Construção

Como o crédito escasso pode afetar as perspectivas

Ana Maria Castelo e Robson Gonçalves

OS BONS fundamentos da economia brasileira têm sido mais do que evocados para explicar o impacto relativamente reduzido da crise financeira no Brasil. De fato, em outros tempos, a situação seria muito mais difícil. No entanto a grande volatilidade dos mercados de capitais e do câmbio mostra que a crise não ficará restrita aos centros onde foi gerada. O sistema financeiro brasileiro não se envolveu nos problemas do mercado imobiliário americano, mas a escassez e o conseqüente encarecimento do crédito são hoje a face mais visível do contágio da crise e a maior ameaça para um setor que depende de recursos para crescer.

Para a construção civil brasileira, a implicação mais imediata da crise já pôde ser percebida desde o final de 2007, quando foram suspensos os processos de abertura de capital, que pareciam promissoras fontes de recursos para as empresas até então. O último IPO de uma construtora ocorreu em outubro e desde então nenhuma empresa aventurou-se no mercado. E muitas das que já haviam aberto seu capital viram o valor de suas ações sofrer quedas expressivas, a despeito do bom momento que vive o setor.

O investidor estrangeiro que respondeu por parte expressiva da captação dessas empresas, mais de 60% na média, é o responsável pelos dois movimentos. Na verdade, a crescente aversão ao risco do mercado e a necessidade de realizar lucros para cobrir os prejuízos em outras praças explica a saída maciça de capital da Bolsa. Assim, enquanto as incertezas da crise persistirem, as empresas não deverão contar com os recursos do mercado de capitais.

Impactos diferenciados

Os reflexos da crise e as alternativas possíveis são diferentes para os diversos segmentos da construção. Na habitação, a despeito de todas as turbulências, a expansão do crédito seguiu em ritmo forte até agosto. O volume de financiamento com origem nos recursos da poupança atingiu R$ 18,9 bilhões que, somados aos R$ 6,8 bilhões do FGTS, representaram R$ 25,7 bilhões disponibilizados a famílias e empresas. Ou seja, o volume de crédito de 2008 já superou o montante aplicado em todo o ano de 2007 e deverá atingir a marca de R$ 30 bilhões até o final do ano. De fato, a elevação da Selic não tem grande impacto nos financiamentos do SFH, uma vez que ela é diluída na TR que, até setembro, acumulava alta de apenas um ponto percentual. Por sua vez, a crise externa também não tem impacto direto sobre as fontes do SFH, os recursos captados pela poupança e pelo FGTS. Como a exigibilidade determina a obrigação dos bancos de aplicação no setor, a expansão do crédito segue surpreendendo a cada mês.

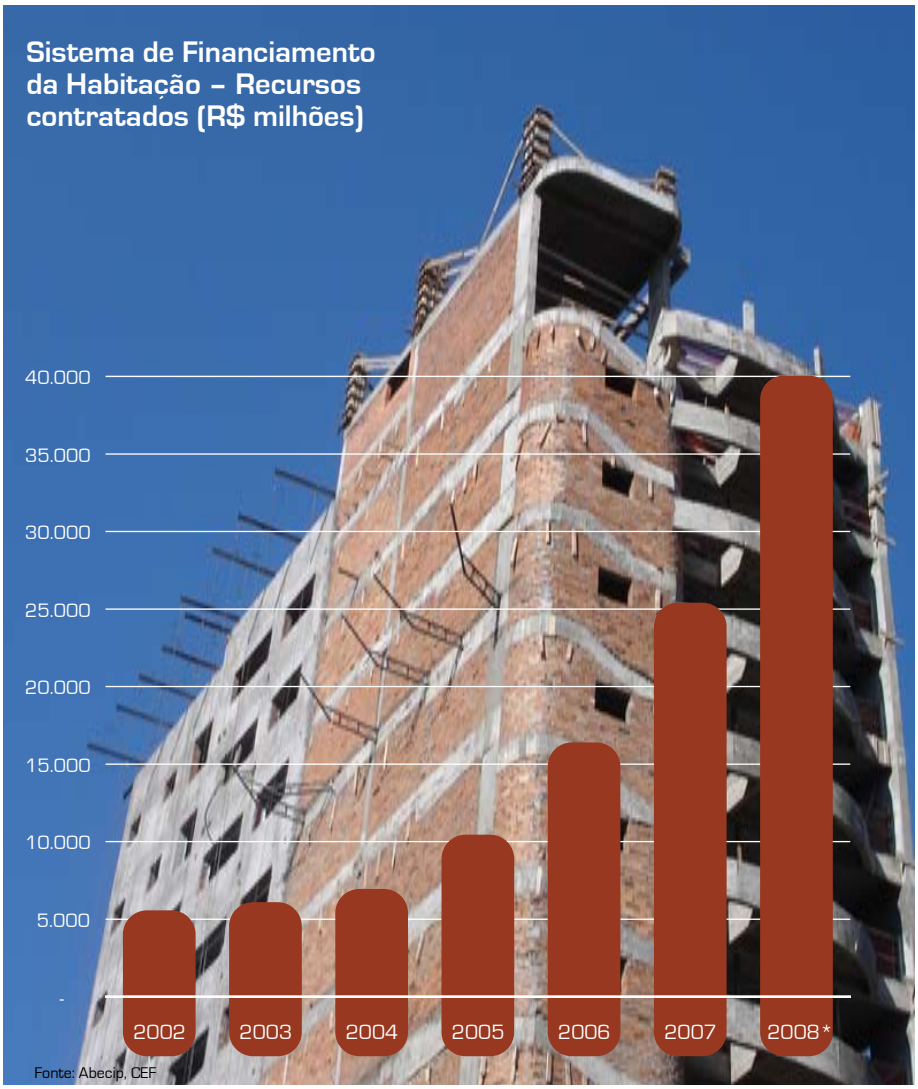
Assim para o financiamento à produção, além da captação no mercado aberto, as empresas contam com os recursos do SFH. Outras opções de captação e o financiamento direto dos bancos também se fortaleceram nos últimos meses. Vale lembrar que desde o final de 2007, quando o ânimo dos investidores externos já não era o mesmo, algumas empresas começaram a optar por obter recursos via lançamento de debêntures ou pela venda de recebíveis. A securitização dos recebíveis até agosto também já superou o montante de operações registradas em todo o ano de 2007. Essas alternativas, no entanto, com o maior encarecimento e escassez do crédito se tornarão mais difíceis: mesmo antes do agravamento da crise, o aumento da Selic já havia contribuído para a elevação das taxas, que deverão subir ainda mais.

