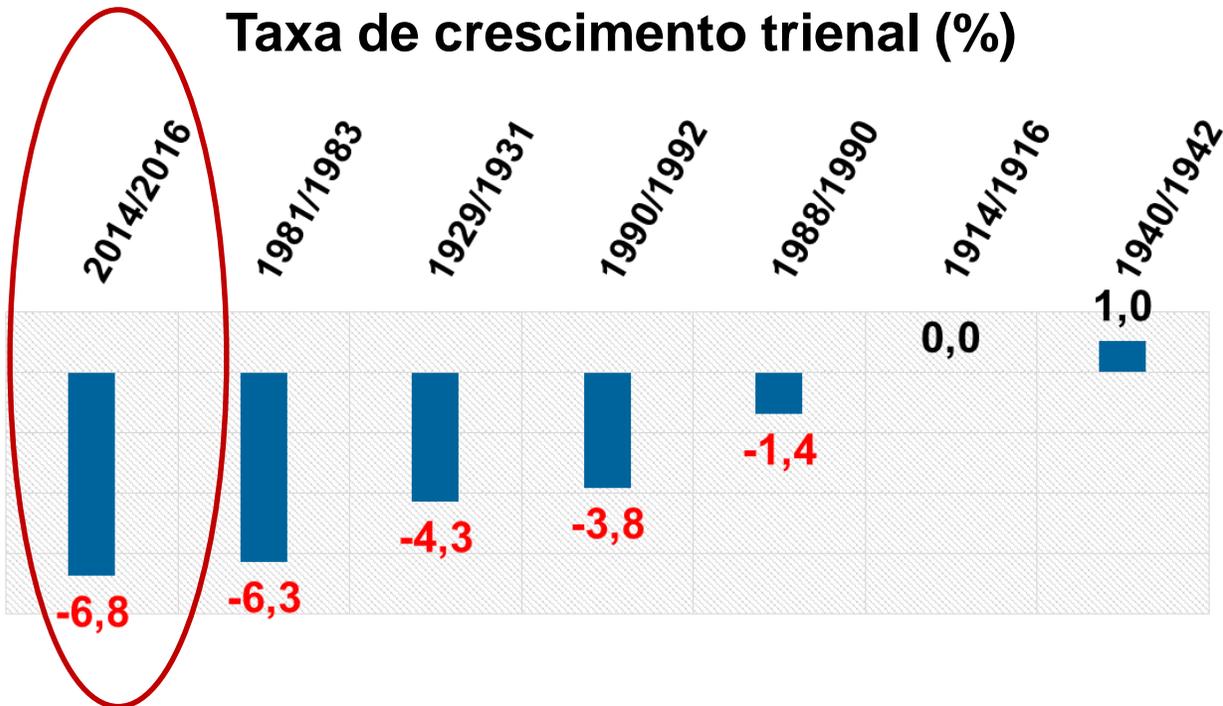
I**Evolução dos Indicadores****II****Reformas Econômicas****III****Considerações sobre o governo****IV****Cenários de Crescimento****V****Oportunidades e desafios à Indústria da Construção**

A economia brasileira atravessa o pior triênio em mais de um século: é a crise mais longa no período

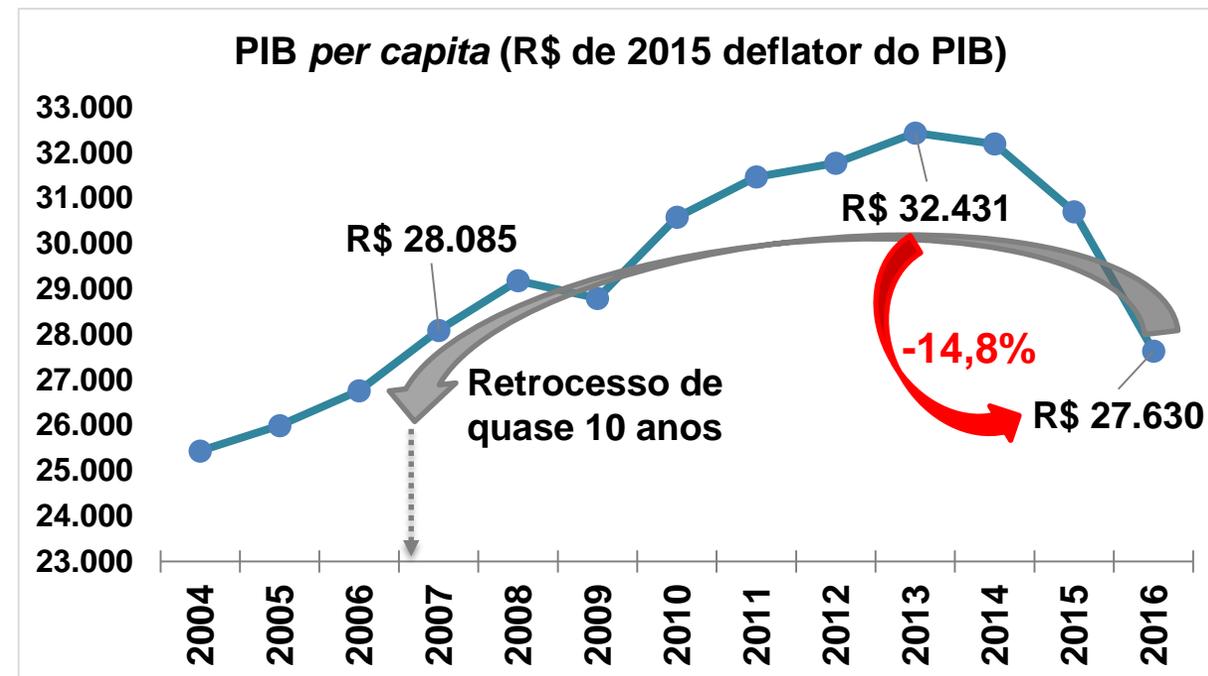
PIB em 2014/15/16: queda de **-6,8%**, sendo **-3,6%** em 2016.

O PIB *per capita* apresentou queda de **14,8%** desde 2013, atingindo, em 2016, um patamar equivalente ao de 2006.

PIB: piores triênios entre 1901 e 2016
Taxa de crescimento trienal (%)



Fonte: IBGE. Elaboração: DECOMTEC/FIESP.

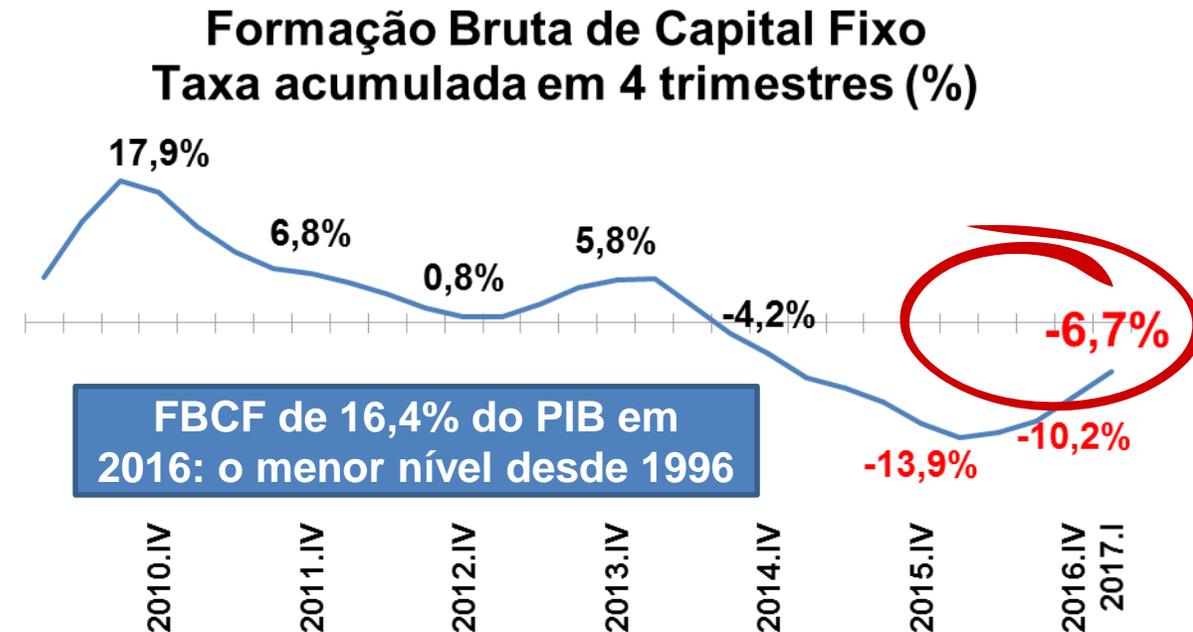
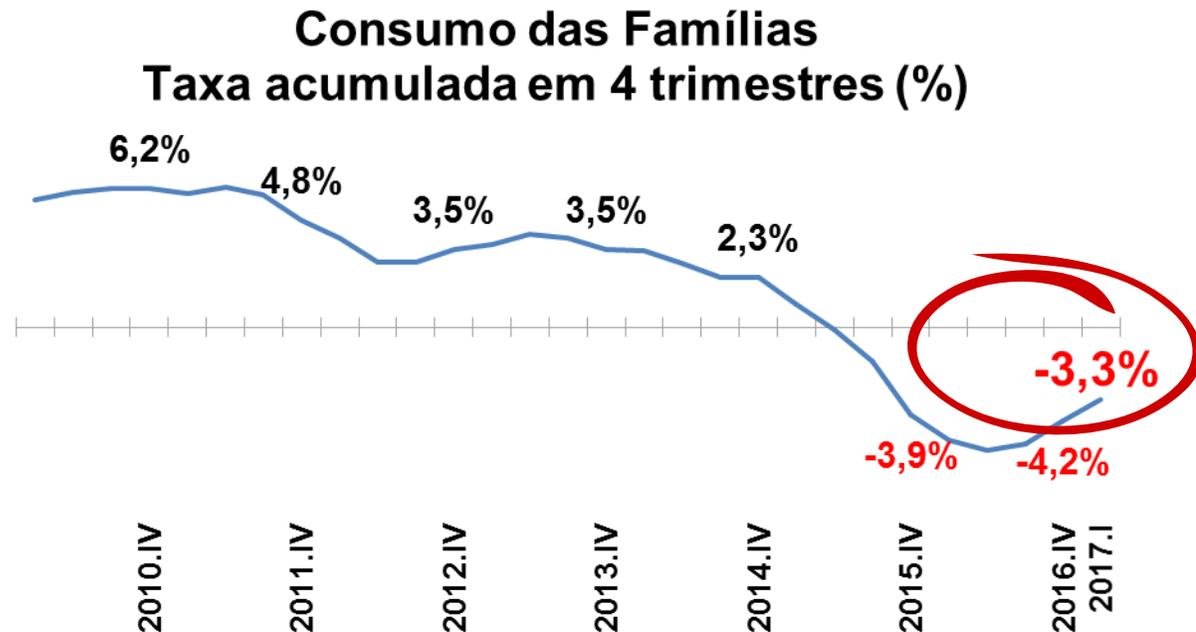


Fonte: IBGE. Elaboração: DECOMTEC/FIESP.

A redução do consumo e do investimento foram significativos

O consumo das famílias e o investimento em queda foram determinantes para o mal desempenho observado do PIB, mas, apresentaram tendência de reversão da queda a partir do segundo semestre de 2016

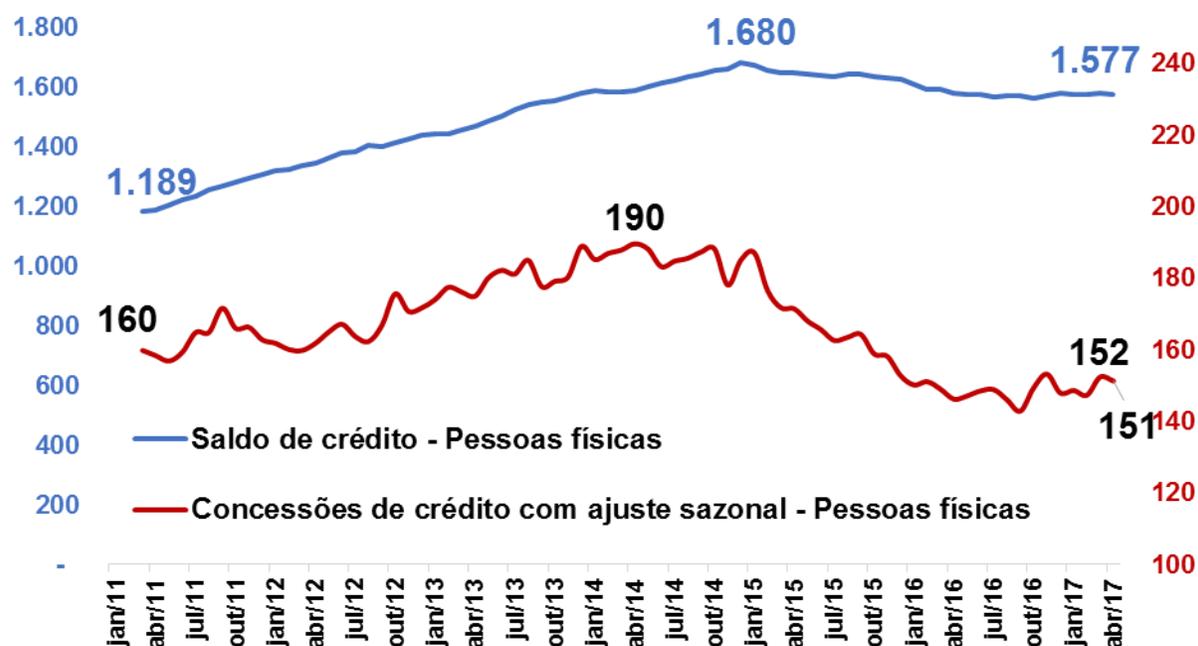
- **Consumo das famílias: queda de 3,3%** nos 12 meses encerrados em março/17.
- **Formação Bruta de Capital Fixo: queda de 6,7%**, nos doze meses encerrados em março/17.



