

# BOLETIM

DE

## CONJUNTURA INDUSTRIAL

MARÇO 2012





# BOLETIM

DE

## CONJUNTURA INDUSTRIAL

MARÇO 2012

**Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial – ABDI**

Mauro Borges Lemos

*Presidente*

Maria Luisa Campos Machado Leal

*Diretora*

Clayton Campanhola

*Diretor*

Otávio Silva Camargo

*Chefe de Gabinete*

Rogério Dias de Araújo

*Coordenador*

Carlos Henrique de Mello Silva

*Técnico*

**Supervisão**

Maria Luisa Campos Machado Leal

**Equipe Técnica****Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial - ABDI**

Rogério Dias de Araújo – *Coordenador Inteligência Competitiva*

Carlos Henrique de Mello Silva – *Técnico*

**Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas - IE/Unicamp**

Fernando Sarti – *Diretor*

**Núcleo de Economia Industrial e Tecnologia - NEIT/IE-Unicamp**

Fernando Sarti – *Coordenador do Projeto ABDI/NEIT-IE-UNICAMP*

Célio Hiratuka – *Coordenador do Projeto ABDI/NEIT-IE-UNICAMP*

Adriana Marques da Cunha – *Coordenação Executiva*

Beatriz Freire Bertasso – *Coordenação de Informações*

Marcelo Loural – *Pesquisador*

Marco Antonio Martins da Rocha - *Pesquisador*

## APRESENTAÇÃO

A Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial (ABDI), entidade vinculada ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), foi criada em dezembro de 2004 com a missão de promover a execução da Política Industrial do Brasil, em consonância com as políticas de Comércio Exterior e de Ciência e Tecnologia (Lei 11.080/2004). Seu principal foco encontra-se em programas e projetos estabelecidos pela política industrial brasileira. A Agência também é parte integrante do Grupo Executivo do Plano Brasil Maior, tendo como responsabilidade a articulação e a consolidação de seus programas e ações, bem como seu monitoramento.

Com o intuito de acompanhar a evolução da indústria brasileira, a ABDI desenvolve um conjunto de estudos e pesquisas de inteligência industrial que orienta seu trabalho e auxilia o governo brasileiro na definição e desenvolvimento de ações no âmbito da política industrial. Entre eles, o Boletim de Conjuntura Industrial que disponibiliza informações e análises sobre a evolução da indústria brasileira, destacando as principais dificuldades enfrentadas e as oportunidades de aceleração de seu desenvolvimento.

O Boletim de Conjuntura, com periodicidade trimestral, tem sido desenvolvido em parceria com o Núcleo de Economia Industrial e da Tecnologia (NEIT) do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp). Nesta edição do Boletim, destaca-se, na primeira parte, a desaceleração da expansão da economia brasileira e da atividade industrial no ano de 2011. A perda de dinamismo do Produto Interno Bruto (PIB) no ano passado decorreu não só da desaceleração do crescimento de todos os componentes da demanda interna, mas também das exportações que refletiram, dentre outros fatores, a incerteza e a lentidão de recuperação da demanda externa e a manutenção da valorização da moeda nacional. A desaceleração da expansão da economia e dos principais componentes da demanda agregada (formação bruta de capital fixo e consumo das famílias) foi

acompanhada pela perda de ritmo dos serviços e da indústria. A indústria acabou, inclusive, apresentando contração no último trimestre de 2011 comparado a igual período de 2010.

O crescimento trimestral historicamente superior da formação bruta de capital fixo em relação ao do consumo das famílias, observado no período de recuperação pós-crise, cedeu lugar à superação de seu crescimento pelo do consumo das famílias no terceiro e quarto trimestres de 2011 frente a igual período do ano passado. Houve redução da taxa de investimento no quarto trimestre, acendendo um sinal de alerta no caminho de um desempenho favorável da economia e da indústria brasileira no ano corrente. As tendências citadas contribuíram para o menor dinamismo do emprego industrial no ano de 2011, inclusive gerando perda líquida de postos de trabalho na indústria brasileira no último trimestre do ano.

A segunda parte do Boletim destaca algumas mudanças importantes nos fluxos de investimento direto recebido e realizado pelo Brasil, assim como nas remessas de lucros e dividendos. No caso dos investimentos, destaca-se a importância dos empréstimos intercompanhia no total do investimento direto, em especial, daqueles realizados pelas empresas brasileiras. Ademais, ressalta-se o aumento dos lucros enviados ao exterior pelas filiais aqui instaladas. Em tal contexto, são fundamentais as políticas que busquem estimular investimentos voltados à ampliação da produção e evitem fluxos atraídos por motivações puramente financeiras, com impactos negativos sobre o câmbio. Da mesma maneira, são relevantes as políticas de estímulo à transformação da maior parcela possível dos lucros gerados dentro do país em investimentos produtivos que contribuam para a retomada do crescimento econômico, assim como para as mudanças estruturais destinadas à elevação do nível de competitividade da indústria brasileira.

## ECONOMIA E INDÚSTRIA BRASILEIRA NO QUARTO TRIMESTRE DE 2011

A economia brasileira apresentou modesto crescimento de 2,7% no ano de 2011, que contrastou com seu robusto desempenho observado em 2010 (7,5%). Dados do Sistema de Contas Nacionais (SCN/IBGE) mostram que o Produto Interno Bruto (PIB) Brasileiro a preços de mercado aumentou somente 1,4% no quarto trimestre de 2011 em relação ao mesmo período de 2010 (Tabela 1). Isso confirmou o movimento de desaceleração do crescimento do produ-

to brasileiro no contraste com a elevação de 4,2% no primeiro trimestre, de 3,3% no segundo trimestre e de 2,1% no terceiro trimestre de 2011, sempre comparados aos mesmos períodos de 2010 (Boletim de Conjuntura Industrial de Dezembro de 2011). Os dados evidenciam, entretanto, tímida recuperação do produto brasileiro no quarto frente ao terceiro trimestre de 2011 (0,3%) em série livre de efeitos sazonais.

