Conjuntura

Sinais de uma recuperação

Ana Maria Castelo e Robson Gonçalves

COM A quebra do banco Lehman Brothers em setembro, o ambiente econômico se deteriorou em todo o mundo. Desde então, o Brasil registrou clara contração do nível de atividade, com dois trimestres sucessivos de queda do PIB. Apesar dessa forte redução da atividade econômica, as perspectivas são melhores do que esse desempenho passado sugere. Abril e maio trouxeram uma série de indicadores favoráveis e, por conta disso, forma-se a idéia de que o pior já passou, pelo menos no Brasil. Os sinais positivos vêm de segmentos distintos da economia: mercado de trabalho, expectativas do consumidor e, de modo mais claro, contas externas e câmbio. Ao mesmo tempo, a política monetária corrigiu sua defasagem e o crédito retorna aos níveis anteriores a setembro.

Emprego

No mercado de trabalho, a Pesquisa Mensal de Emprego do IBGE revelou que, em abril, o poder de compra dos salários da população ocupada teve alta de 3,2% em relação a igual mês do ano anterior. A massa de rendimentos real cresceu ainda mais, avançando quase 4% na mesma base de comparação. Esse bom desempenho do poder de compra dos assalariados, essencial para a sustentação da demanda por bens de consumo, é explicado por dois movimentos. O nível de emprego permaneceu constante em abril, tanto na comparação com o mês anterior quanto com igual período de 2008. A isso se soma a redução das pressões inflacionárias, especialmente para as faixas mais baixas de renda da população.

Por sua vez, o cenário inflacionário abriu espaço para a queda mais rápida da Selic, trajetória que tende a se manter ao longo de 2009. Até o discurso do Banco Central mudou de forma marcante. A última ata do Copom afirmou que o mercado futuro de juros não estava precificando corretamente a trajetória da Selic. Em termos simples, isso significa que o BC pretende promover reduções da taxa básica em intensidade maior do que esperavam os agentes financeiros.

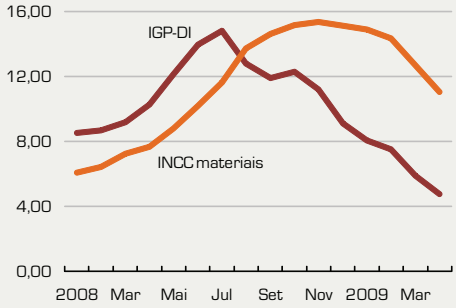
Varejo e crédito

Com a renda e o emprego resistindo à crise e os sucessivos cortes nos juros, não surpreende a progressiva recuperação do varejo. Em março, o comércio apresentou a terceira variação mensal positiva no volume de vendas, segundo a Pesquisa Mensal do Comércio do IBGE. No acumulado ano, a alta desse indicador chega a quase 4%. As vendas de materiais de construção evoluem mais lentamente, mas apresentam duas altas sucessivas desde fevereiro.

Outro indicador que reflete a tendência de melhora do consumo é o Índice de Confiança do Consumidor da **FGV**. Em maio, o ICC avançou 1,3 - foi o terceiro mês consecutivo de elevação após quedas sucessivas entre setembro e fevereiro. Em que pese o fato de o índice estar 15% abaixo do pico alcançado em março de 2008, os principais responsáveis pela alta foram a avaliação das condições econômicas atuais e as expectativas para os próximos seis meses.

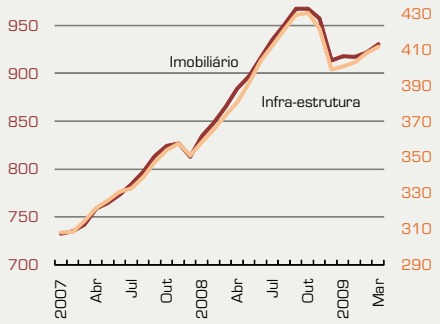
Juntas, as trajetórias da renda pessoal, das taxas de juros e da confiança do consumidor formam um conjunto que poderia ser seriamente enfraquecido pela escassez de crédito. No entanto, dados do Banco Central mostram que, em abril, a média diária de concessão de novas operações de crédito subiu 1,2% na comparação com março. A expansão foi maior no segmento pessoa física, com alta de 7,6%, e ainda mais expressiva na modalidade de crédito pessoal, 22%. Nesse segmento,

Inflação (% 12 meses)



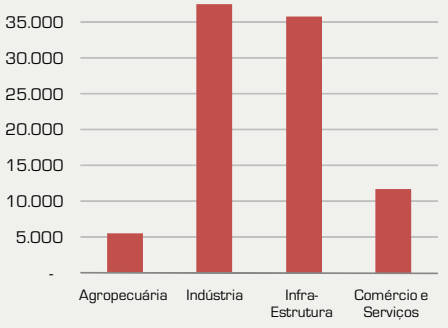
Fonte: FGV

Emprego na construção com carteira, Brasil (mil trabalhadores)



Fonte: MTE, FGV Projetos/SindusCon-SP

Desembolsos BNDES, últimos 12 meses* em R$ milhões



Fonte: BNDES. *finalizados em abril

as taxas também recuaram, chegando a 48,8% ao ano em abril, nível mais baixo desde maio de 2008, portanto, antes do agravamento da crise mundial.