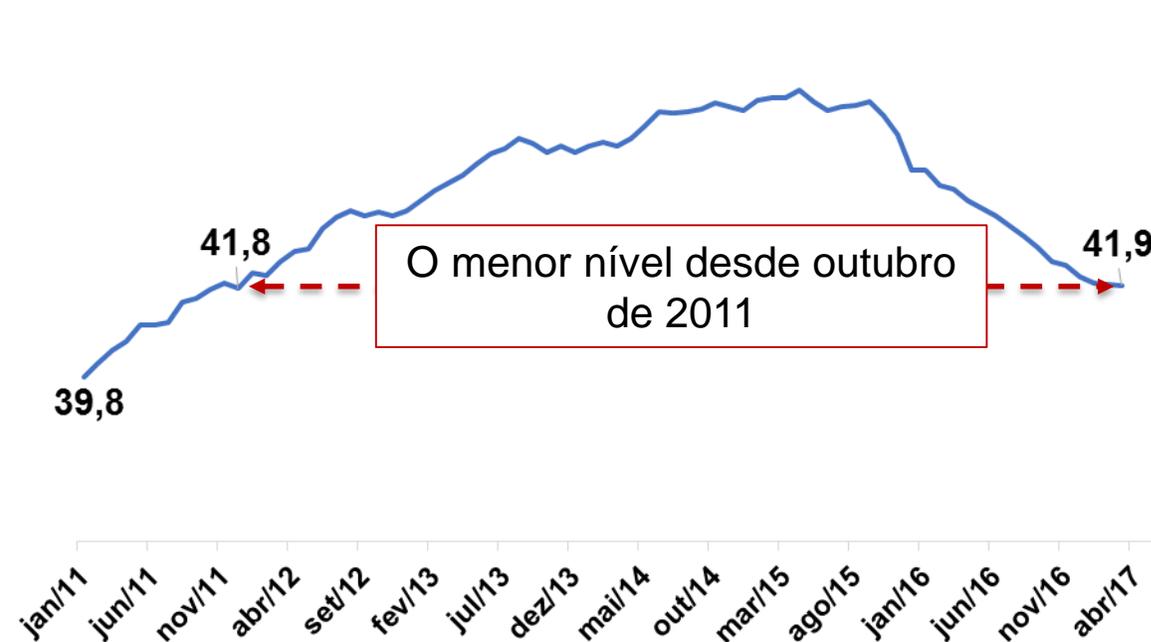
Há um recuo na concessão de crédito para pessoas físicas a partir de 2015

- De dezembro de 2014 até abril de 2017, as concessões de crédito para pessoa física caíram 18,3%, e o estoque de crédito, 6,1% (em valores reais).
- O endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional em relação à renda foi de **41,9%** em março de 2017, (mesmo nível de outubro de 2011), com tendência de queda.

Evolução das concessões e do estoque de crédito às
Pessoas Físicas
R\$ bilhões - abril/2017



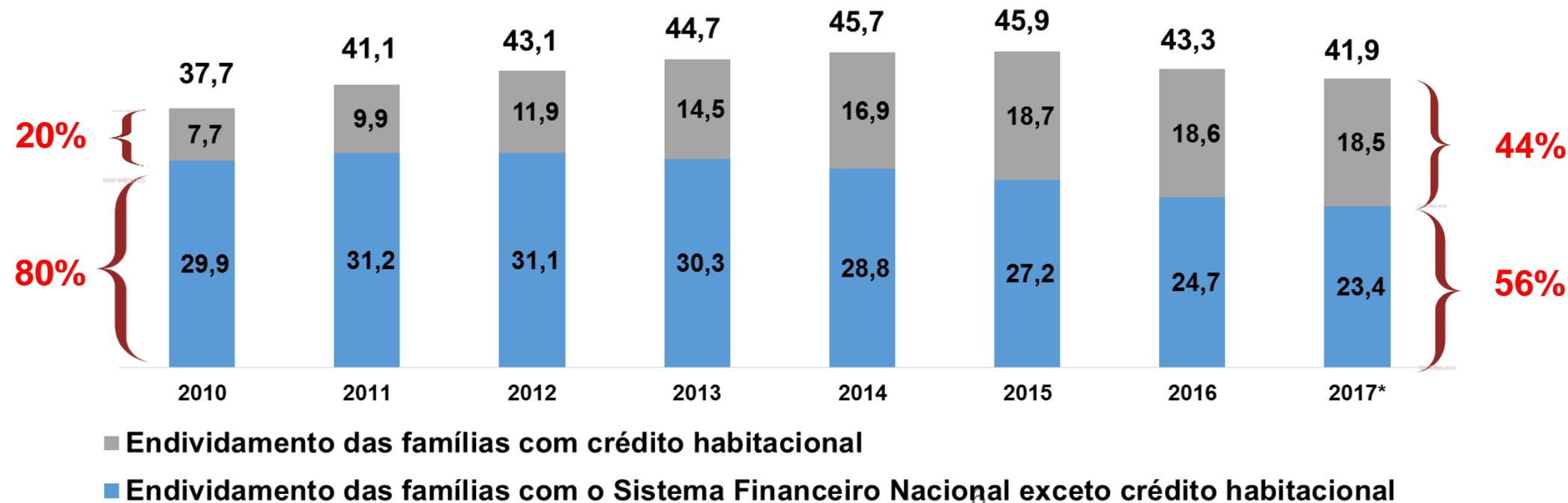
Endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional em relação à renda acumulada dos últimos doze meses – em %



Embora o endividamento total das famílias com o Sistema Financeiro Nacional tenha diminuído, há o aumento da participação do endividamento com Crédito Habitacional

- O crédito habitacional representava, em média, 7,7% do endividamento na renda das famílias em 2010 (20% do endividamento), passando para 18,5% em 2017* (44% do endividamento).
- Ocorreu uma mudança na estrutura do endividamento das famílias em relação à renda, as quais aumentaram a participação do endividamento com crédito habitacional.

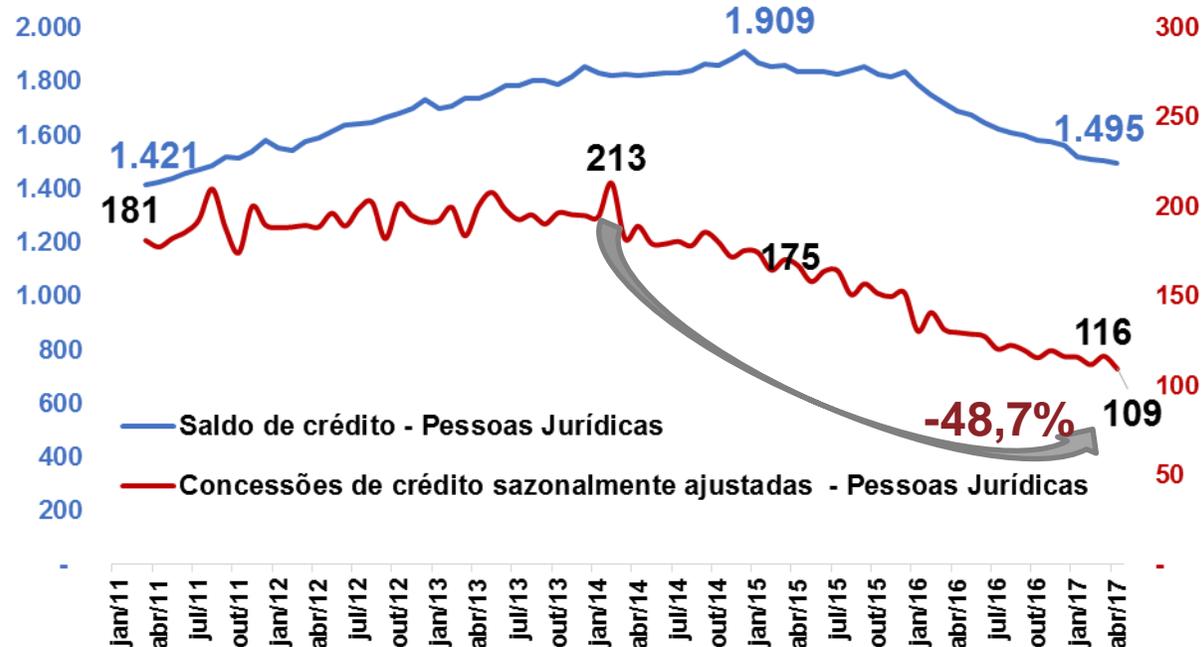
Endividamento anual médio das famílias em relação à renda acumulada dos últimos 12 meses – em %



O crédito às empresas diminuiu, com aumento do endividamento das empresas

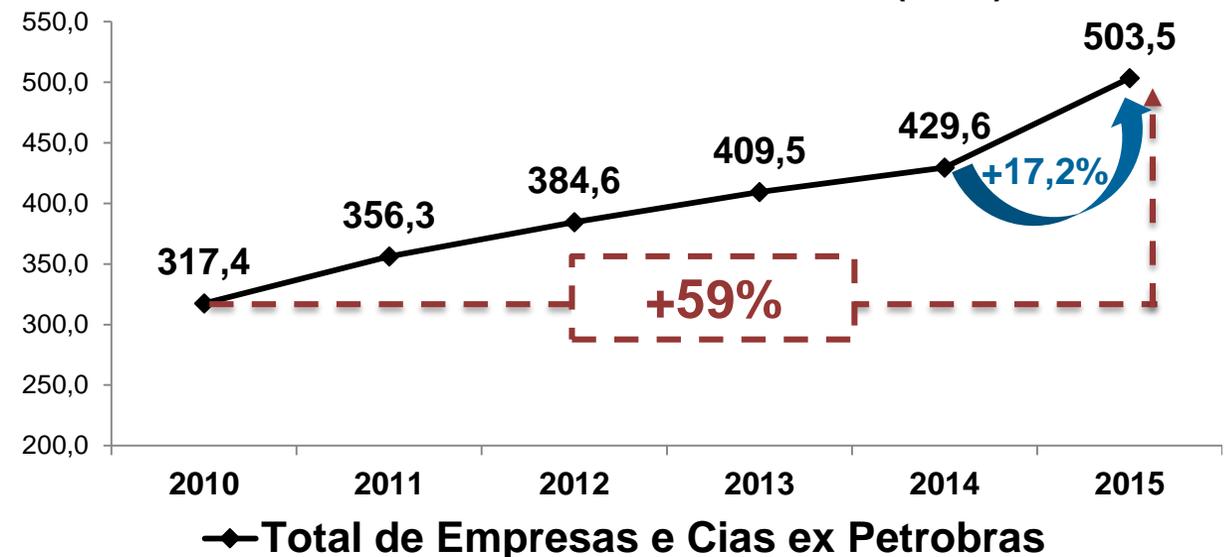
- As concessões de crédito à pessoas jurídicas encontram-se em seu **menor nível**, tendo **diminuído em 48,7%** em apenas quase três anos (de fev/2014 a abr/2017).
- A **dívida financeira bruta das empresas aumentou 59%** entre 2010 e 2015, de R\$ 317,4 bilhões para R\$ 503,5 bilhões. E, de 2014 para 2015, a dívida aumentou 17,2%.

Evolução das concessões e do estoque de crédito à pessoas jurídicas – R\$ bilhões - abril de 2017



Fonte: BCB. Elaboração DECOMTEC/FIESP

Dívida Financeira Bruta - Abertas (ex Petrobras) e Fechadas - R\$ bi constantes de 2015 (IPCA)



Fonte: CEMEC(Dívida) e IBGE (IPCA).