**Tabela 1** – Taxa de Variação do PIB por Atividades e por Componentes da Demanda (em %)

	Taxa acumulada no ano		Taxa trimestral contra mesmo trimestre do ano anterior		Taxa trimestral contra trimestre imediatamente anterior(*)	
	2010	2011	III 2011	IV 2011	III 2011	IV 2011
Agropecuária	6,3	3,9	6,9	8,4	2,5	0,9
Indústria	10,4	1,6	1,0	(0,4)	(1,1)	(0,5)
Extrativa Mineral	13,6	3,2	2,7	3,8	-	
Transformação	10,1	0,1	(0,6)	(3,1)	-	
Construção Civil	11,6	3,6	3,8	3,1	-	
Electricidade, gás e água	8,1	3,8	4,0	3,0	-	
Serviços	5,5	2,7	2,0	1,4	(0,2)	0,6
PIB a preço básico	6,9	2,5	2,0	1,2	(0,1)	0,1
PIB a preços de mercado	7,5	2,7	2,1	1,4	(0,1)	0,3
Despesa de consumo das famílias	6,9	4,1	2,8	2,1	(0,1)	1,1
Despesa de consumo da adm. pública	4,2	1,9	1,2	1,3	(0,8)	0,4
Formação bruta de capital fixo	21,3	4,7	2,5	2,0	(0,4)	0,2
Exportação de bens e serviços	11,5	4,5	4,1	3,7	1,9	1,8
Importação de bens e serviços (-)	35,8	9,7	5,8	6,4	(0,5)	2,6

(\*) Com ajuste sazonal. Nota: Os dados incorporam a revisão da série histórica realizada e divulgada pelo IBGE. Podem existir, portanto, diferenças com relação aos dados analisados nos boletins de conjuntura industrial anteriores. Dados do 4o trimestre de 2011 são preliminares.

Fonte: Sistema de Contas Nacionais (SCN)/IBGE.

O desempenho da indústria brasileira tem-se tornado fonte de expressiva preocupação por parte do governo e do empresário industrial brasileiro, notadamente no que diz respeito à dificuldade de recuperar o dinamismo observado no período anterior à

crise internacional. A indústria brasileira mostrou reduzido crescimento de 1,6% no ano de 2011, para o qual contribuiu a estagnação da indústria de transformação (0,1%) no mesmo período (Tabela 1). A agropecuária e a atividade de serviços participaram de forma

mais efetiva no crescimento do produto brasileiro no ano passado, apresentando aumento de, respectivamente, 3,9% e 2,7%. Esses dados contrastam com os apresentados no ano de 2010, quando a indústria conseguiu liderar o crescimento do produto brasileiro.

Os dados confirmaram a perda de dinamismo da indústria brasileira ao longo dos quatro trimestres de 2011 comparados a iguais períodos de 2010 (Tabela 1). Houve contração da indústria brasileira no quarto trimestre de 2011 em relação ao mesmo período do ano anterior (-0,4%), com significativa influência do comportamento negativo da indústria de transformação (-3,1%), que conseguiu ofuscar o crescimento das demais atividades industriais como a extrativa mineral (3,8%) e a construção civil (3,1%) no mesmo trimestre. A atividade de serviços também revelou tendência de desaceleração de seu crescimento nos últimos trimestres, alcançando um aumento de 1,4% no quarto trimestre de 2011 em relação ao mesmo período de 2010. O destaque ficou com a agropecuária que confirmou sua recuperação no último trimestre de 2011 na comparação com igual período de 2010 (para 8,4%).

Cotejando dados do quarto trimestre com os do terceiro trimestre de 2011, em série que desconta fatores sazonais, pode-se afirmar que a agropecuária e os serviços continuaram estimulando o produto brasileiro pelo lado da oferta, como observado para todo o ano de 2011, enquanto a indústria manteve um preocupante encolhimento, portanto, contribuindo de forma negativa para o produto. Desde o segundo trimestre de 2011, a taxa de crescimento em relação ao trimestre anterior tem sido negativa para a indústria.

As medidas de controle da demanda, como elevação de juros e contenção de crédito, adotadas pelo governo para desacelerar a economia brasileira depois do intenso ritmo de crescimento do início de 2010, sem dúvida, contribuíram para o comportamento desfavorável da indústria brasileira, principalmente da indústria de transformação, no ano passado. A intensificação da concorrência com produtos importados, em contexto de incerteza na recuperação da demanda global, de capacidade ociosa na produção mundial,

de valorização da moeda nacional e de estratégias agressivas por parte dos competidores internacionais, também tem provocado efeitos adversos sobre a atividade industrial brasileira. Espera-se que a recente revisão das medidas macroprudenciais adotadas contribua para a reversão do comportamento negativo da indústria brasileira. Há que se manter, contudo, a vigilância sobre o desempenho industrial, tendo em vista seu importante papel de estímulo às demais atividades econômicas com significativos efeitos de encadeamento para o restante da economia brasileira.

Em 2011, a formação bruta de capital fixo (4,7%) e o consumo das famílias (4,1%) continuaram liderando o crescimento do produto brasileiro (2,7%) pelo lado da demanda interna, importante base de sustentação do desempenho da economia brasileira no período pós-crise financeira internacional (Tabela 1). O consumo da administração pública, comparado aos demais componentes da demanda interna, conseguiu contribuir de forma menos expressiva para o crescimento do produto interno brasileiro em 2011, apesar de seu comportamento positivo (1,9%). Todos os componentes da demanda interna (incluindo as importações), contudo, não lograram manter as expressivas taxas de crescimento alcançadas no período de recuperação da economia brasileira em 2010.