No limite da dificuldade para conseguir recursos, algumas empresas poderão recorrer ao seu banco de terrenos – ou seja, desfazendo-se de parte dos imóveis –, medida que pode ser conjugada à diminuição do ritmo de lançamentos. Mas essa é uma alternativa que nem todos dispõem, assim, o mercado já começou a sentir falta de recursos para dar início aos projetos previstos para os próximos meses. Nesse caso, pode-se pensar no grande volume de recursos que o FGTS dispõe, cerca de R$ 90 bilhões, que poderia ser utilizado para criar novas linhas de financiamento à produção de moradias.

Limites do BNDES

As obras de infra-estrutura dependem de linhas de crédito dos bancos e dos investimentos estrangeiros. Nesse cenário, os recursos do BNDES têm sido fundamentais, tanto para a área de infra-estrutura quanto para os planos de ampliação da capacidade de vários setores industriais. Nos últimos meses, os desembolsos do BNDES têm registrado grande expansão: um crescimento de 40% entre janeiro e agosto em relação ao mesmo período

www.sxc.hu



de 2007, atingindo o patamar de R$ 52 bilhões. A TJLP está sendo mantida em 6,25% desde julho do ano passado e deverá continuar no mesmo patamar no último trimestre do ano.

Mas, sozinho, o BNDES não consegue prover todo recurso necessário, nem para a infra-estrutura, nem para as empresas da construção, o que faz do fluxo de investimentos externos diretos outra fonte vital para a economia e, em especial, para a construção.

Segundo dados do Banco Central, no acumulado até agosto, os ingressos de capital estrangeiro produtivo se reduziram em 7% neste ano, ao mesmo tempo em que o saldo comercial recuou quase 63%. O valor acumulado até agosto ainda é bastante significativo (US$ 24,6 bilhões) e o fluxo de investimentos externos diretos em agosto foi mais que o dobro do registrado no ano passado no mesmo mês. Dados preliminares mostram que o fluxo em setembro também se manteve acima do observado em 2007. De todo modo, não se pode dizer que essa seja uma situação confortável. Em algum momento esse fluxo pode se reduzir significativamente por conta da crise externa. Nesse cenário, tende a crescer a dependência do setor dos recursos do BNDES.

Enfim, pode-se dizer que o quadro que se desenha para a construção civil é menos favorável, mas é importante notar que o crescimento do emprego e da renda no Brasil segue firme. Isso tem efeitos benéficos sobre a geração de crédito pelo SFH, onde não há sinais de crise.

Os reflexos do curto-circuito financeiro externo devem em alguma medida arrefecer o ritmo dos últimos dois anos. Mas os efeitos sobre as taxas de crescimento do setor só deverá ser percebido de forma mais clara no segundo semestre de 2009, o tempo para que a decisão de postergar os investimentos apareça nos indicadores de atividade.

Taxas chinesas em meio à crise

No atual cenário, determinar qual o principal motor do crescimento da construção não parece tarefa fácil, mas os dados do Ministério do Trabalho relativos à contratação de trabalhadores com carteira fornecem boas pistas. Entre janeiro e agosto, o número de empregados com carteira pelas empresas da construção elevou-se 17,5% em relação aos mesmos meses de 2007. Entre agosto de 2007 e agosto de 2008, foram contratados mais de 350 mil trabalhadores em todo país: sendo que 43% dos postos de trabalho foram gerados na atividade imobiliária e 23% pelas obras de infra-estrutura. No entanto a taxa de crescimento do emprego em infra-estrutura tem se mantido na frente há algum tempo. Nessa mesma comparação agosto contra agosto, a taxa de crescimento do segmento imobiliário foi de 19%, em infra-estrutura, 24%.

O emprego continua crescendo de forma expressiva em todas as regiões, mas a maior taxa vem sendo observada no Centro-Oeste, com crescimento acumulado no ano de 22,6%. Esse cenário extremamente positivo é responsável pelas taxas "chinesas" observadas em outros elos da cadeia. A venda de materiais de construção pela indústria continua sendo a que registra as maiores taxas de crescimento: 31% até julho, o que em termos reais representa uma elevação de 21% em relação ao mesmo período de 2007. Para responder ao crescimento das vendas, a produção de materiais tem se elevado em ritmo intenso. A produção de cimento e de aço já registra aumentos de 15,7% e 17,1%, respectivamente no mesmo período.