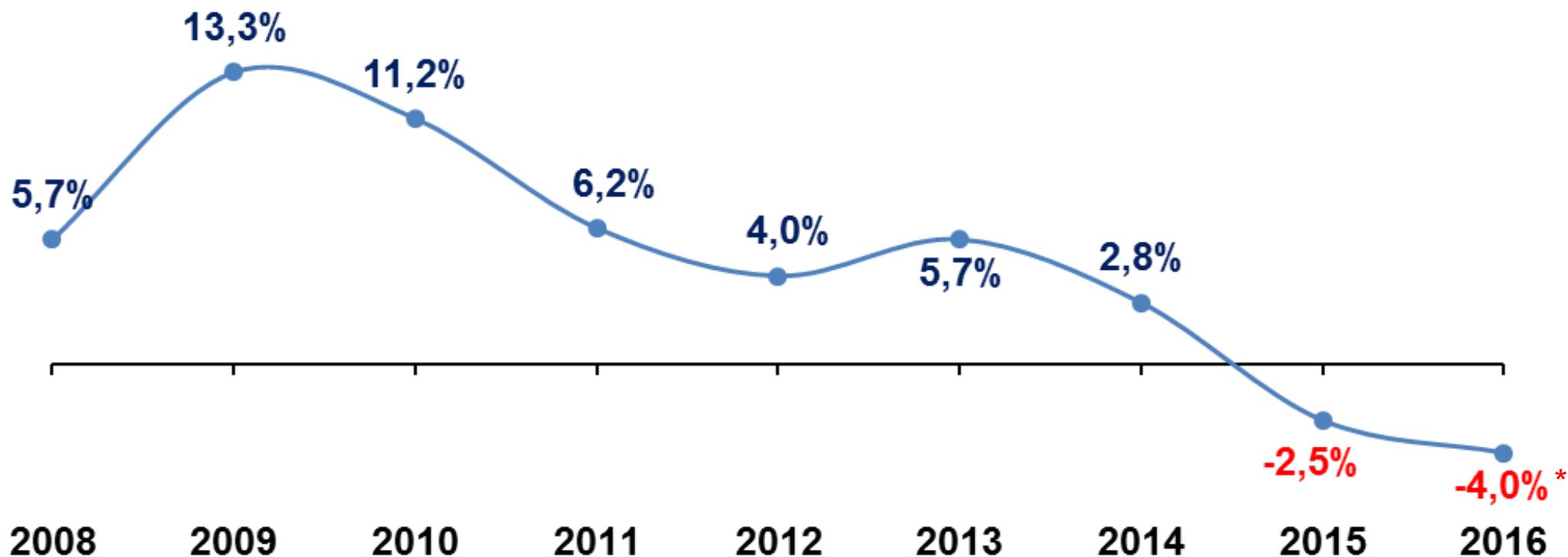
Endividamento Corporativo no Brasil (todos os setores)

Resultado para as **EMPRESAS**

- **A redução da atividade e a contração do crédito** afetaram gravemente a **situação financeira das empresas** (**de todos os setores**):
- **Metade das empresas (47,5%)* não gera caixa (EBITDA) suficiente para cobrir as despesas financeiras.**
- **E, as empresas aumentaram consideravelmente o seu endividamento, passando de 1,47 ano de geração de caixa para pagamento de dívidas em 2010 para 4,20 anos em 2015.**
- **O nível de endividamento ultrapassou o capital próprio: a alavancagem das empresas fechadas cresceu exponencialmente entre 2010 e 2015, de 77% para 136% do patrimônio líquido.**
- **R\$ 757,4 bilhões é a dívida das empresas (abertas** e maiores fechadas) com geração de caixa insuficiente para cobrir as despesas financeiras em 2015.** Isso representa 21% do estoque de crédito da economia com títulos corporativos. Em 2010, esse percentual era 5,4%.

A rentabilidade das empresas industriais está em queda desde 2009, com resultados negativos nos anos de 2015 e 2016

Rentabilidade da Indústria de Transformação
% Lucro Líquido/Patrimônio Líquido



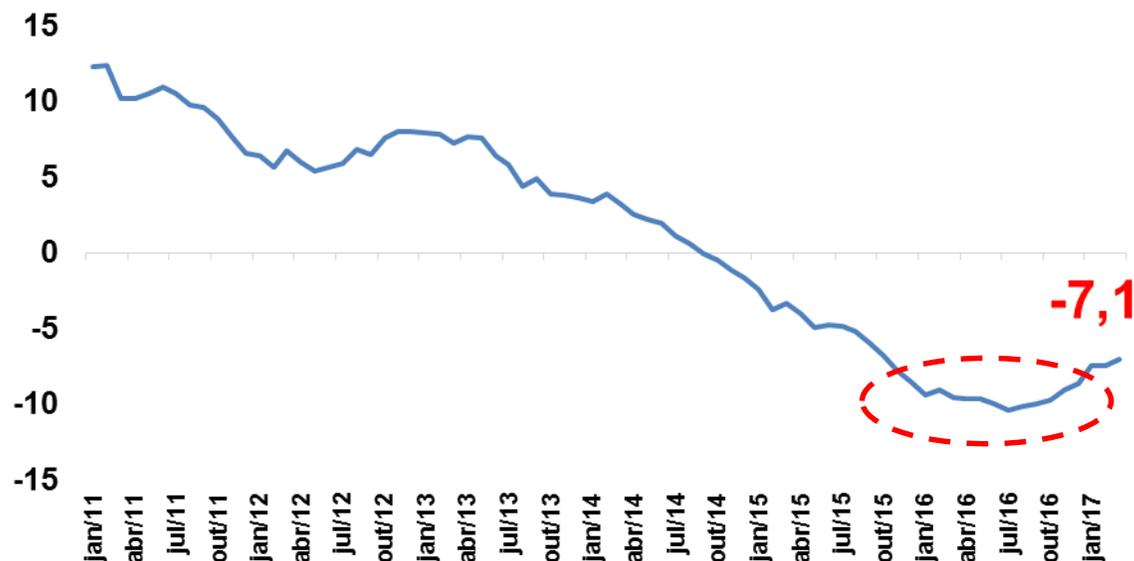
Fonte: RFB. CEMEC. Elaboração DECOMTEC/FIESP

* Dados de 2016 até o 3º trimestre com empresas de capital aberto.

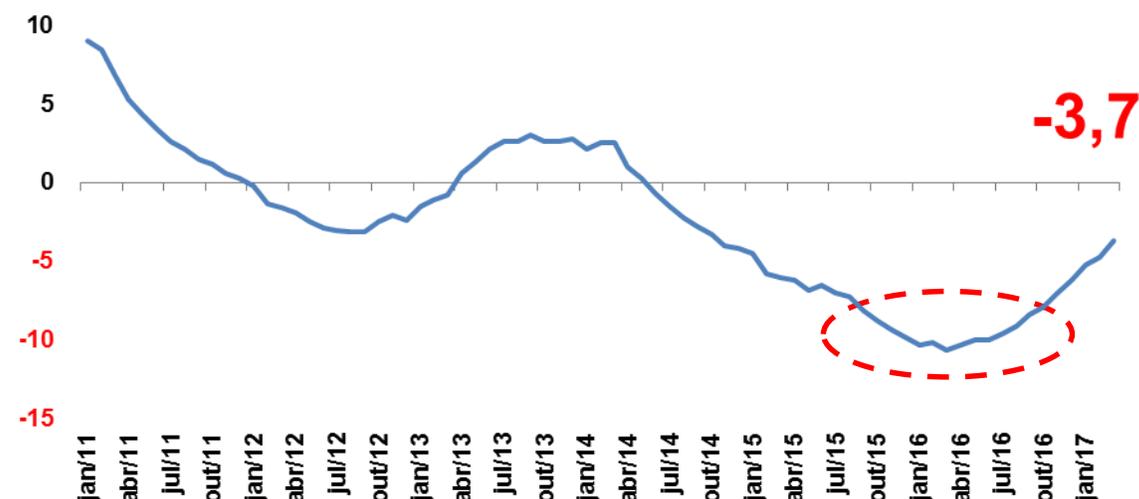
As vendas no comércio e a produção industrial ainda apresentam resultados negativos, apesar de indicarem reversão de queda a partir do final de 2016.

- **Vendas do comércio varejista ampliado: queda de 7,1%**, nos últimos 12 meses encerrados em março/2017.
- **Produção industrial: queda de 3,7%**, nos últimos doze meses encerrados em março/2017.

Volume de vendas no comércio varejista ampliado
- Variação acumulada de 12 meses (percentual)



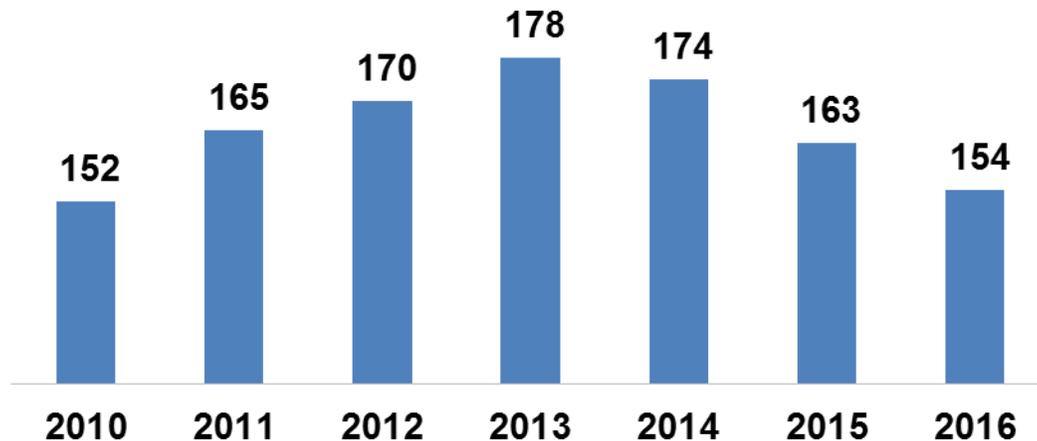
Produção Física da Indústria de Transformação -
Variação percentual acumulada nos últimos 12 meses



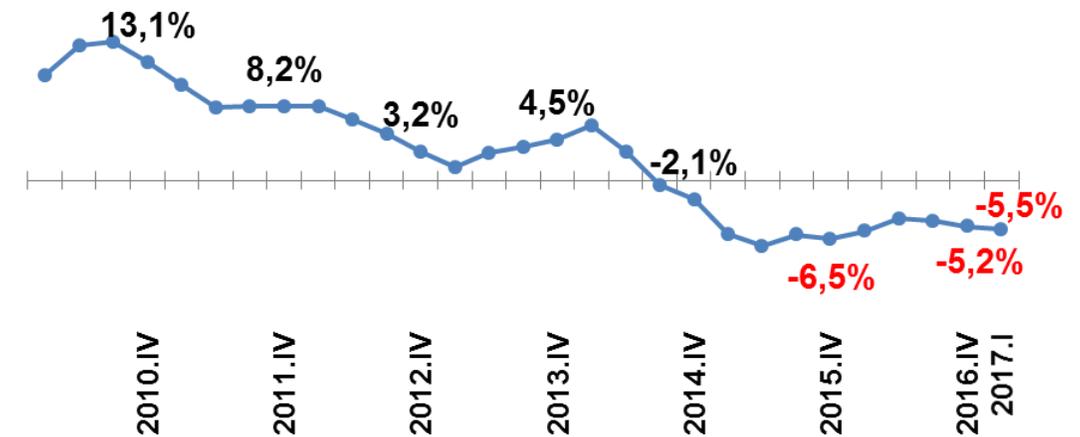
O PIB da Indústria da Construção apresenta resultados negativos desde o segundo semestre de 2014

- **PIB da Indústria da Construção:**
 - Retornou ao nível de atividade (em volume) de 2010, e ainda apresenta
 - **queda de 5,5%** nos últimos 12 meses encerrados em março/2017

PIB da Indústria da Construção
Índice de Volume
Base 100 = 1995



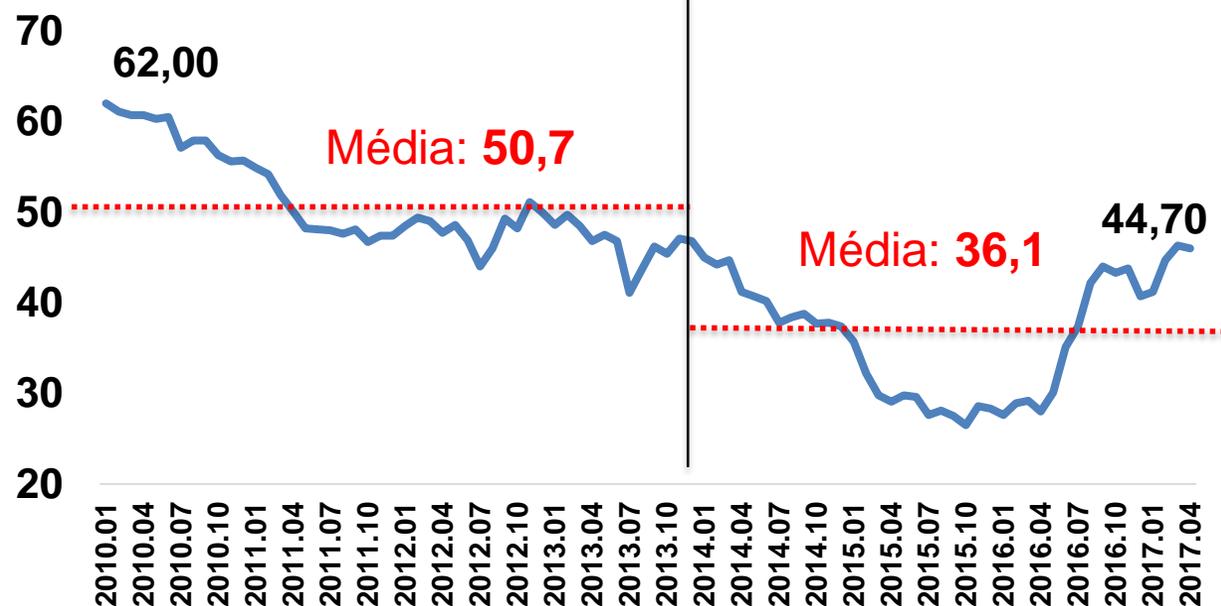
PIB da Indústria da Construção
Taxa acumulada em 4 trimestres (%)