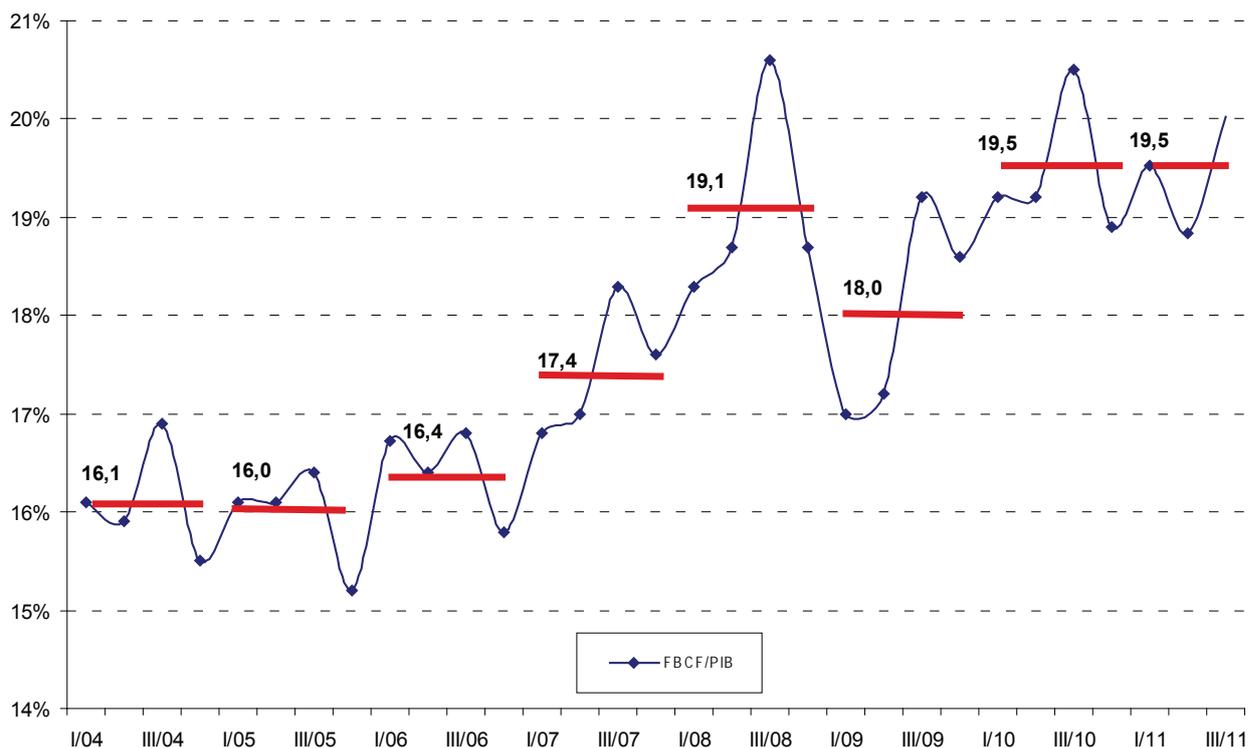
Mais preocupante ainda é a desaceleração bastante rápida da formação bruta de capital fixo, considerando as taxas trimestrais. No período de recuperação pós-crise, a formação bruta de capital fixo havia mantido um crescimento bastante superior ao do consumo das famílias. Essa diferença reduziu-se aos poucos no período de desaceleração e o crescimento do investimento acabou sendo superado pelo aumento do consumo das famílias no terceiro e quarto trimestres de 2011 na comparação com os mesmos períodos de 2010.

Como resultado, a taxa de investimento brasileira sofreu nova contração para 18,8% no quarto trimestre de 2011, repetindo o comportamento observado no segundo trimestre do ano passado. Isso significou ligeira redução da média anual para 19,3% no ano de 2011 (Gráfico 1). O movimento descendente da taxa de investimento pode-se tor-

nar um obstáculo rumo à recuperação da economia brasileira. Conforme destacado no Boletim de Conjuntura Industrial de Dezembro de 2011, os investimentos, entretanto, podem ser estimulados por novos fatores no futuro próximo como a reafirmação da política

de redução de juros que, recentemente, promoveu o restabelecimento do nível de juros a um dígito, além das medidas incluídas no Plano Brasil Maior (MDIC, Plano 2011-2014), as quais geram a expectativa de recuperação da economia e da indústria brasileira.

**Gráfico 1 – Evolução da Taxa de Investimento (I/2004 a IV/2011) (em %)**



Nota: Os dados incorporam a revisão da série histórica realizada e divulgada pelo IBGE. Podem existir, portanto, diferenças com relação aos dados analisados nos boletins de conjuntura industrial anteriores. Dados do 4o trimestre de 2011 são preliminares. Fonte: Sistema de Contas Nacionais (SCN) / IBGE.

O consumo da administração pública apresentou ligeira recuperação no quarto trimestre de 2011 com relação ao mesmo período de 2010 (para 1,3%), mas não logrou aproximar-se do crescimento observado nos demais componentes da demanda interna. O mesmo comportamento pôde ser observado para as importações, pois também aceleraram seu crescimento no último trimestre analisado com relação ao mesmo período do ano anterior (para 6,4%). As importações têm-se destacado frente aos demais componentes da demanda interna, justificando a crescente preocupação com os efeitos sobre a produção interna do acirramento da concorrência internacional e intensificação da entrada de produtos estrangeiros no mercado brasileiro.

A comparação de dados do quarto com os do terceiro trimestre de 2011, realizado o ajuste sazonal, permite destacar a recuperação marginal, apesar de bastante modesta, de todos os componentes da demanda interna que apresentaram contração no terceiro em relação ao segundo trimestre do ano passado (Tabela 1). Preocupa a recuperação marginal relativamente mais vigorosa das importações no último trimestre analisado (2,6%), superando tanto o modesto crescimento dos demais componentes da demanda interna quanto a elevação das exportações (1,8%), contribuindo, portanto, de forma negativa, para um crescimento marginal reduzido da economia brasileira no mesmo período.

Mantém-se a dificuldade de recuperação da demanda externa representada pelas exportações, expressando a retomada lenta e incerta da demanda dos principais países consumidores desenvolvidos. As exportações brasileiras cresceram 4,5% em 2011, muito abaixo do crescimento de 11,5% apresentado em 2010 (Tabela 1). Houve desaceleração de seu crescimento para 3,7% no quarto trimestre de 2011 em relação a igual período de 2010, depois de ter atingido um crescimento de 4,1% no terceiro trimestre de 2011, mantendo sua trajetória de crescimento em nível inferior ao das importações desde o primeiro trimestre de 2010. As exportações apresentaram também tímido crescimento marginal no terceiro (1,9%) e no quarto trimestre (1,8%) de 2011 frente aos trimestres imediatamente anteriores, realizado o ajuste sazonal.

