

OS SINAIS DO INVESTIMENTO

Consumo reage mas investimento segue em declínio

Ana Maria Castelo e Robson Gonçalves

O PIB brasileiro teve o segundo trimestre consecutivo de alta. O crescimento de 0,2% em relação ao trimestre anterior, de acordo com os manuais de economia, representa a saída oficial da recessão iniciada no segundo trimestre de 2014. Nos dois primeiros trimestres de 2017, houve crescimento de 1,27% em relação ao último de 2016. Ainda assim, entre o segundo trimestre de 2014 e o último de 2016, o PIB brasileiro encolheu mais de 7%.

A retomada mostra-se tímida, mas, especialmente, muito frágil. De fato, vê-se o crescimento do consumo das famílias, que depois de nove trimestres seguidos de queda na série com ajuste sazonal, registrou alta de 1,4% na comparação com o trimestre an-

terior livre de influências sazonais. O comércio exterior também contribuiu para o resultado positivo, com a queda das importações e alta das exportações. Isso significa que o crescimento está sendo retomado pela via do consumo das famílias, o qual foi favorecido pela queda da inflação e pelos recursos do FGTS que impulsionaram o comércio, a atividade com maior alta no segundo trimestre do ano.

Mas a formação bruta de capital fixo manteve a trajetória de declínio e a taxa de investimento do país no segundo trimestre do ano caiu para 15,49%, a menor da série histórica iniciada em 1995. Vale lembrar que a taxa alcançou 21,52% no terceiro trimestre de 2013.

A construção, que representa mais de 50% da taxa de investimento, foi o segmento industrial com pior desempenho no segundo trimestre do ano. Incertezas e crise fiscal comprometeram o investimento na construção. Na comparação com o trimestre anterior, o PIB da construção registrou contração de 2%, configurando a quinta queda consecutiva.

Assim como o PIB do país, a construção também iniciou sua trajetória de declínio no segundo trimestre de 2014. Desde então, o PIB da construção caiu 21%, o que remete a atividade setorial para um patamar equivalente ao do final de 2009. Os números do primeiro semestre frustraram as expectativas de reversão do ciclo de contração do setor da construção em 2017.



Queda no investimento

A queda na arrecadação determinou uma piora expressiva da situação fiscal de União, estados e municípios, levando a cortes sucessivos nos investimentos previstos. A retomada de obras do Programa de Aceleração do Crescimento indicada pelo governo no início do ano não se confirmou e o programa vem sofrendo com os contínuos contingenciamentos de recursos do Orçamento. No início do ano, o orçamento do programa somava R\$ 36 bilhões, reduzido para R\$ 19,7 bilhões com os sucessivos cortes.

Além disso, as contratações do Programa Minha Vida têm ficado aquém das metas estabelecidas pelo governo. Até junho, foram contratadas 165,6 mil unidades, ou 27% da meta estabelecida de 610 mil unidades para 2017.

Por sua vez, a crise política gerou apreensão, postergando o investimento do setor privado.

Os investimentos não realizados significam obras não iniciadas e um mercado de trabalho que se mantém em declínio. Entre julho de 2016 e julho de 2017, o emprego com carteira caiu 10%, o que significa que foram fechados mais de 280 mil postos de trabalho pelas construtoras em todo país. Nos dois principais segmentos do setor, imobiliário e infraestrutura, a queda no número de empregados foi intensa: atingiu em 12 meses 13,7% e 8,4%, respectivamente.

De acordo com a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios contínua do IBGE, a ocupação também registrou declínio. No trimestre maio/junho/julho, o total de ocupados na construção caiu 8,5%, na comparação com o ano passado. Isso significa que nem mesmo o mercado informal está conseguindo compensar a retração decorrente da menor atividade das empresas da construção.

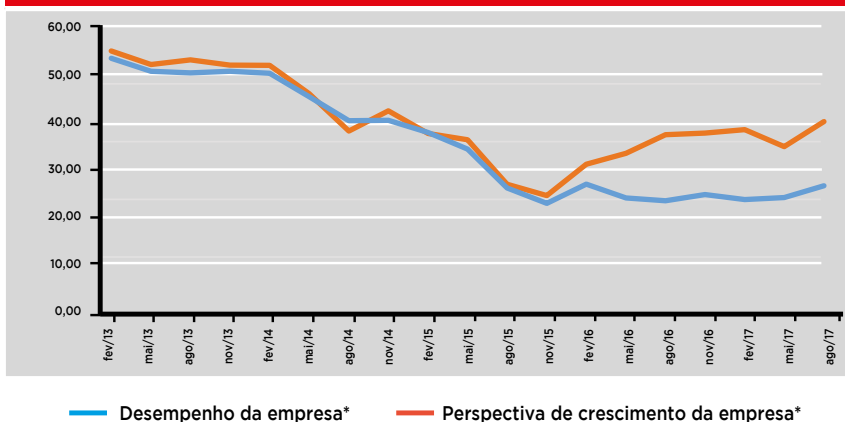
A elevada capacidade ociosa da indústria deve permitir o aumento do consumo sem que esse pressione os preços por algum tempo. Mas não será possível sustentar uma trajetória de crescimento sem que o investimento seja também recuperado.