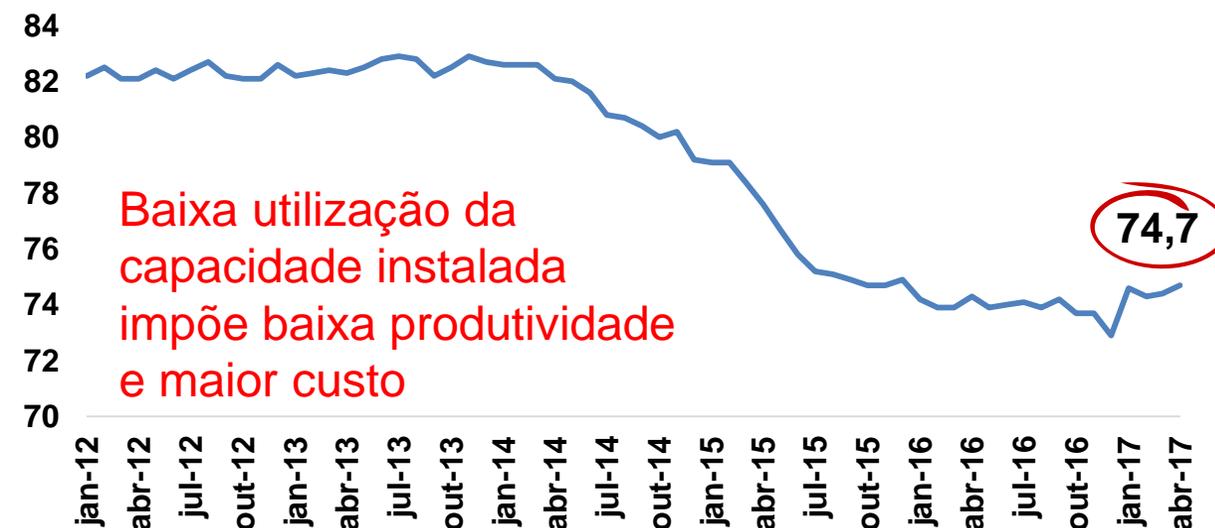
A confiança dos empresários e a utilização da capacidade instalada ainda não retornaram ao nível pré-crise.

- A partir de meados de 2016 há uma melhora na confiança empresarial, que, no entanto, ainda se encontra abaixo da média apresentada pelo indicador antes de 2014
- A utilização da capacidade instalada de **74,7%** não indica recuperação dos investimentos no curto prazo.

Confiança do empresário industrial (ICEI)

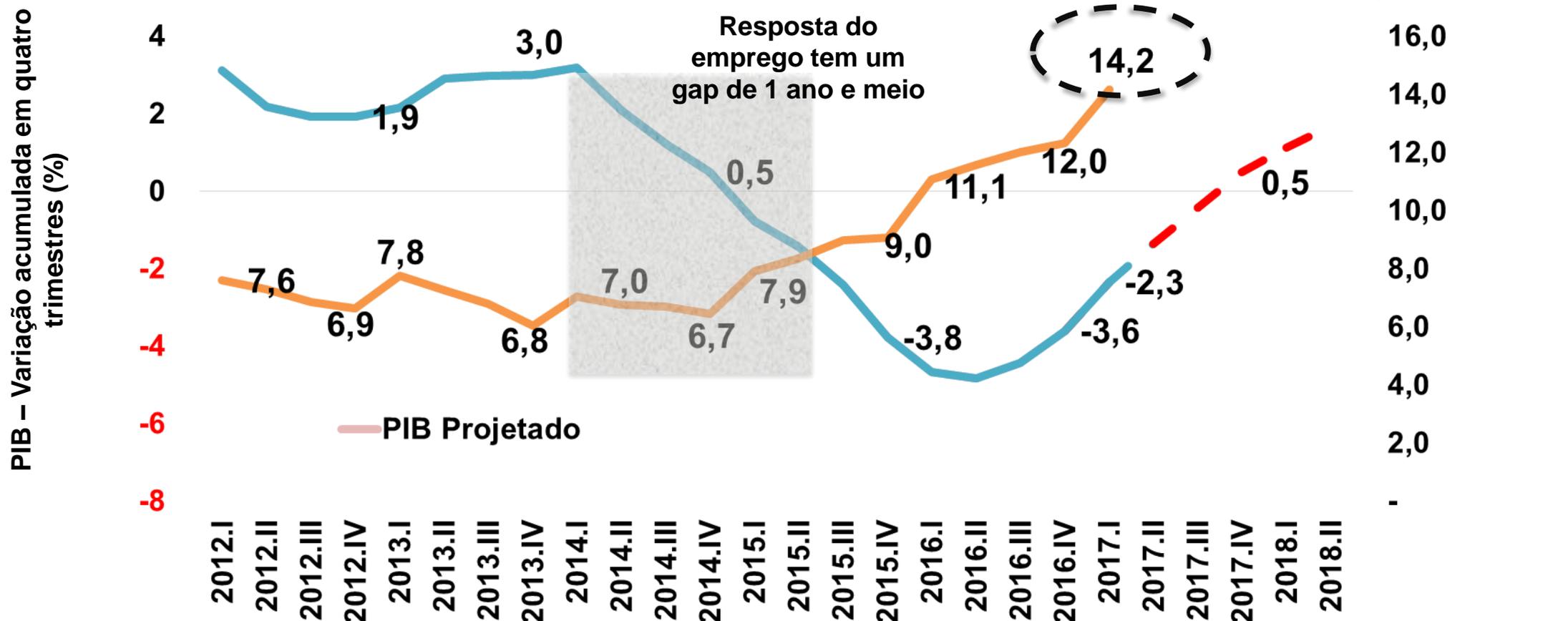


Nível de Utilização da Capacidade Instalada Com Ajuste Sazonal



O PIB da economia ainda apresenta crescimento negativo. As expectativas de mercado indicam variações positivas a partir do final de 2017, mas o desemprego ainda mantém tendência de alta

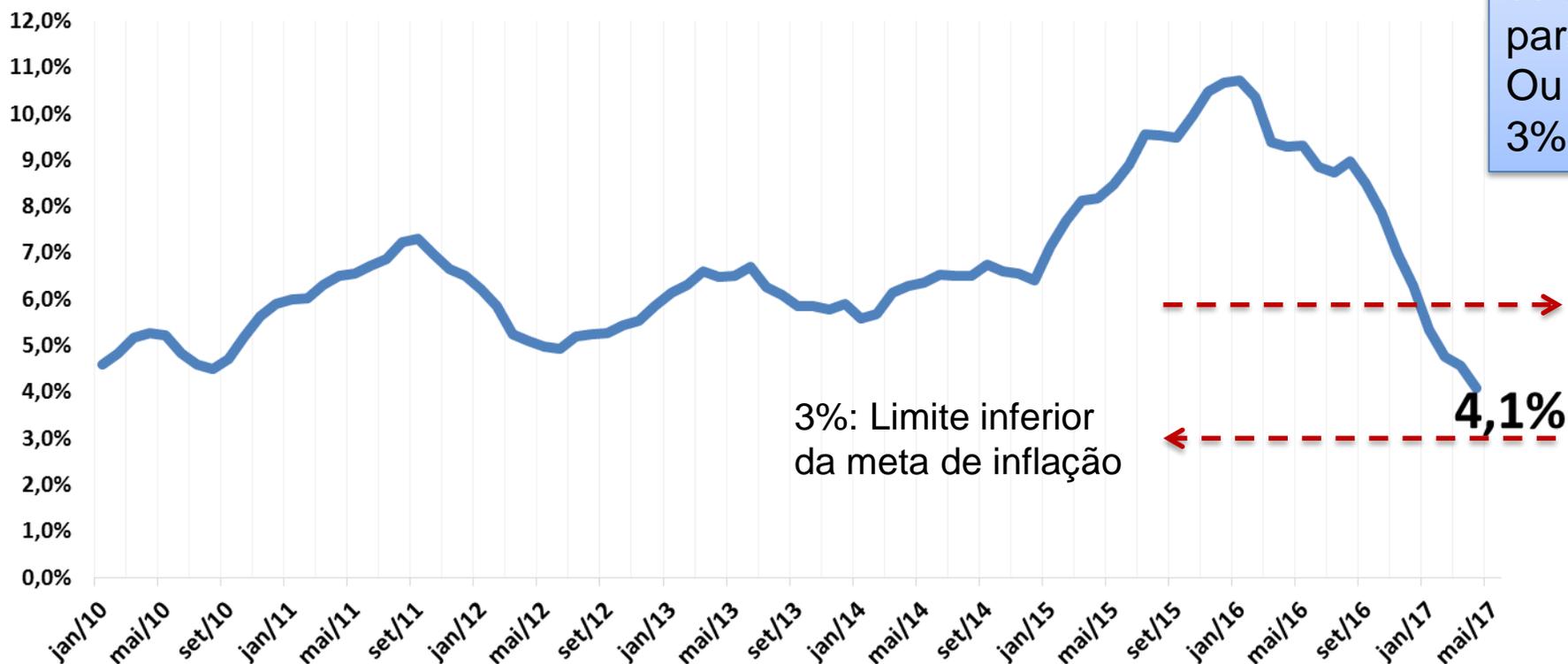
Evolução do PIB e do Desemprego



Fonte: IBGE - Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua trimestral, Sistema de Contas Trimestrais Elaboração: DECOMTEC/FIESP.

Em 2017, a inflação convergiu para a meta estipulada pelo Banco Central

IPCA - Variação acumulada em 12 meses (Percentual)



A meta de inflação que deve ser perseguida pelo BC é de 4,5%, com limite de tolerância de 1,5 p.p. para cima ou para baixo. Ou seja, o limite inferior da meta é 3% e o superior, 6%.