Observando de maneira mais detalhada o comportamento da indústria, pode-se confirmar a perda de dinamismo da indústria brasileira no quarto trimestre de 2011, a partir dos dados da Pesquisa Industrial Mensal-Produção Física (PIM-PF/IBGE). Intensificou-se a desaceleração do crescimento da produção física da indústria brasileira ao se observar a evolução das taxas de variação acumulada em doze meses, calculadas ao final de cada trimestre do ano passado. No acumulado de 2011, as taxas de crescimento atingiram 2,1% na indústria extrativa, 0,1% na de transformação e 0,3% na indústria geral (Tabela

2). A comparação de dados do quarto trimestre de 2011 com os do mesmo trimestre de 2010 mostra a contração da produção física industrial (-2,1%) decorrente do encolhimento observado especificamente na indústria de transformação (-2,4%) que conseguiu ofuscar o crescimento da produção física da indústria extrativa (2,5%) no mesmo período. Essa contração acabou agravando o quadro de estagnação observado no terceiro trimestre de 2011 comparado ao mesmo período de 2010. Observou-se, também, redução da produção física da indústria de transformação (-1,9%) e, conseqüentemente, da indústria geral (-1,8%) no quarto em relação ao terceiro trimestre de 2011, em série livre de efeitos sazonais, acentuando a contração marginal já observada desde o segundo trimestre de 2011.

Pelo último dado disponível referente ao mês de janeiro de 2012, constata-se a redução da produção física da indústria geral (-3,4%), da indústria de transformação (-3,3%) e, inclusive, da indústria extrativa (-5,7%), na comparação com o mês de janeiro de 2011 (PIM-PF/IBGE). A produção industrial também apresentou retração em janeiro de 2012 em relação a dezembro de 2011 (-2,1%), realizado o ajuste sazonal. Sendo assim, o movimento de contração da produção industrial é, sem dúvida, confirmado pela observação das últimas taxas disponíveis de variação mensal da produção física da indústria brasileira.

**Tabela 2 – Taxa de Variação da Produção Industrial Brasileira (I/2011 a IV/2011) (em %)**

Atividades	I 2011	II 2011	III 2011	IV 2011
<b>Taxa de variação acumulada nos últimos quatro trimestres</b>				
<b>Indústria Geral</b>	<b>6,9</b>	<b>3,7</b>	<b>2,5</b>	<b>0,3</b>
Indústria Extrativa	9,6	6,8	5,1	2,1
Indústria de Transformação	6,8	3,5	2,3	0,1
<b>Taxa de variação trimestral em relação ao mesmo trimestre do ano anterior</b>				
<b>Indústria Geral</b>	<b>2,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>(2,1)</b>
Indústria Extrativa	3,3	2,8	0,2	2,5
Indústria de Transformação	2,7	0,5	(0,1)	(2,4)
<b>Taxa de variação trimestral em relação ao trimestre imediatamente anterior (com ajuste sazonal)</b>				
<b>Indústria Geral</b>	<b>1,0</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(1,8)</b>
Indústria Extrativa	(1,4)	1,2	0,5	2,0
Indústria de Transformação	1,9	(1,0)	(1,2)	(1,9)

Nota: Os dados incorporam a eventual revisão dos números anteriormente divulgados pelo IBGE. Podem existir, portanto, diferenças com relação aos dados contidos nos boletins de conjuntura industrial anteriores.

Fonte: Pesquisa Industrial Mensal-Produção Física (PIM-PF)/IBGE.

Na verdade, é possível afirmar que, desde o início do segundo trimestre de 2010, a indústria brasileira vem encontrando dificuldades para expandir seu nível de atividades. A comparação dos índices de produção industrial do Brasil com os dos países emergentes e os dos países avançados mostra que o ritmo de atividade industrial brasileiro até setembro de 2008 era bastante similar ao do conjunto dos países emergentes (Gráfico 2). Embora os efeitos sobre o nível de produção tenham sido maiores no Brasil, também é possível perceber que o ritmo de recuperação do país a partir de janeiro de 2009 foi similar ao observado nos demais emergentes. A partir de abril de 2010, a produção industrial brasileira, porém, mostrou claramente estagnação, distanciando-se do ritmo dos países emergentes e aproximando-se muito mais da estagnação observada nos países avançados.

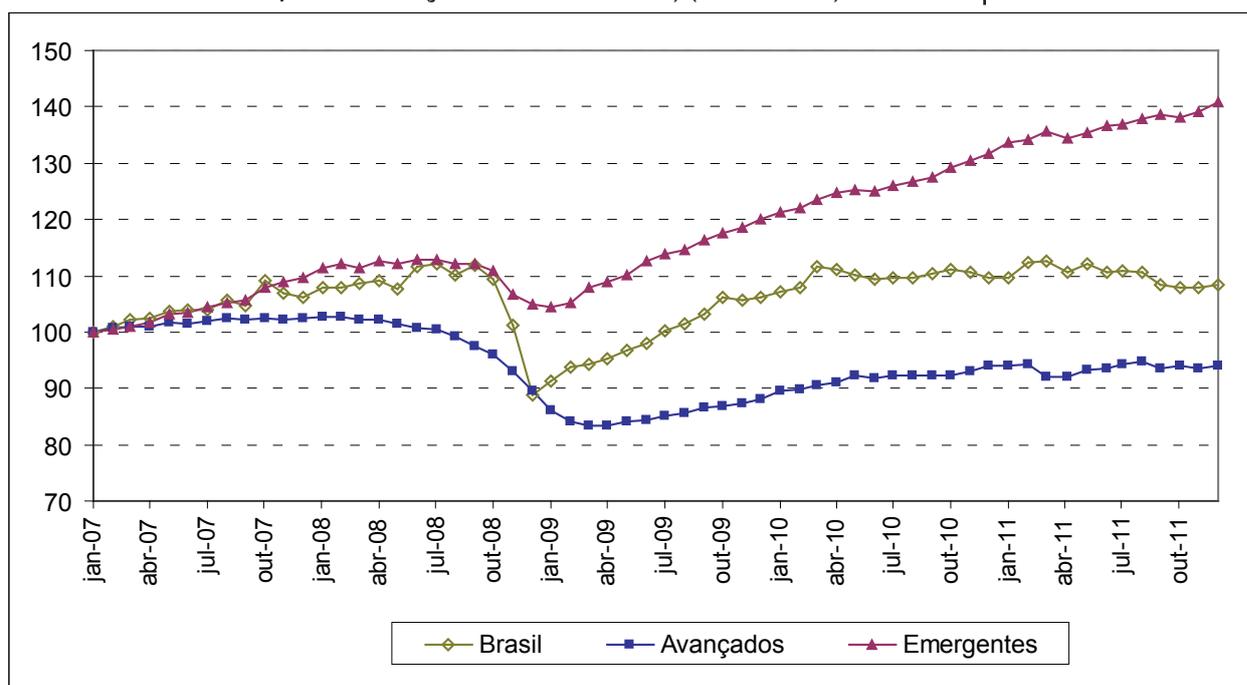
Em parte, como já destacado, as medidas de controle inflacionário e de contenção da atividade econômica contribuíram indubitavelmente para tal comportamento da produção industrial brasileira. Ainda assim, conforme foi ficando claro que a recuperação do cenário internacional não iria ser tão rápida quanto se imaginava ante-