Câmbio

No front externo, o sinal mais evidente da melhoria do cenário é a taxa de câmbio. Desde o início de março, quando o dólar chegou a ser negociado acima de R$ 2,40, a cotação já recuou mais de 16%, voltando aos patamares de outubro do ano passado. Esse movimento é resultado tanto do crescente fluxo de capitais quanto do ajuste das transações correntes. Os ingressos de capital estrangeiro ultrapassaram a marca de US$ 1,9 bilhão em abril. No acumulado do ano, esse número passa de US$ 5,5 bilhões. Até março, esses fluxos compensavam o déficit em conta corrente (que inclui as balanças comercial e de serviços, além de remessas de rendas e doações). Mas em abril, pela primeira vez em 18 meses, as transações correntes apresentaram saldo positivo. A virada da conta corrente do país é um indicador de grande importância, pois demonstra menor fragilidade externa e menos dependência dos fluxos de capital.

O bom desempenho das transações correntes, apesar do agravamento da crise internacional, é explicado por uma aritmética simples. Entre janeiro e abril, o valor das exportações brasileiras recuou 17,5% na comparação com o primeiro quadrimestre de 2008. Mas a queda das importações foi ainda maior, chegando a quase 24%. Movimento ainda mais intenso foi observado nas contas de serviços e rendas, com queda de 33,5% no déficit brasileiro. No conjunto, o balanço de pagamentos foi superavitário em abril em mais de US$ 1,8 bilhão, fazendo com que o Banco Central voltasse a acumular reservas que ultrapassam, uma vez mais, os US$ 200 bilhões.

CAPACIDADE OCIOSA E CUSTOS EM BAIXA PAVIMENTAM RECUPERAÇÃO

Em 2008, o ritmo bastante forte de atividades do setor gerou algumas dificuldades às empresas da construção que tiveram que enfrentar questões como falta de materiais e aumentos expressivos de custo. Em 2009, esse cenário mudou drasticamente.

Pesquisa realizada junto aos fabricantes de materiais de construção mostrou que em abril o nível de utilização da capacidade das empresas, que chegou a 88% em outubro de 2008, estava em 80%. Em maio caiu ainda mais, atingindo 78%. Essa redução reflete dois efeitos: de um lado, os investimentos realizados desde o final de 2007 que expandiram a capacidade de vários segmentos da indústria de materiais; de outro, a redução da demanda, que já provocou queda de 11% no faturamento real da indústria nos quatro primeiros meses do ano na comparação com o mesmo período de 2008.

No que diz respeito aos custos, a mudança é também bastante expressiva. O INCC, que fechou o ano de 2008 com variação acumulada superior a 12%, tem recuado de forma contínua. O comportamento recente dos preços das *commodities* e da taxa de câmbio tem gerado contínua pressão deflacionista sobre os preços no atacado com reflexos sobre os Índices Gerais de Preço e nos custos da construção. Em abril, o índice de preços de *commodities* exceto petróleo do IPEA registrou baixa acumulada de 22% em 12 meses. No caso das commodities minerais, de maior impacto na cadeia da construção, a queda foi de mais de 35% no mesmo período.

O reflexo desse movimento sobre a construção tem sido benéfico. A desoneração do IPI promovida em abril veio acentuar essa tendência. Em abril e maio, o INCC-M registrou variação de -0,01% e 0,25%, respectivamente. No acumulado do ano, a alta dos custos da construção foi de apenas 0,69%. Os custos com mão-de-obra subiram um pouco mais, 2,34%, mas os custos de materiais e equipamentos registraram deflação de 0,71% em 2009. Itens importantes como vergalhões de aço e cimento tiveram quedas de preço de 3,49% e 2,43%, respectivamente, em maio.

Os recentes sinais de recuperação da demanda interna não devem mudar esse cenário favorável: a desoneração tributária e a retração global devem contribuir para que os custos setoriais não voltem ao centro das preocupações das empresas em 2009.



James Hardy

Parece estar desenhado um ciclo virtuoso com grande influência sobre a trajetória do câmbio nos próximos meses. A resistência da demanda doméstica, o controle inflacionário e a reversão do déficit em conta corrente melhoram a percepção dos investidores estrangeiros. Isso estimula as entradas de capital, que tendem a reduzir ainda mais a taxa de câmbio. E mesmo que o dólar seja cotado ligeiramente abaixo de R$ 2,00, a alta acumulada desde o início de setembro seria da ordem de 20%, o que deixa boa margem para que a demanda por importados não volte a subir excessivamente, comprometendo o processo de ajuste da conta corrente.