6%: Limite superior da meta de inflação

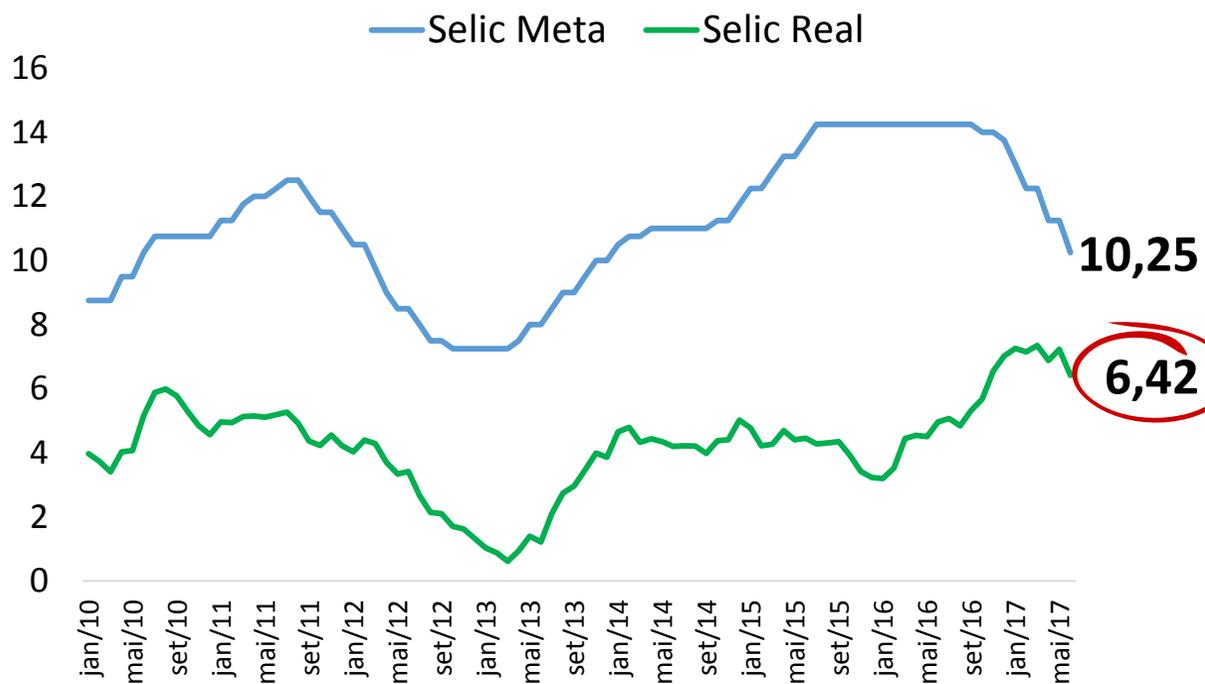
3%: Limite inferior da meta de inflação

4,1%

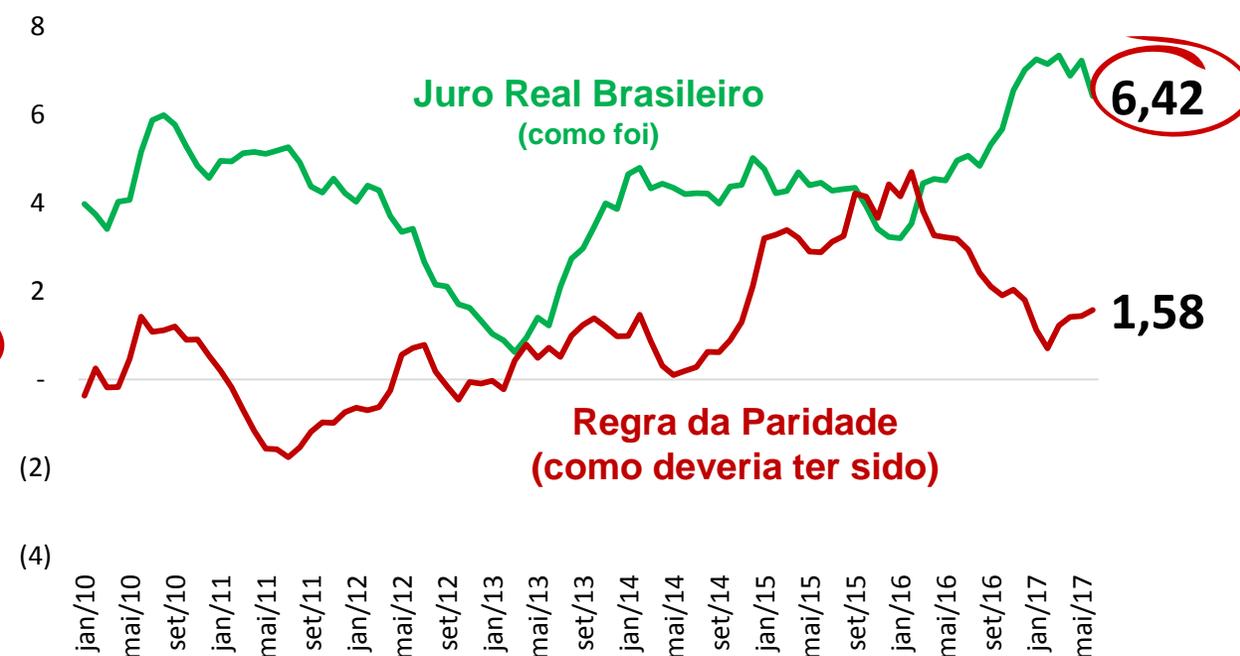
Apesar das recentes reduções, a Selic continua alta e resulta em elevados juros reais, dado que a inflação recuou de forma mais acentuada do que a Taxa Selic.

- A Selic REAL se encontra em 6,4% de juros, muito acima do nível adequado, calculado pela Regra da Paridade.

Taxas de juros nominal (Selic Meta) e taxa real de juros - % ao ano



Taxa Real de Juros vs. Regra da paridade - % ao ano



Empresas, consumidores e governo estão em um círculo vicioso

EMPRESAS

- Sem acesso a crédito
- Taxa de juros muito elevada
- Sem capacidade de gerar receita
 - Estoques baixos

Menor arrecadação

GOVERNO

- Resultado Fiscal não melhora
 - Dívida cresce

BANCOS

- Aversão total a risco
 - Spread elevado

CONSUMIDORES

- Desemprego alto e em elevação
- Endividamento acumulado nos últimos anos
- Crédito para consumo a taxas proibitivas (financiamentos e empréstimos)

Não empregam
Não compram

Não emprestam
Não quitam dívidas

Não emprestam
Se endividam

Menor arrecadação

Menor arrecadação

Cenário Econômico e Obstáculos para a Atividade Industrial

I

Evolução dos Indicadores

II

Reformas Econômicas

III

Considerações sobre o governo

IV

Cenários de Crescimento

V

Oportunidades e desafios à Indústria da Construção

A melhoria dos indicadores passa, em grande parte, pela **reestruturação das contas públicas e pelo aperfeiçoamento das normas que regulam a atividade produtiva** no país.

Assim, o governo tem proposto uma série de medidas no sentido de destravar a estrutura produtiva e garantir a sustentabilidade fiscal do setor público no longo prazo.

As propostas de reformas mais significativas na pauta do governo são:

- A PEC do teto dos gastos públicos, que já foi aprovada
- A Reforma da Previdência
- A Reforma Trabalhista e a Terceirização

**O ambiente político atual
compromete a aprovação
dessas propostas**

A PEC do teto dos gastos públicos foi a primeira etapa da reforma fiscal, e **foi aprovada pelo legislativo no final de 2016**, com vigência prevista a partir de 2018.

A PEC estabelece um **teto para a despesa global da União**: a cada ano, o total de despesas deverá ser igual a, no máximo, o total de despesas do ano anterior corrigido pela inflação do ano anterior.

Isso significa, basicamente, que **as despesas da União vão parar de crescer em termos reais**.

A PEC é uma medida importante rumo ao equilíbrio fiscal, porém, **sozinha, não garante a sustentabilidade das finanças públicas**

Exercício:

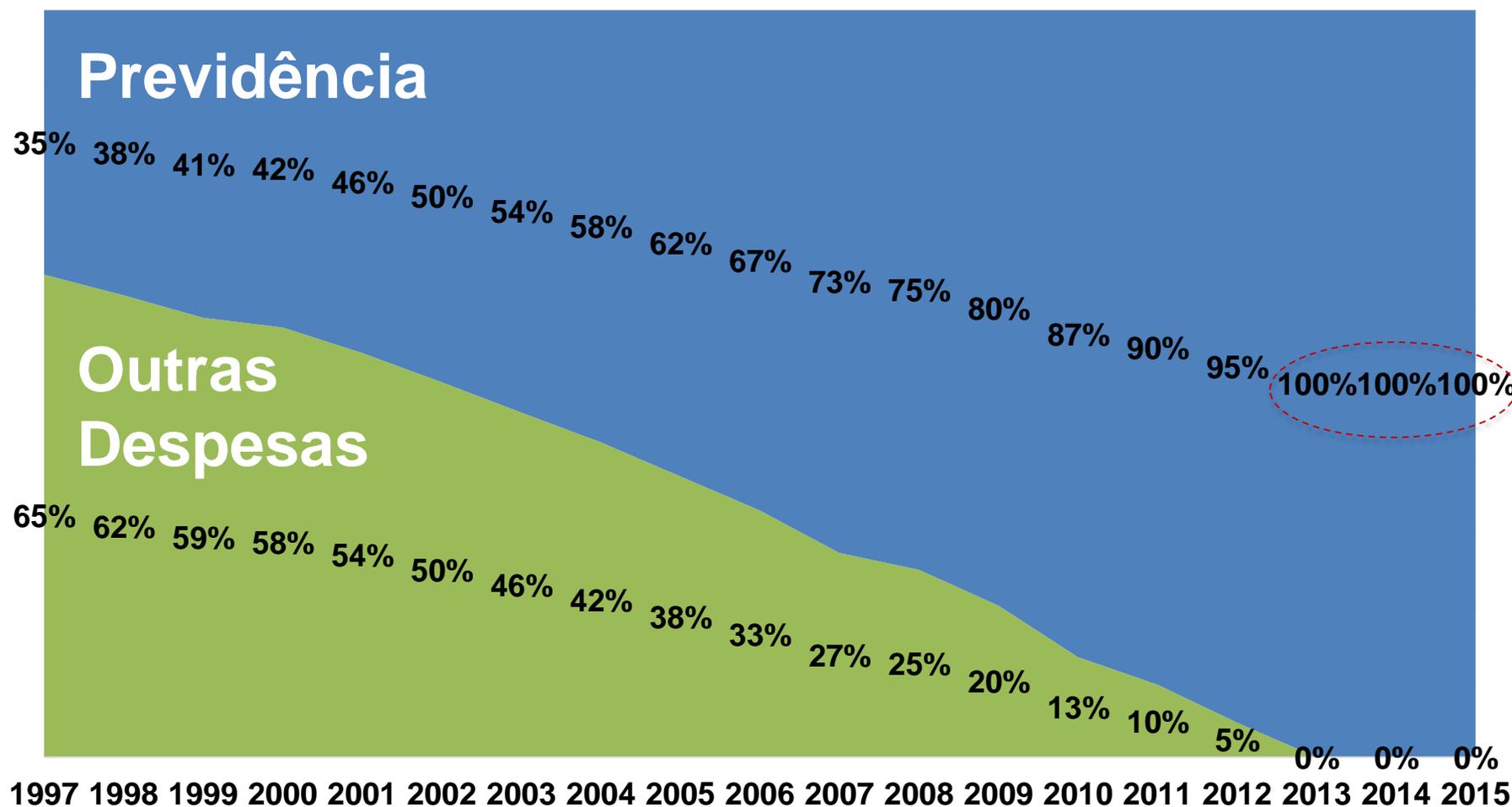
Se o teto de despesas tivesse sido aprovado em 2005, a situação do Brasil seria outra...

- ✓ O Governo Federal teria conseguido realizar um resultado primário de +6,4% do PIB ao ano, na média
- ✓ Um resultado nominal de +2,1% do PIB ano, na média
- ✓ Em 2015, a dívida estaria em 10,3% PIB, ou R\$ 611 bilhões ao invés dos 66,5% do PIB (ou R\$ 3,9 trilhões)
- ✓ Juros estariam em nível internacional
- ✓ A Carga Tributária poderia ter caído, mantendo uma dívida estável

Mas, assim como agora, isso só teria sido possível com a Reforma da Previdência.

Caso contrário, as despesas previdenciárias teriam ocupado 100% do orçamento já em 2013

Composição do Gasto Total simulado (1997-2015)



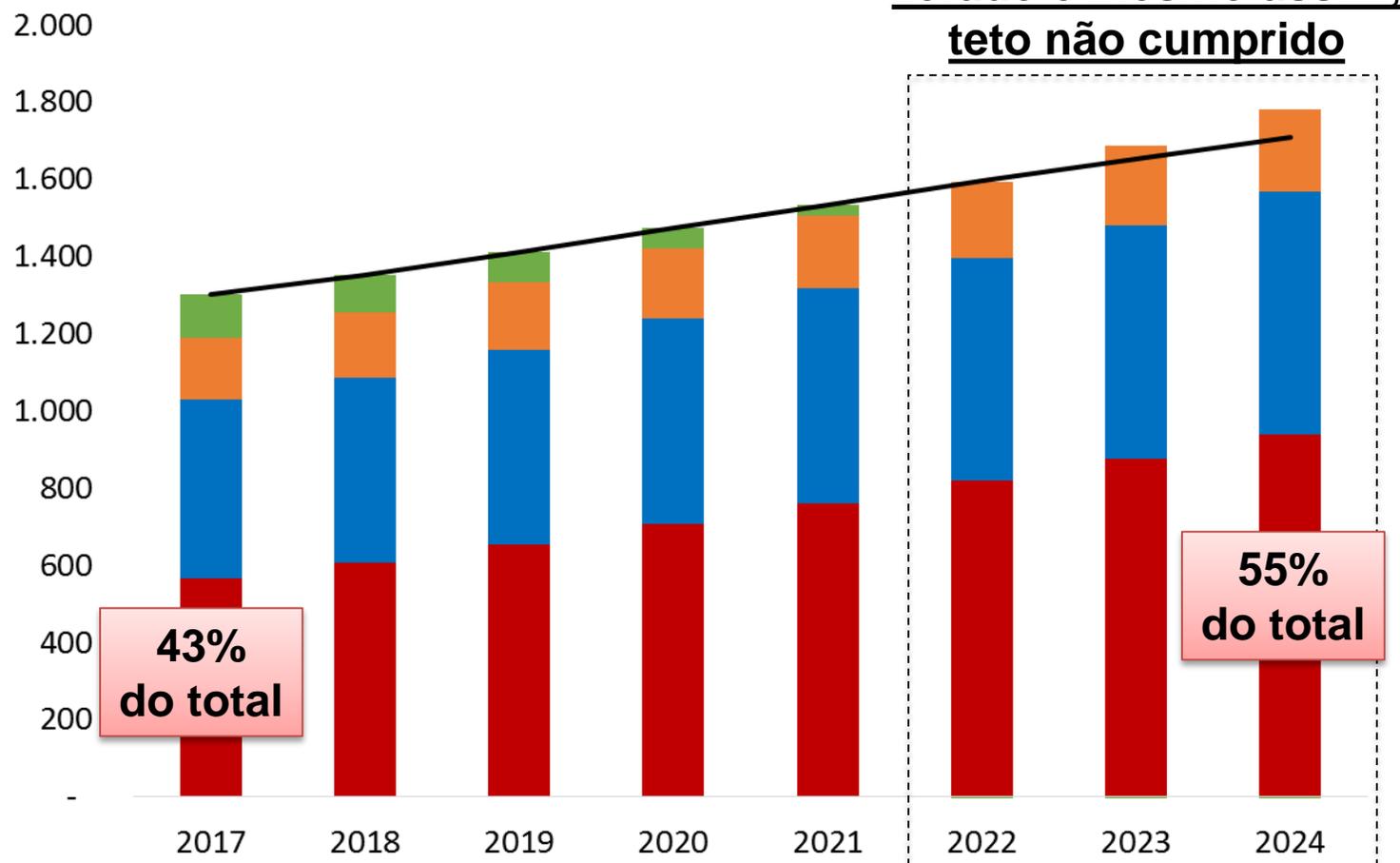
Em 2013 já não haveria dinheiro para nenhuma outra despesa!