Já há sinais de melhora que indicam um segundo semestre menos negativo. As sondagens com os empresários mostram uma percepção dominante de que o pior ficou para

Taxa de investimento no segundo trimestre caiu para 15,49%, a menor desde 1995

trás. De todo modo, as incertezas no plano político continuam elevadas, o que impede a retomada dos planos de investimentos das empresas e famílias.

SONDAGEM NACIONAL DA CONSTRUÇÃO



Fonte: SindusCon-SP

(*) Os dados apresentados na tabela estão dispostos numa escala que vai de "0" a "100", tendo o valor "50" como centro. Isso quer dizer que valores abaixo de "50" podem ser interpretados como um desempenho, ou perspectiva, não favorável. No caso de dificuldades financeiras, no entanto, valores abaixo de "50" significam dificuldades menores.

Desempenho e perspectivas das empresas da construção¹

	Brasil			São Paulo		
	Mês	Variação (%)		Mês	Variação (%)	
	Agosto 2017	Trimestre	Ano	Agosto 2017	Trimestre	Ano
Desempenho da empresa	27,4	9,10%	11,80%	26,54	8,50%	12,90%
Dificuldades financeiras	50,57	-12,60%	-22,20%	50,61	-13,80%	-21,70%
Perspectivas de desempenho	39,39	13,80%	6,80%	38,82	15,40%	7,20%
Perspectivas de evolução dos custos	57,29	2,00%	13,00%	57,26	1,60%	13,20%
Condução da política econômica	37,24	-13,60%	-12,30%	37,01	-15,40%	-11,00%
Inflação reduzida	66,65	5,90%	110,50%	67,4	6,40%	108,90%
Crescimento econômico	28,88	-10,90%	-10,70%	28,68	-10,70%	-11,80%

Fonte: SindusCon-SP/FGV Projetos.

¹Os dados apresentados na tabela estão dispostos numa escala que vai de "0" a "100", tendo o valor "50" como centro. Isso quer dizer que valores abaixo de "50" podem ser interpretados como um desempenho, ou perspectiva, não favorável. No caso de dificuldades financeiras, no entanto, valores abaixo de "50" significam dificuldades menores.

Desempenho e expectativas

O PIB e demais indicadores de atividade da construção devem confirmar a frustração das expectativas de crescimento em 2017. Projeta-se uma queda do PIB da construção da ordem de 5%, o que significará o quarto ano de retração consecutiva.

No entanto, alguns indicadores começam a mostrar uma "despioira" em relação aos anos anteriores, a qual traduz a mudança de ritmo da atividade que começa a ser observada no segundo semestre.

De fato, os números do PIB do primeiro semestre refletem um quadro muito negativo, mas que lentamente começa a mudar. Vale notar que, em julho e agosto, o Caged (Cadastro Geral de Empregados e Desempregados do Ministério do Trabalho) registrou os primeiros saldos positivos da construção, observados depois de 33 meses de queda no estoque de trabalhadores. Descontada a sazonalidade, o resultado se mantém negativo, apontando a fragilidade dos números. No entanto, o ritmo de demissões tem declinado nos últimos meses: entre janeiro e julho de 2017, as construtoras demitiram 38,8 mil trabalhadores enquanto em 2016, no mesmo período, as demissões alcançaram 170,3 mil trabalhadores.

Prevalência da incerteza mantém a baixa demanda como o maior problema do setor

No mercado imobiliário, segundo a Abrainc (Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias), houve crescimento nos lançamentos e nas vendas de imóveis novos de 3,9% e de 5,0%, respectivamente, no segundo trimestre de 2017, na comparação com o mesmo período do ano anterior.

As quedas da taxa de juros e da inflação melhoram as perspectivas para o mercado nos próximos meses. Além disso, a captação mensal da poupança tem sido positiva desde junho, o que representa um alívio importante para uma das principais fontes de financiamento da habitação.

Na infraestrutura, o PPI (Programa de Parcerias de Investimentos) alimenta as expectativas das empresas de movimentar a atividade nos próximos meses, embora a recente extinção da TJLP traga muitas dúvidas sobre os mecanismos de financiamento desses investimentos.

Assim, a despeito de incertezas ainda grandes, a confiança empresarial vem se mantendo acima da observada no ano passado. Vale notar que a discrepância entre a situação corrente da atividade e as perspectivas para a demanda continua muito elevada.

A sondagem da construção realizada pelo SindusCon-SP em agosto mostrou que a percepção de desempenho estava melhor do que no ano passado, mas ainda muito próxima do piso da pesquisa alcançado em novembro de 2015. Por outro lado, as perspectivas continuaram melhorando, mas ainda estão longe de apontar otimismo.

A sondagem de investimentos da indústria realizada pela FGV referente ao segundo trimestre do ano apontou aumento da incerteza nas decisões de investir para os próximos 12 meses. Dessa forma, a demanda continua sendo o maior problema das empresas da construção.

Enfim, a melhora das expectativas empresariais observada desde o início de 2016 ainda não se traduziu em um novo ciclo de negócios. O desempenho do mercado imobiliário no segundo trimestre é muito frágil e ainda há muitas dúvidas em relação ao investimento em infraestrutura.