riormente e que o baixo crescimento nos países avançados iria ser prolongado, a disputa nos mercados internacionais acirrou-se brutalmente. Como destacado no Boletim de Conjuntura Industrial de Setembro de 2011, a partir de meados de 2010, o deslocamento da atividade industrial interna pelas importações passou a ser mais evidente, refletindo o conturbado cenário internacional.

Voltando aos resultados da indústria brasileira no período mais recente, na análise da evolução da produção industrial por categorias de uso, destaca-se negativamente o comportamento dos setores de bens de consumo duráveis e de bens de capital, que acabaram reagindo de forma mais intensa à desaceleração da atividade econômica.

No que se refere à produção física de bens duráveis, a desaceleração de seu crescimento agravada pela recente contração puderam ser observadas na evolução das variações acumuladas em doze meses (Tabela 3). Em 2011, a retração da produção física de bens de consumo duráveis (-2,0%) acabou destacando-se dentre as demais categorias de uso. Ademais, notou-se uma expressiva redução da produção de bens duráveis no quarto trimestre de 2011 em relação ao mesmo período de 2010 (-9,5%), acentuando o movimento descendente já observado

**Gráfico 2** – Brasil, Países Emergentes e Avançados:  
índices de produção industrial  
(jan/2007 a dez/2011) (2007 = 100)



Fonte: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis e IBGE.

**Tabela 3 – Taxa de Variação da Produção Industrial por Categorias de Uso (I/2011 a IV/2011) (em %)**

Categorias de uso	I	II	III	VI
	2011	2011	2011	2011
<b>Taxa de variação acumulada nos últimos quatro trimestres</b>				
Bens de capital	16,6	9,5	5,4	3,3
Bens intermediários	7,3	3,7	1,4	0,3
Bens de consumo duráveis	5,5	1,9	0,8	(2,0)
Bens de consumo semiduráveis e não duráveis	3,4	1,9	0,6	(0,3)
<b>Taxa de variação trimestral em relação ao mesmo trimestre do ano anterior</b>				
Bens de capital	8,6	2,5	3,9	(1,4)
Bens intermediários	1,8	0,5	(0,4)	(0,8)
Bens de consumo duráveis	5,1	(1,0)	(2,2)	(9,5)
Bens de consumo semiduráveis e não duráveis	1,1	(0,1)	(0,2)	(1,6)
<b>Taxa de variação trimestral em relação ao trimestre imediatamente anterior (com ajuste sazonal)</b>				
Bens de capital	4,0	(1,3)	0,8	(3,7)
Bens intermediários	0,7	0,0	(1,2)	(0,6)
Bens de consumo duráveis	3,8	(6,6)	(2,0)	(3,9)
Bens de consumo semiduráveis e não duráveis	1,3	(1,2)	0,1	(1,2)

Nota: Os dados incorporam a eventual revisão dos números anteriormente divulgados pelo IBGE. Podem existir, portanto, diferenças com relação aos dados contidos nos boletins de conjuntura industrial anteriores.

Fonte: Pesquisa Industrial Mensal-Produção Física (PIM-PF)/IBGE.

no segundo e terceiro trimestres de 2011 também comparados a iguais períodos de 2010. Em janeiro de 2012, houve significativa contração da produção dos bens duráveis em relação ao mês de janeiro de 2011 (-7,6%) (PIM-PF/IBGE).

Comparando-se o quarto com o terceiro trimestre de 2011, descontados os efeitos sazonais, mais uma vez a contração da produção física de bens de consumo duráveis acabou destacando-se de forma negativa (-3,9%), perpetuando o encolhimento marginal observado desde o segundo trimestre do ano passado (Tabela 3). No mês de janeiro de 2012 frente a dezembro de 2011, com ajuste sazonal, a produção de bens duráveis também sofreu com o movimento de retração (-1,9%) igualmente observado para as demais categorias de uso (PIM-PF/IBGE). Esperam-se resultados positivos das medidas de redução de impostos direcionadas pelo governo brasileiro aos eletrodomésticos de linha branca e aos empréstimos a pessoas físicas – estimulando, por exemplo, operações de crédito para compra de automóveis – que possam contribuir para um melhor desempenho futuro da produção dos bens de consumo duráveis.

A observação da produção física dos bens de capital não parece ser mais promissora, também refletindo a perda de dinamismo da atividade econômica e o cenário de valorização cam-

bial. Em 2011, confirmou-se a desaceleração do crescimento da produção de bens de capital (para 3,3%) que se apresentava, aos poucos, na evolução das taxas de variação acumuladas em doze meses, calculadas ao fim de cada trimestre do ano passado (Tabela 3). Os bens de capital sofreram queda de sua produção física no quarto trimestre de 2011 comparado ao mesmo trimestre de 2010 (-1,4%), acompanhando o comportamento das demais categorias de uso. Isso relegou ao passado o desempenho diferenciado que a produção de bens de capital havia apresentado nos demais trimestres de 2011, ao conseguir mostrar crescimento mesmo quando as demais categorias de uso já amargavam perdas em relação aos dados de 2010. O último dado disponível de janeiro de 2012 mostra a expressiva contração da produção de bens de capital na comparação com janeiro de 2011 (-13,0%), superando, inclusive, a queda da produção de bens duráveis no mesmo período (PIM-PF/IBGE).