Fonte: Tesouro Nacional.
Elaboração: Decomtec/Fiesp

Portanto, sem a reforma da Previdência, será impossível cumprir o teto dos gastos já em 2022

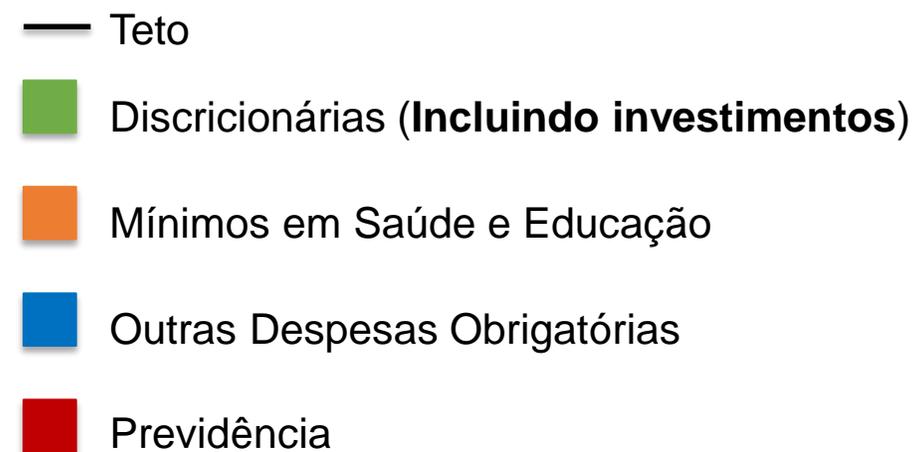
Composição do Orçamento Federal Sem Reforma da Previdência

Bilhões de R\$



**Investimento Público
zerado e mesmo assim,
teto não cumprido**

- **Sem reforma**, a Previdência passará de 43% em 2017 para 55% do orçamento em 2024.
- Isso, somado ao crescimento de outras despesas obrigatórias, fará o Governo **ultrapassar o teto em 2022, mesmo que o governo zere todas as suas despesas discricionárias, onde está incluído o investimento**



Reforma Trabalhista

Além das reformas fiscais, o governo propôs uma série de mudanças na legislação trabalhista como forma de estimular a geração de empregos e aumentar a produtividade.

- A flexibilização das regras trabalhistas tem o intuito de **tornar o mercado de trabalho mais dinâmico e potencializar a capacidade de recuperação do emprego e da atividade econômica.**
- A **Câmara já aprovou o texto base da reforma trabalhista**, que seguiu para o Senado para apreciação e contempla pontos importantes para maior eficiência do mercado de trabalho.
- As mudanças nas regras da terceirização, sancionadas em 31 de março, passam um sinal importante ao mercado.

Cenário Econômico e Obstáculos para a Atividade Industrial

I

Evolução dos Indicadores

II

Reformas Econômicas

III

Considerações sobre o governo

IV

Cenários de Crescimento

V

Oportunidades e desafios à Indústria da Construção

O governo atual completou um ano, com algumas medidas para a economia:



Propostas de reformas: Embora de efeito limitado no curto prazo, a tramitação das propostas do governo **surtiu efeito sobre as expectativas e confiança dos agentes econômicos**



Inflação estabilizada dentro da meta: a estabilidade de preços é **condição necessária para maior previsibilidade financeira, retomada da atividade e do investimento**



Desmantelamento de instrumentos de Política Industrial: Diversas medidas promovidas pelo governo retiram incentivos ao sistema produtivo, comprometem a competitividade e a capacidade de recuperação da economia.

- I. Mudanças na política de Conteúdo Local no setor de óleo e gás
- II. Reoneração da folha de pagamentos para a indústria
- III. Redução da oferta de crédito via BNDES
- IV. Substituição da TJLP pela TLP

A má conduta de poucas empresas não justifica o desmantelamento dos instrumentos de Política Industrial



Aumento dos gastos públicos: Apesar dos esforços para contenção das contas públicas, o governo aprovou uma série de medidas que vão na contramão desse esforço, como os aumentos salariais acima da inflação aos servidores públicos, renegociação das dívidas dos Estados, algumas despesas discricionárias, dentre outros.



Taxa de juros em queda: A tendência de queda da taxa de juros pode estimular o crédito e a atividade econômica.

Apesar da melhora, cabe ressaltar que **os juros reais ainda encontram-se em patamares muito altos** e há necessidade de cortes ainda mais incisivos para a retomada da atividade



Governo impopular e instável: Compromete a capacidade de aprovação das reformas e a previsibilidade na economia

A crise política não justifica a interrupção de uma redução acelerada da Selic . . .

“É preciso lembrar que, fora sua influência nas expectativas, **os benefícios concretos das reformas jamais seriam imediatos.**

Também **não é certo que essas expectativas estivessem, de fato, na base dos fundamentos do despencamento da inflação e da corrida para baixa da taxa básica de juros** — estes, sim, vetores importantes na construção de um ambiente mais favorável à recuperação da economia.

Claro que as expectativas têm o seu papel, mas **o que está operando, preponderantemente, para que inflação e juros mostrem comportamento favorável é a recessão econômica ainda profunda, a ausência de choques de oferta, e o encerramento do processo de ajuste dos preços.** Isso não deve mudar, qualquer que seja o desfecho da crise.”

José Paulo Kupfer, Jornal “O Globo” de 18/05/2017

Ao contrário, a crise política pode abrir espaço para a redução mais rápida da taxa de juros Selic.

“A inflação, que vinha desacelerando, desacelera mais com esse cenário, porque se aprofunda a paralisia. A única coisa que pode amolar é o câmbio. Mas o Brasil tem uma situação cambial hoje muito favorável. **Se alguma coisa acontecer é que a inflação vai ser mais baixa e o espaço para o Bacen reduzir juros, maior.**

Luiz Carlos Mendonça de Barros

Ex-presidente do BNDES, ex-Ministro das Comunicações e atual colunista do Valor Econômico.

Cenário Econômico e Obstáculos para a Atividade Industrial

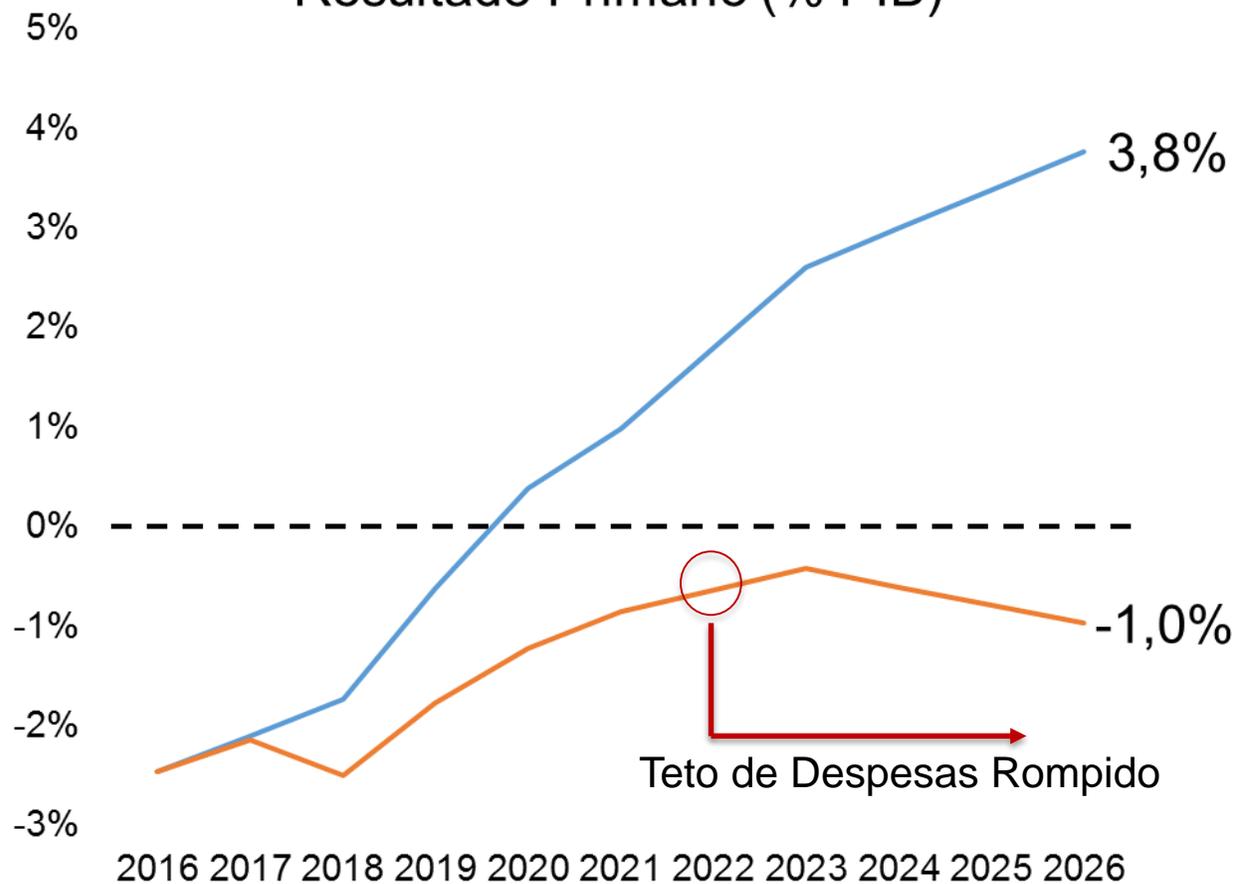
I**Evolução dos Indicadores****II****Reformas Econômicas****III****Considerações sobre o governo****IV****Cenários de Crescimento****V****Oportunidades e desafios à Indústria da Construção**

A aprovação da reforma e de outras medidas são importantes para que o endividamento público não se descontrole e ...

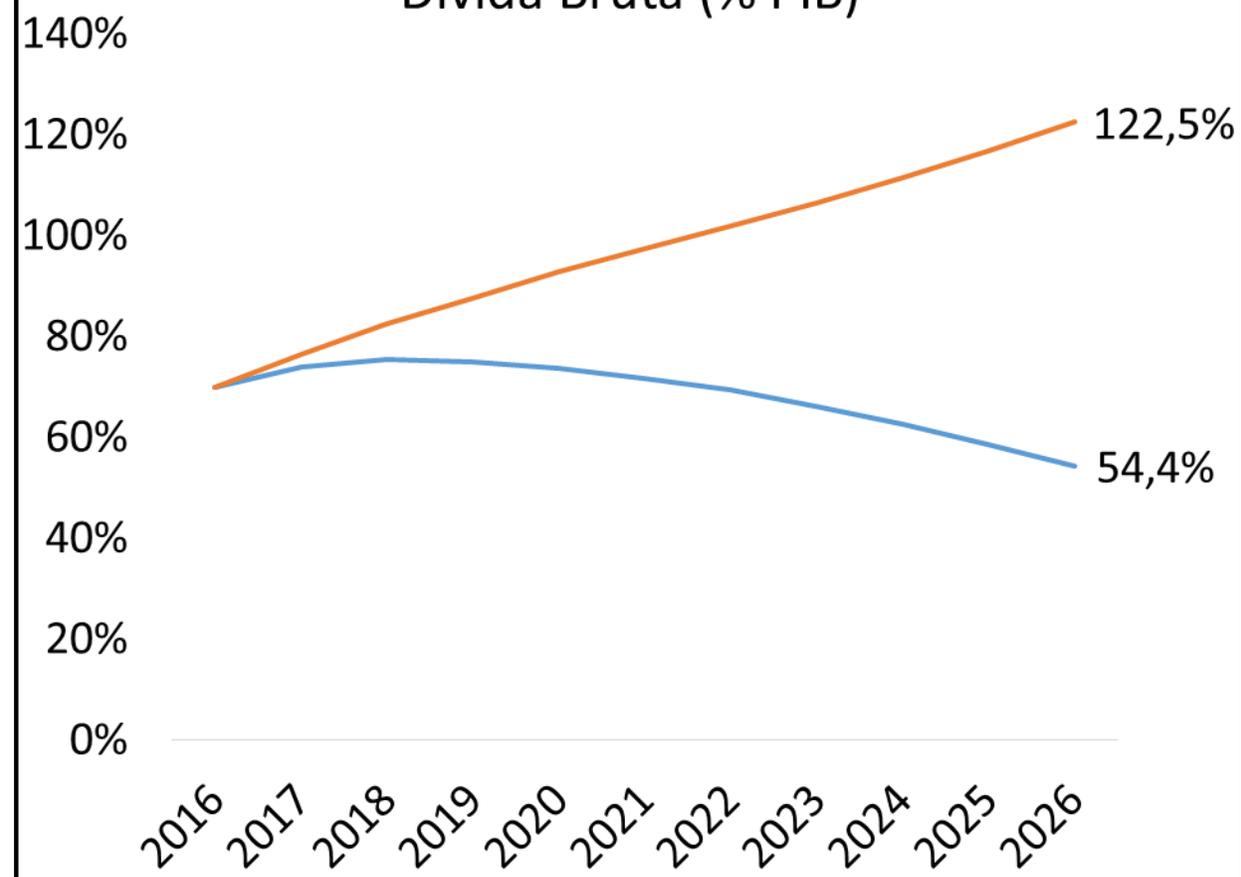
— Cenário otimista

— Cenário pessimista

Resultado Primário (% PIB)



Dívida Bruta (% PIB)