PIB e investimento

Depois de recuar 3,6% no último trimestre de 2008, o PIB brasileiro voltou a cair entre janeiro e março. A queda de 0,8% caracteriza uma recessão técnica, mas foi menor do que a média das expectativas do mercado. A grande fragilidade da economia brasileira permanece sendo o investimento, fortemente impactado pela crise e que ainda não deu sinal consistente de recuperação. Entre janeiro e abril, segundo o IBGE, a produção da indústria de transformação avançou 5% depois de ter caído mais de 17% no último trimestre de 2008. É um aquecimento lento, mas consistente com o cenário econômico atual.

O segmento de bens de capital, cuja produção havia caído mais de 23% entre setembro e dezembro de 2008, acumulou nova queda de 3,7% no primeiro quadrimestre deste ano. Na comparação com igual período do ano passado, a queda é de mais de 22%. Dentre os subsetores desse segmento, o mais atingido é a produção de bens de capital para a construção. Entre janeiro e abril, na comparação com igual período de 2008, a queda chega a 71%. É um desempenho que contrasta fortemente com o que se verificou entre 2005 e 2008, quando a produção de bens de capital para a construção civil cresceu mais de 50%.

Dinâmica da construção

A queda na produção de bens de capital para a construção é um forte indicador dos efeitos que a deterioração de expectativas determinada pela crise causou. Investimentos foram cancelados ou postergados e as famílias adiaram a decisão de comprar, construir ou reformar um imóvel. Assim, a perspectiva de redução drástica no volume de obras afetou as encomendas de bens de capital do setor.

É importante notar que o efeito sobre o nível de atividade não ocorreu na mesma intensidade. Na verdade, o desempenho da construção nos primeiros meses de 2009 vem mostrando uma dinâmica diferenciada entre os vários segmentos do setor.

Essa dinâmica vem sendo determinada em parte ainda pelo desempenho de 2008 e em parte pela mudança de cenário provocada pela crise. O crescimento excepcional do ano passado, além dos efeitos percebidos no decorrer do ano, gerou impulsos que vêm se propagando em 2009. Dessa forma, especialmente as empresas do segmento habitacional entraram em 2009 operando em ritmo bastante forte, concluindo os empreendimentos lançados e iniciados em 2007 e 2008.

O resultado da pesquisa de emprego realizada com base nos dados do Ministério do Trabalho confirma esse cenário ainda positivo: entre janeiro e abril, o emprego com carteira no segmento imobiliário cresceu 7,4% em relação ao mesmo período de 2008.

No entanto, no segmento habitacional, deve-se lembrar que parte importante da oferta de habitações não é produzida por construtoras, mas é resultado da produção realizada pelas próprias famílias e por pequenos empreiteiros. Isso significa que as atividades refletem esses dois lados, movidos por dinâmicas distintas.

A demanda das famílias sofreu com o encarecimento do crédito e a elevação dos *spreads* bancários. O efeito sobre o setor pode ser percebido na queda das vendas no varejo: no primeiro trimestre, as vendas de materiais no varejo declinaram 9,7% em termos reais na comparação com o mesmo período de 2008.

Infra-estrutura

Os recursos do BNDES e das estatais têm garantido um patamar de investimento em infra-estrutura superior ao de 2008. Nos 12 meses finalizados em abril, os desembolsos do BNDES no setor registraram elevação de 19% em relação aos 12 meses anteriores. Esses desembolsos totalizaram R$ 35,8 bilhões e foram dirigidos especialmente para as áreas de transporte rodoviário e energia elétrica. Por sua vez, os investimentos das empresas estatais atingiram R$ 19,1 bilhões até maio, o que representa o maior valor desde 1995 e um crescimento de 34%, em relação ao que foi desembolsado no mesmo período do ano passado. A Petrobras lidera essa expansão.

De janeiro a abril, o emprego em infra-estrutura registrou elevação de 9,8% em relação ao mesmo período de 2008. No mercado voltado para a construção industrial, a despeito da queda expressiva na produção industrial e do anuncio de adiamento e cancelamento de projetos de expansão, os desembolsos do BNDES cresceram de forma significativa nos 12 meses finalizados em abril, com crescimento de 19% na comparação com o período anterior. Em 2009, áreas como alimentos e bebidas, material de transporte e química/petroquímica têm impulsionado a carteira de projetos do banco.

Expectativas

Vale observar que a recuperação das atividades, mesmo em ritmo lento, começa a repercutir nas expectativas. Essa tendência, em um segundo momento, deverá reverter a queda nos investimentos.

Os lançamentos imobiliários, depois da quase paralisia do final do ano, voltaram a ser realizados, retornando ao patamar observado em 2006. O programa habitacional do governo trouxe a perspectiva de novas obras, o que permite as empresas, especialmente aquelas que atuam na área habitacional e de saneamento, um horizonte de novos trabalhos. A desoneração do IPI para materiais de construção e a melhoria no acesso ao crédito para esses produtos devem contribuir para a volta da demanda das famílias.

A despeito de um cenário que se vislumbra relativamente positivo para o setor, a expressiva queda do PIB da construção no primeiro trimestre reflete um grande ajuste de estoque realizado por segmentos da indústria de materiais, em decorrência da redução das vendas no varejo. Os números do emprego nas construtoras mostram que a demanda das empresas não apenas se manteve, mas até cresceu.