1 O CAGED/MTE apresenta os resultados de todas as empresas que realizaram contratação/desligamento de empregados formais no período pesquisado, tendo, então, cobertura censitária, enquanto a PIMES/IBGE tem cobertura amostral, incluindo empresas com cinco funcionários ou mais. Assim, podem-se encontrar tendências divergentes nas duas fontes de dados utilizadas principalmente em setores com predomínio de pequenas e médias empresas.

As dificuldades enfrentadas pela produção de bens de capital também podem ser observadas em seu comportamento no quarto em relação ao terceiro trimestre de 2011 (-3,7%), com ajuste sazonal, aproximando-se da taxa de retração da produção de duráveis no mesmo período (Tabela 3). Comparando-se o mês de janeiro de 2012 com dezembro de 2011, também realizado o ajuste sazonal, destacou-se, de forma preocupante, a extraordinária retração da produção de bens de capital (-16,0%), somente superada pela expressiva queda observada em dezembro com relação a novembro de 2008 (de mais de 20%) no momento crítico de eclosão da crise financeira mundial (PIM-PF/IBGE).

Justifica-se, portanto, a crescente preocupação com a desaceleração/contração da produção física dos bens duráveis e dos bens de capital que, indubitavelmente, continua refletindo a perpetuação das dificuldades enfrentadas no caminho da recuperação da atividade econômica e dos investimentos e o evidente acirramento da concorrência de produtos importados, que, de forma cada vez mais contundente, disputam o mercado doméstico com a produção brasileira.

Por sua vez, a produção física de bens intermediários também tem sentido a desaceleração da atividade interna, acrescida das dificuldades de sustentação da demanda externa por insumos básicos e produtos primários, as quais se encontram estreitamente relacionadas às incertezas presentes no contexto internacional. Cabe notar a evidente perda de ritmo da produção de bens intermediários na evolução das variações acumuladas em quatro trimestres (Tabela 3). Ademais, verificou-se a intensificação do encolhimento da produção física de bens intermediários no quarto trimestre de 2011 quanto ao mesmo período de 2010 (para -0,8%). Os bens intermediários seguiram o comportamento marginal contracionista das demais categorias de uso, apesar da menor retração observada no quarto, frente ao terceiro trimestre de 2011 (-0,6%) em série livre de flutuações sazonais. Os dados mensais também confirmam o desempenho negativo da produção de

bens intermediários tanto em janeiro de 2012 em relação a janeiro de 2011 (-3,6%), como havia ocorrido na maior parte dos meses precedentes de 2011 comparados a iguais períodos de 2010, quanto na comparação marginal de janeiro de 2012 com dezembro de 2011 (-2,9%), realizado o ajuste sazonal (PIM-PF/IBGE).

No caso da produção de bens de consumo semiduráveis e não duráveis, destacaram-se variações menos acentuadas no decorrer do tempo pelo fato de não terem sido afetados tão fortemente pela restrição ao crédito relacionada à crise mundial. Alguns setores incluídos nessa categoria de uso, entretanto, têm sofrido mais diretamente os efeitos da concorrência internacional. A evolução das variações da produção física de bens semiduráveis e não duráveis acumuladas em doze meses também revelou movimento de desaceleração, seguido por contração, como no caso dos bens duráveis. A categoria de uso analisada, depois de presenciar a estagnação de sua produção no segundo e terceiro trimestres de 2011, sofreu com sua redução no quarto trimestre do ano (-1,6%), sempre comparando com os mesmos períodos de 2010, seguindo o comportamento negativo das demais categorias de uso (Tabela 3). Frente ao terceiro trimestre de 2011, retirando os efeitos sazonais, o último dado trimestral disponível também apontou para um caminho contracionista (-1,2%), como havia sido destacado para as demais categorias de uso. Cabe notar, contudo, que a produção física dos bens semiduráveis e não duráveis diferenciou-se no mês de janeiro de 2012 ao mostrar crescimento com relação tanto a janeiro de 2011 (1,9%) quanto a dezembro de 2011 (0,7%), feito o ajuste sazonal, deixando transparecer a importância de sua dependência da demanda interna, a qual tem sustentado a atividade econômica, mesmo de forma cadente (PIM-PF/IBGE).

A análise da produção física por categorias de uso destacou, portanto, o comportamento negativo da produção de bens de consumo duráveis e dos bens de capital, mesmo em contexto de manutenção do crescimento do gasto

das famílias e dos investimentos, embora em ritmo muito modesto. Destaca-se novamente o desequilíbrio entre, por um lado, o consumo e o investimento doméstico e, por outro lado, a produção industrial brasileira de bens de consumo e de bens de capital, estreitamente relacionado, como analisado em documentos anteriores, ao acirramento da competição com produtos importados, sobretudo de procedência asiática (Boletim de Conjuntura Industrial de Setembro de 2011). Confirma-se a legitimidade da preocupação do governo e de diversas instituições ligadas à indústria brasileira com o transbordamento da demanda doméstica para a produção realizada em outros países, justificando a adoção de medidas emergenciais (de cunho, por exemplo, tributário e creditício) destinadas a proteger a produção doméstica de determinados setores industriais brasileiros.

A observação do comportamento da produção física por atividade industrial no quarto trimestre de 2011 em relação ao mesmo período de 2010 permite afirmar que a maioria dos setores analisados pela pesquisa do IBGE (18 dos 27 setores) sofreu contração ou estagnação de produção física. Houve intensificação da contração existente em período precedente ou, até mesmo, reversão/estagnação de desempenho anteriormente positivo para muitos dos setores industriais inclusos nesse grupo. Os setores que se destacaram negativamente no grupo citado foram calçados e artigos de couro (-14,8%), vestuário e acessórios (-10,9%), máquinas, aparelhos e materiais elétricos (-10,4%) e material eletrônico, aparelhos e equipamentos de comunicações (-8,2%). Também encolheu a produção de veículos automotores e de máquinas e equipamentos, outrora líderes de crescimento da produção física, embora de forma menos intensa (respectivamente, -3,1% e -3,6%). Somente três (3) setores desse grupo conseguiram suavizar a redução de sua produção, porém mantendo comportamento negativo no último trimestre analisado. O destaque negativo ficou com o setor têxtil, que, apesar de ter reduzido o encolhimento de sua produção no último tri-

mestre de 2011 em relação ao mesmo período de 2010 (para -15,2%), claramente manteve a liderança na queda de produção física dentre os setores industriais analisados (PIM-PF/IBGE).