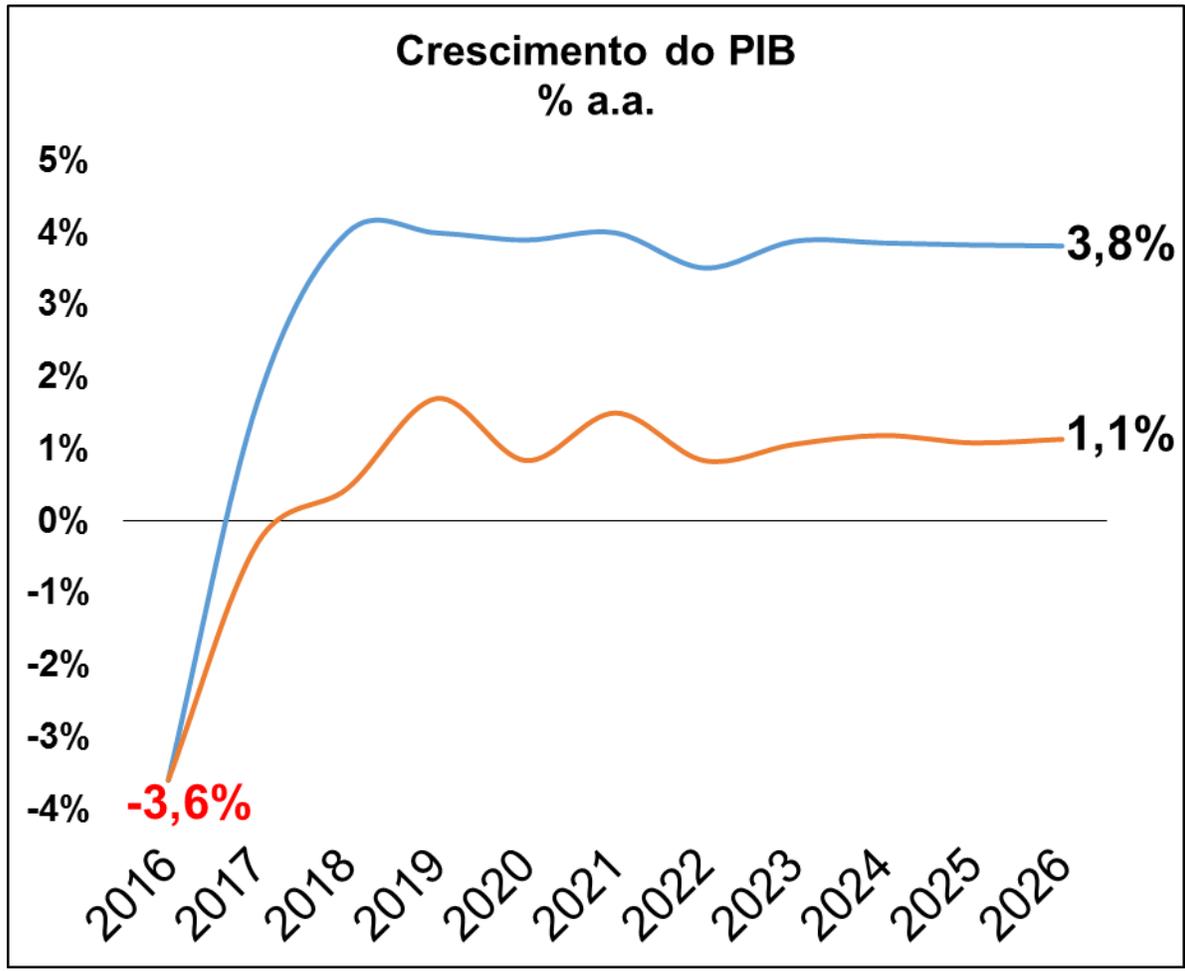
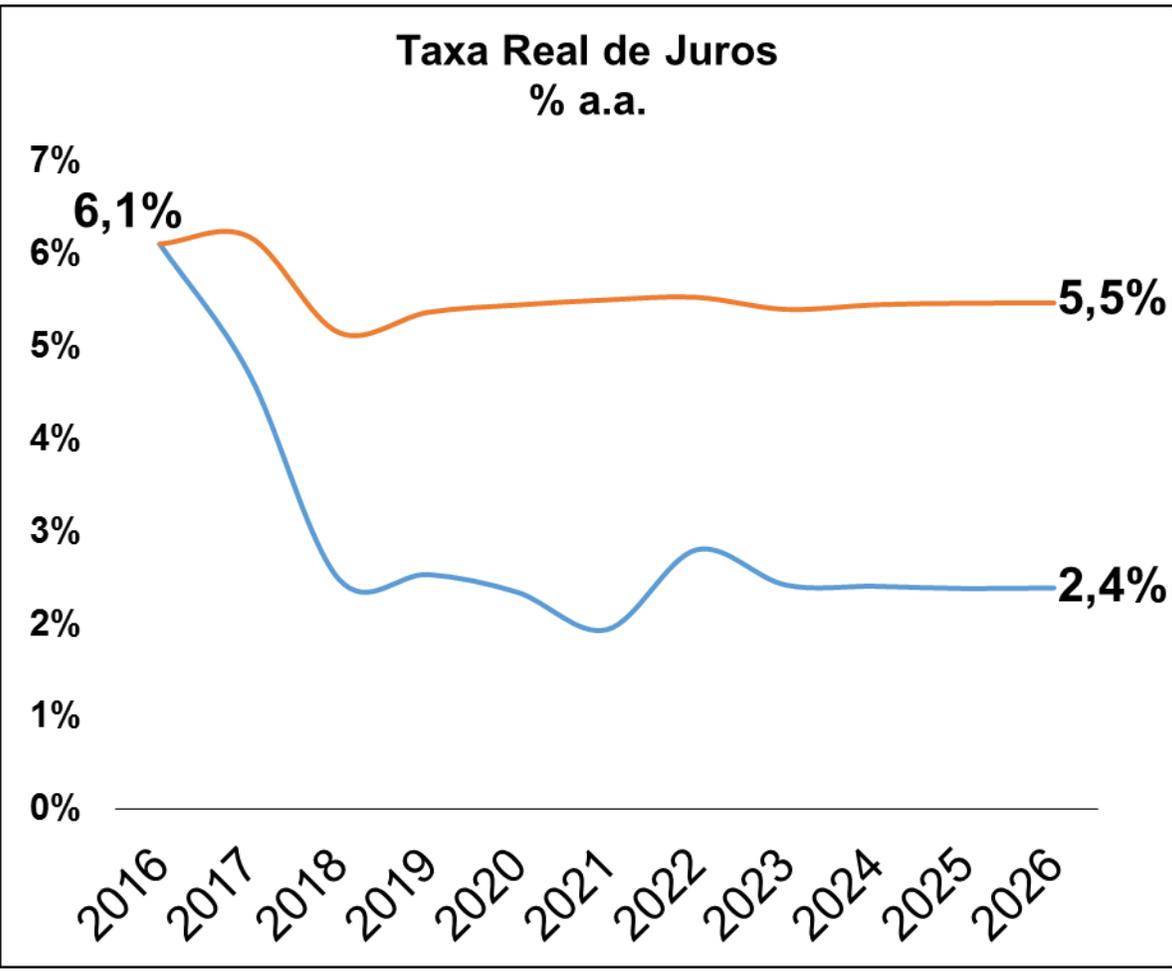


Fonte: Estimativas realizadas com base nos números do Boletim Focus. Para o cenário com reforma, valor mais otimista da previsão e para o cenário sem reformas, valor mais pessimista, do dia 02/06/2017

... para a estabilidade da taxas de juros e crescimento da economia

— Cenário otimista

— Cenário pessimista



Fonte: Estimativas realizadas com base nos números do Boletim Focus. Para o cenário com reforma, valor mais otimista da previsão e para o cenário sem reformas, valor mais pessimista, do dia 02/06/2017

Cenário Econômico e Obstáculos para a Atividade Industrial

I

Evolução dos Indicadores

II

Reformas Econômicas

III

Considerações sobre o governo

IV

Cenários de Crescimento

V

Oportunidades e desafios à Indústria da Construção

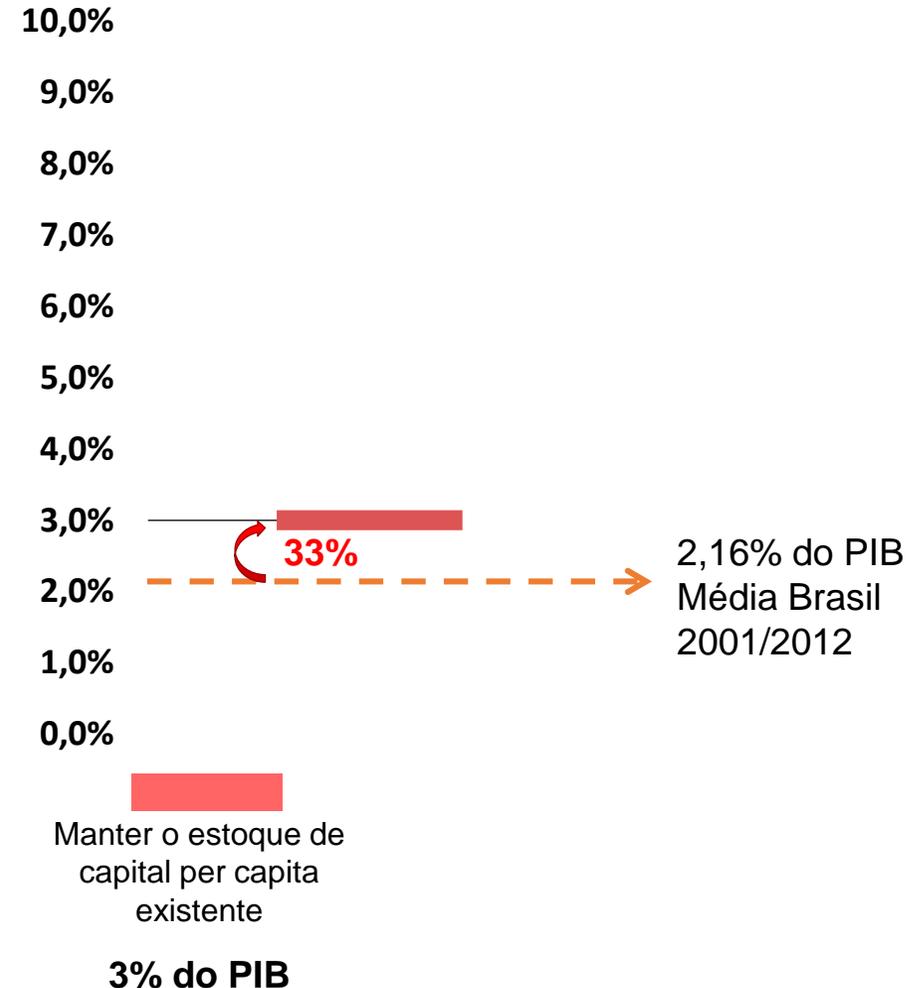
O Brasil ainda investe pouco em Infraestrutura

O Brasil ainda investe pouco em Infraestrutura

- De 2001 a 2012, o investimento médio em infraestrutura foi de 2,16% do PIB.
- Para manter o estoque de capital fixo *per capita*, o investimento em infraestrutura deveria ser de 3% do PIB.
- Ou seja, o gasto com infraestrutura do Brasil deveria aumentar 33%.
- Dado que o investimento em infraestrutura provavelmente caiu abaixo de 2% do PIB nos últimos anos, há uma brecha de mais de 1% do PIB somente para compensar a depreciação do capital
- Em valores de 2016, esses investimentos adicionais em infraestrutura deveriam ser de mais de R\$ 63 bilhões por ano.

Evolução dos investimentos em infraestrutura, vários anos, % PIB

(Fonte: Frischtak 2014)

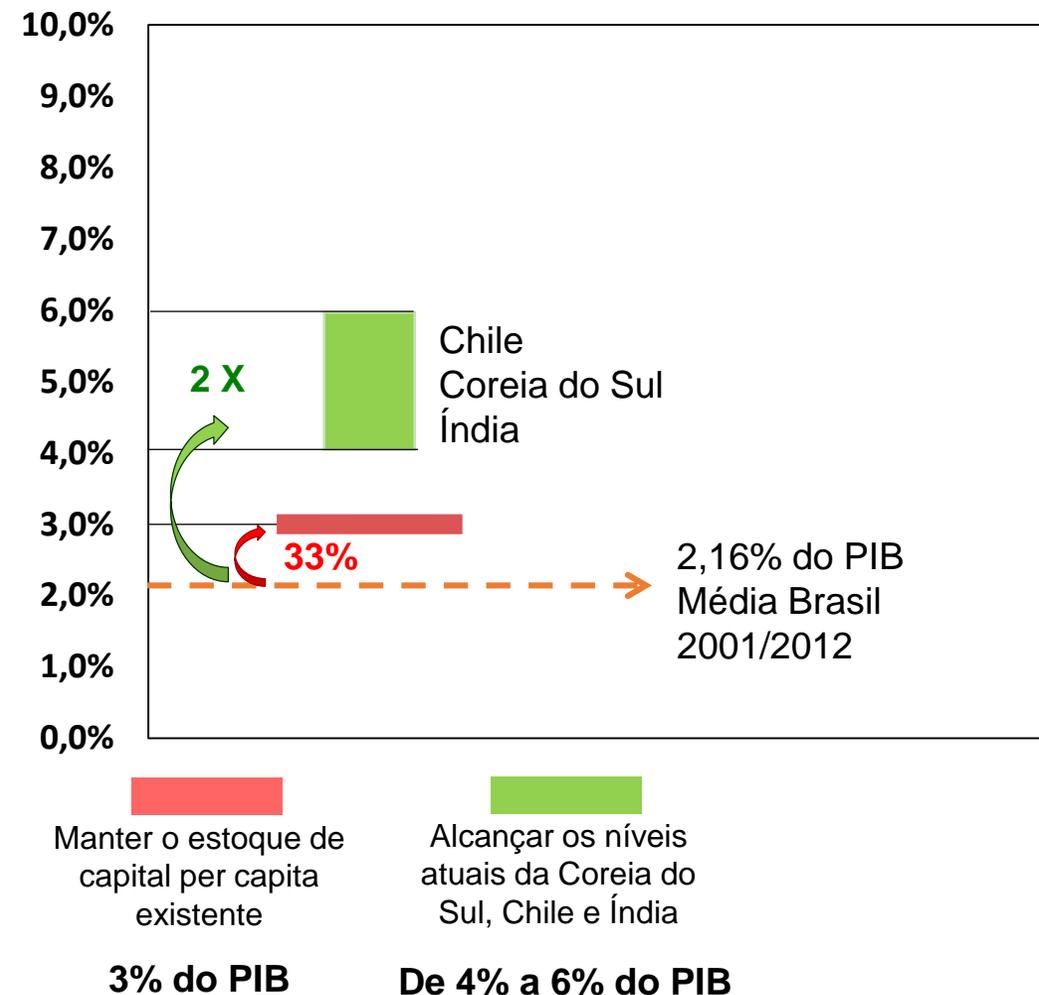


O Brasil ainda investe pouco em Infraestrutura

- Para se aproximar do nível de investimentos em infraestrutura de países como Chile, Coreia do Sul e Índia, o Brasil deveria investir, **adicionalmente, de 2% a 4% do PIB.**
- Ou seja, no mínimo, o gasto com infraestrutura deveria ser o dobro.
- **Em valores de 2016, esses investimentos adicionais em infraestrutura estariam entre R\$ 126 bilhões e R\$ 252 bilhões anuais.**

Evolução dos investimentos em infraestrutura, vários anos, % PIB

(Fonte: Frischtak 2014)

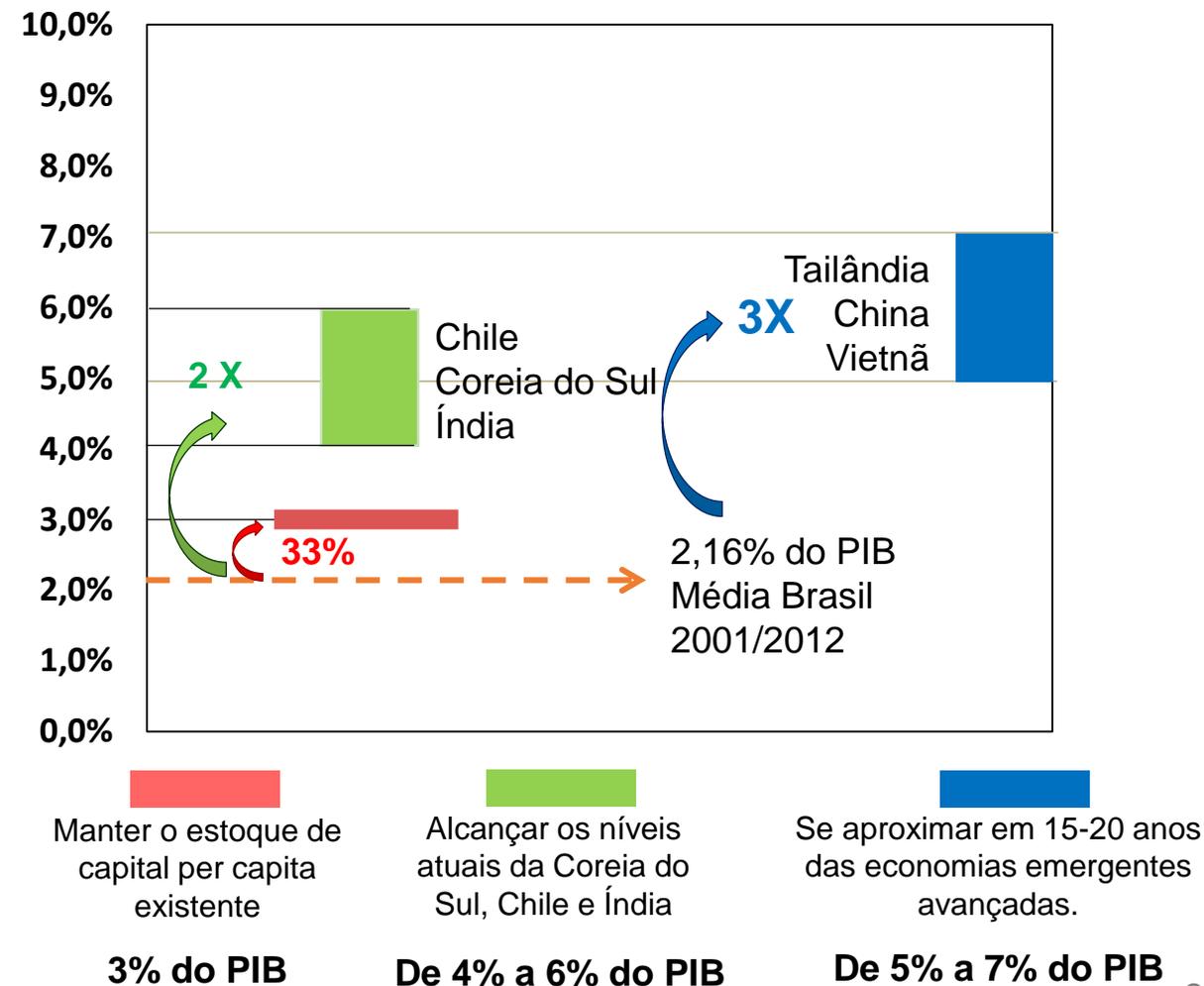


O Brasil ainda investe pouco em Infraestrutura

- E, para se aproximar das economias emergentes avançadas, o Brasil deveria investir, **adicionalmente, de 3% a 5% do PIB em infraestrutura.**
- Ou seja, no mínimo, o gasto com infraestrutura do Brasil deveria ser multiplicado por 3.
- **Em valores de 2016, esses investimentos adicionais em infraestrutura estariam entre R\$ 189 bilhões e R\$ 315 bilhões anuais.**

Evolução dos investimentos em infraestrutura, vários anos, % PIB

(Fonte: Frischtak 2014)



O Brasil tem déficit habitacional relevante

- Em 2014², o déficit habitacional no Brasil foi de 6.068.061 unidades
 - 3,8% sobre 2013,
 - 88% concentrados na área urbana.
- Segundo o Departamento da Indústria da Construção da FIESP³, **a necessidade de investimentos em habitação⁴ é de R\$ 361 bilhões anuais**, (R\$ 2.17 trilhões para o período de 2017 a 2022), sendo:
 - R\$ 205,58/ano em novas moradias e
 - R\$ 155,44 bilhões/ano em reformas e manutenção

(1) Por reposição e por incremento de estoque

(2) Segundo estudo da Fundação João Pinheiro publicado em 2016 sobre o Déficit Habitacional no Brasil 2013-2014.

(3) ConstruBusiness – 12º Congresso Brasileiro da Construção – Dezembro de 2016.

(4) Em valores de 2016.

Total do déficit habitacional e em infraestrutura

Déficit de Investimentos em Infraestrutura e Habitação

Infraestrutura R\$ 63 bi a R\$ 315 bi anuais, dependendo dos objetivos



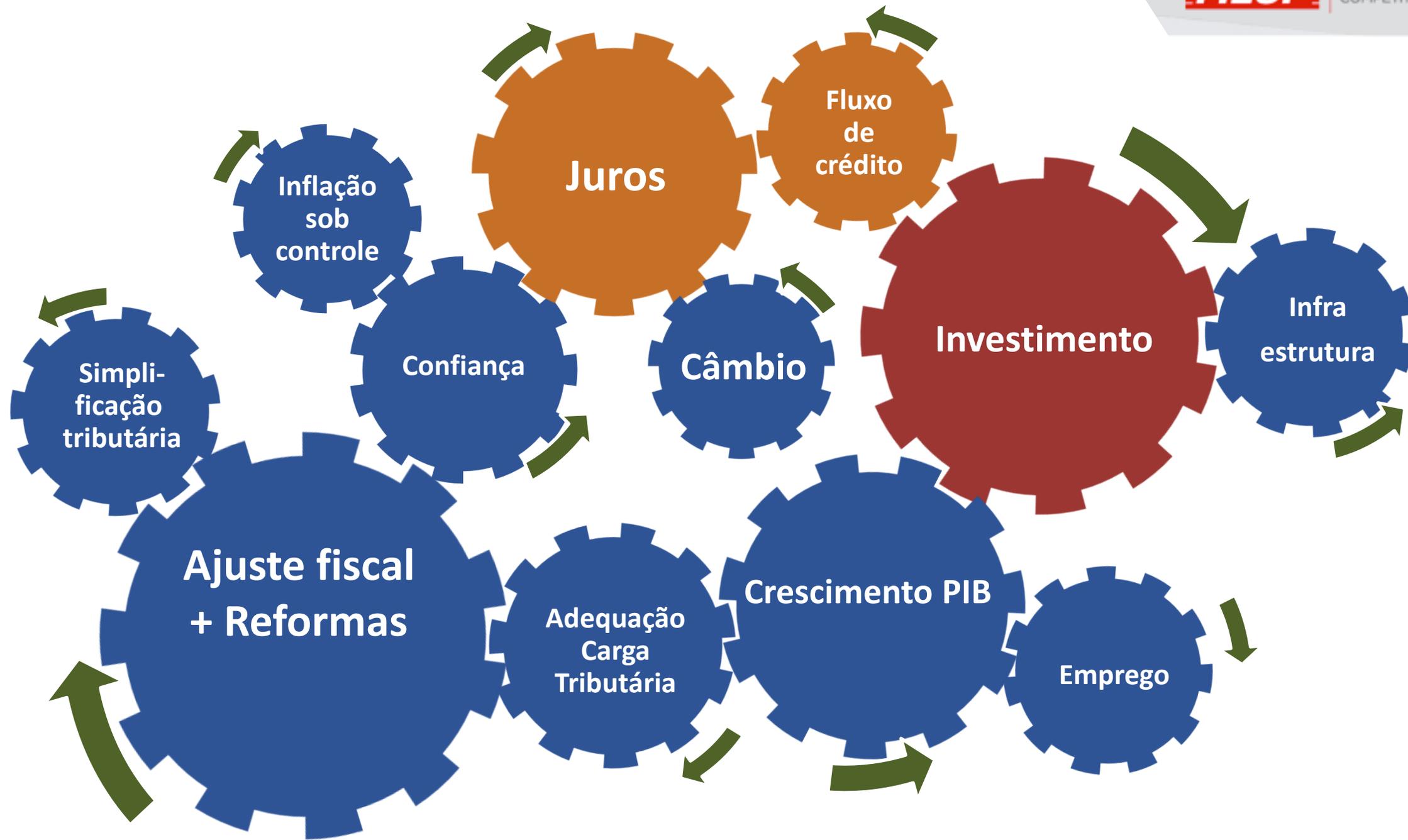
Habitação R\$ 361 bi anuais



Déficit total R\$ 424 bi a R\$ 676 bi anuais

- O investimento público dinamiza o investimento privado.
- No entanto, hoje, o investimento público, que é importante pela sinalização que dá ao mercado, está longe do nível desejado.
- Existem déficits de investimentos em infraestrutura e em habitação, que são oportunidades para a indústria da construção.
- Mas, o aproveitamento dessas oportunidades requer o crescimento econômico do país alicerçada no equilíbrio fiscal.

Vetores do crescimento sustentável



Desafios para os próximos anos

- **Estabilidade política para aprovação de reformas:** Os recentes acontecimentos na política nacional colocam em risco a capacidade de articulação do governo para aprovação das reformas
- **Redução dos juros** a patamares que viabilizem a retomada dos investimentos produtivos
- A **escassez de crédito** tem resultado em um encarecimento dos custos de financiamento e inviabiliza projetos que poderiam ajudar a retomada da atividade e do emprego; no longo prazo ficam comprometidos o aumento da produtividade e o crescimento econômico.
- E, para a Indústria da Construção, existe a ameaça do fim do crédito direcionado para o financiamento habitacional, que pode dificultar a recuperação do setor.

A FIESP tem atuado para:

- Redução dos Juros e manutenção dos instrumentos de Política Industrial
- Reforma Trabalhista e Terceirização
- Reforma Previdenciária
- Reforma Tributária
- Reforma Política

José Ricardo Roriz Coelho

Vice-Presidente da FIESP
Diretor Titular do DECOMTEC

cdecomtec@fiesp.com.br