Os demais setores industriais incluídos na pesquisa do IBGE (9 dos 27 setores) conseguiram apresentar crescimento de sua produção física no mesmo período. Praticamente, todos eles, entretanto, atingiram taxas de crescimento bastante reduzidas (de 0,5% a 4%): produtos de metal – exclusive máquinas e equipamentos (0,5%), outros equipamentos de transporte (0,6%), alimentos (1,0%), perfumaria e produtos de limpeza (1,3%), setor extrativo (2,5%), fumo (2,7%), celulose e papel (2,7%) e bebidas (3,6%). Um único setor industrial apresentou expressiva expansão de produção no período analisado: equipamentos de instrumentação médico-hospitalar, ópticos e outros (11,0%) (PIM-PF/IBGE).

A análise do comportamento da produção física por setores industriais no quarto, comparado ao terceiro trimestre de 2011, retirando as influências sazonais, permite observar algum crescimento em somente sete (7) setores da pesquisa do IBGE. Aqueles que presenciaram crescimento relevante foram tão somente o setor de equipamentos de instrumentação médico-hospitalar, ópticos e outros (13,4%) e o setor farmacêutico (7,2%) (PIM-PF/IBGE). Os demais setores industriais inclusos na pesquisa (20 setores) sofreram retração de sua produção física no último frente ao terceiro trimestre de 2011, com ajuste sazonal. Observou-se relevante queda de produção em setores que se destacaram no crescimento marginal do trimestre anterior como fumo (-20,8%) e edição, impressão e reprodução de gravações (-13,8%), além de setores que já trilhavam o caminho do encolhimento da produção como o de material eletrônico, aparelhos e equipamentos de comunicações (-17,9%). Também, houve redução na margem da produção de veículos automotores e de máquinas e equipamentos, embora de forma mais branda (respectivamente, -2,6% e -3,1%).

As dificuldades enfrentadas pela indús-

tria brasileira refletiram-se na perda de dinamismo do emprego industrial no ano passado, ao gerar-se algo em torno de 40% das vagas criadas em 2010 (Tabela 4). Contribuíram para tal resultado a geração mais lenta de postos de trabalho nos três primeiros trimestres do ano e o elevado número de desligamentos líquidos no último trimestre de 2011, somente inferior a igual período de 2008, quando se deu o maior impacto da crise mundial sobre o emprego industrial. Dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED/MTE) mostraram uma perda líquida de um pouco mais de 188 mil postos de trabalho entre outubro e dezembro de 2011. Como discutido em edições anteriores do Boletim de Conjuntura Industrial, os resultados revelam um componente sazonal relevante, uma vez que é comum a queda do emprego na indústria no último trimestre de cada ano. Mesmo com tal resultado, o ano de 2011 superou os de 2008 e 2009 (períodos marcados por efeitos da crise financeira mundial) em termos de geração de empregos industriais.

Os setores industriais que apresentaram maior número de desligamentos líquidos (subtraídas as admissões) no último trimestre de 2011 foram alguns dos que empregam maior volume de mão de obra, com destaque para a fabricação de produtos alimentícios (perda de 49 mil postos de trabalho) e preparação de couro, fabricação de artefatos de couro, artigos para viagem e calçados (menos 36 mil vagas, superando em 8 mil o número de desligamentos líquidos dos três últimos meses de 2010). Outro setor que aumentou significativamente o número de desligamentos líquidos foi o de confecção de artigos de vestuário e acessórios (24 mil nos três últimos meses de 2011 contra 11 mil no mesmo período de 2010). Os

setores industriais que se destacaram na geração líquida de empregos são pouco representativos em termos absolutos, como fabricação de bebidas, fabricação de outros equipamentos de transporte (exceto veículos automotores) e extração de minerais não metálicos, sendo que o primeiro deles criou 2,4 mil postos de trabalho e cada um dos demais, um pouco além de mil postos de trabalho.

Segundo dados da Relação Anual de Informações Sociais (RAIS/MTE), havia, em números absolutos, 7,72 milhões de trabalhadores empregados nas indústrias extrativas e de transformação brasileiras em dezembro de 2010, passando para 7,91 milhões em dezembro de 2011, com o estoque da RAIS atualizado pelo fluxo indicado pelo CAGED.

No que se refere à massa salarial líquida dos trabalhadores da indústria (massa salarial dos admitidos menos a dos desligados), o saldo voltou a ser negativo em 2011 (perda líquida de mais de R\$ 113 milhões) após o resultado positivo de mais de R\$ 125 milhões em 2010. Essa é a terceira vez em que o saldo da massa salarial é negativo nos últimos quatro anos, sendo 2010 a exceção. Nos demais anos (2008, 2009 e 2011), houve perda de massa salarial apesar de a criação de postos de trabalho ter sido positiva. Tal fato ocorre em virtude da demissão de empregados melhor remunerados para a contratação de trabalhadores com salários relativamente menores. Ainda sobre massas salariais, observa-se que a perda líquida no último trimestre de 2011 (quase R\$ 230 milhões) somente foi inferior a apresentada no mesmo período de 2008, momento em que muitas empresas faziam ajustes severos no emprego em resposta à crise.

A perda da dinâmica do mercado de trabalho da indústria brasileira no último ano analisado também é indicada pelos dados da Pes-

**Tabela 4 – Criação de Vagas e Massa Salarial das Contratações Líquidas na Indústria Brasileira (I/2008 a IV/2011)**

Ano	Criação de Vagas					Massa de Salários de Contratações Líquidas (em R\$ mil de dez/10*)				
	1º trim.	2º trim.	3º trim	4º trim	Total	1º trim.	2º trim.	3º trim	4º trim	Total
2008	153.090	167.668	193.793	(348.295)	<b>166.256</b>	69.627	63.471	67.494	(372.616)	<b>(172.023)</b>
2009	(146.761)	2.578	203.323	(52.009)	<b>7.131</b>	(308.501)	(153.828)	37.893	(105.773)	<b>(530.209)</b>
2010	199.187	186.139	203.873	(111.408)	<b>477.791</b>	104.290	76.794	92.038	(147.372)	<b>125.750</b>
2011	127.798	117.211	128.704	(188.217)	<b>185.496</b>	46.400	41.794	26.054	(228.229)	<b>(113.981)</b>

\*Dados deflacionados pelo IPCA (IBGE).

Fonte: CAGED/MTE.

quisa Industrial Mensal de Emprego e Salário (PIMES/IBGE). O índice de pessoal ocupado assalariado, que havia crescido 3,4% em 2010, aumentou apenas 1% em 2011 (Gráfico 3). Todas as outras categorias analisadas caminham na mesma direção do índice de pessoal ocupado. O aumento de 4,2% do índice de folha de pagamento real em 2011 ficou bem aquém dos 6,9% de 2010. Considerando a folha de pagamento por trabalhador, a desaceleração ainda se destaca, mas é bem menor (de 3,3% para 3,2%). Os dados revelam uma maior perda de dinamismo na evolução do emprego do que nas folhas de pagamento. Com relação às horas pagas por trabalhador, há uma ligeira queda de 0,5% contra um pequeno aumento de 0,7% em 2010.

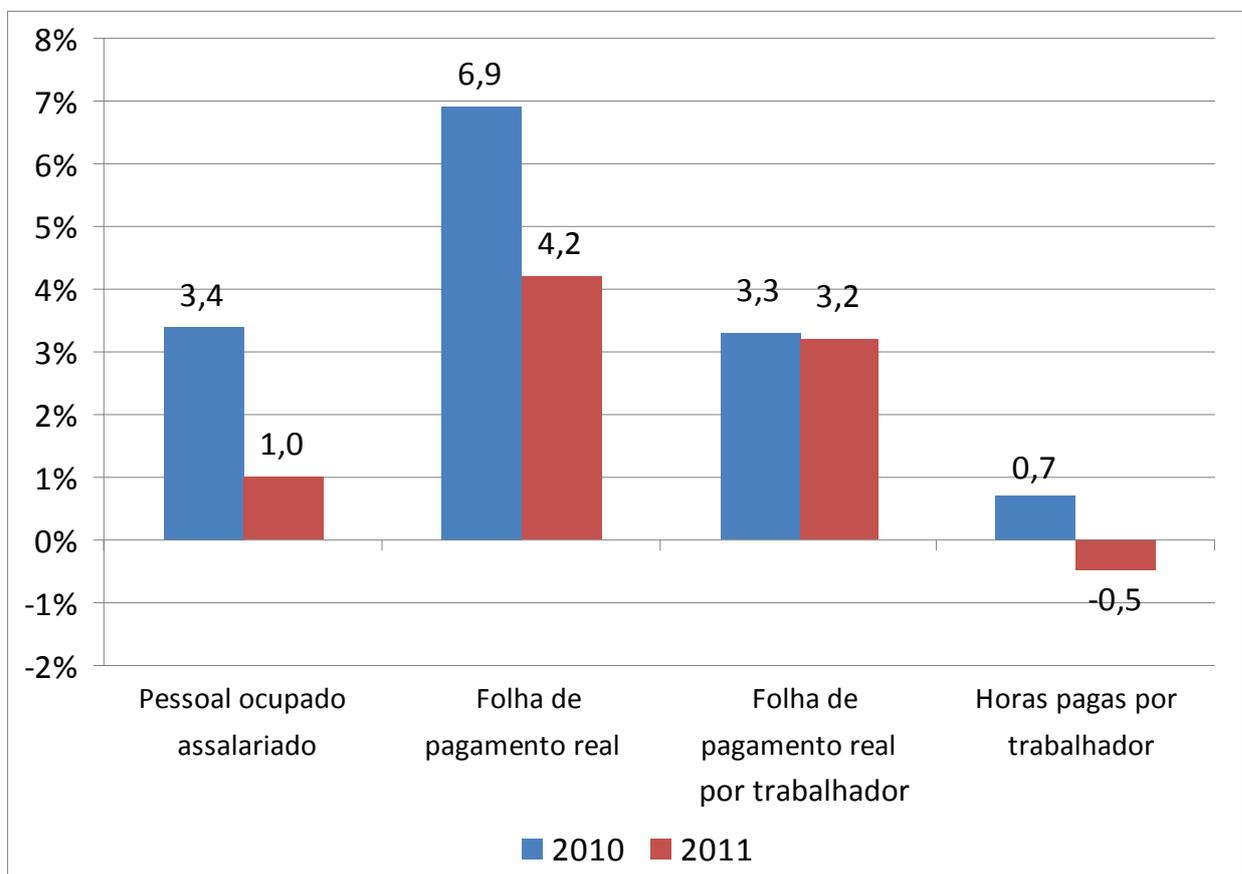
Dados da PIMES e do CAGED apontaram, portanto, para a desaceleração da geração de empregos na indústria brasileira em 2011, assim como ocorreu com a produção física. Tal tendência já poderia ser observada ao longo do ano e mostrou-se mais forte com a perda líquida de postos de trabalho no último trimestre de 2011

em relação a igual período de 2010. Como resultado dessa perda de dinamismo, a variação da massa salarial voltou a ser negativa, embora a perda líquida tenha sido significativamente menor do que a observada no período de concentração dos efeitos da crise mundial (2008 e 2009).

Quanto ao comércio exterior, observou-se que o saldo comercial brasileiro foi de US\$ 6,7 bilhões no quarto trimestre de 2011, inferior ao superávit atingido no último trimestre de 2010 e ao alcançado no terceiro trimestre de 2011 (US\$ 10 bilhões) (FUNCEX). A redução do superávit comercial no quarto trimestre de 2011 frente ao mesmo período de 2010 decorreu da superioridade do crescimento das importações (19,9%) comparada ao desempenho positivo, embora insuficiente, das exportações (15,9%) no mesmo período (Gráfico 4).

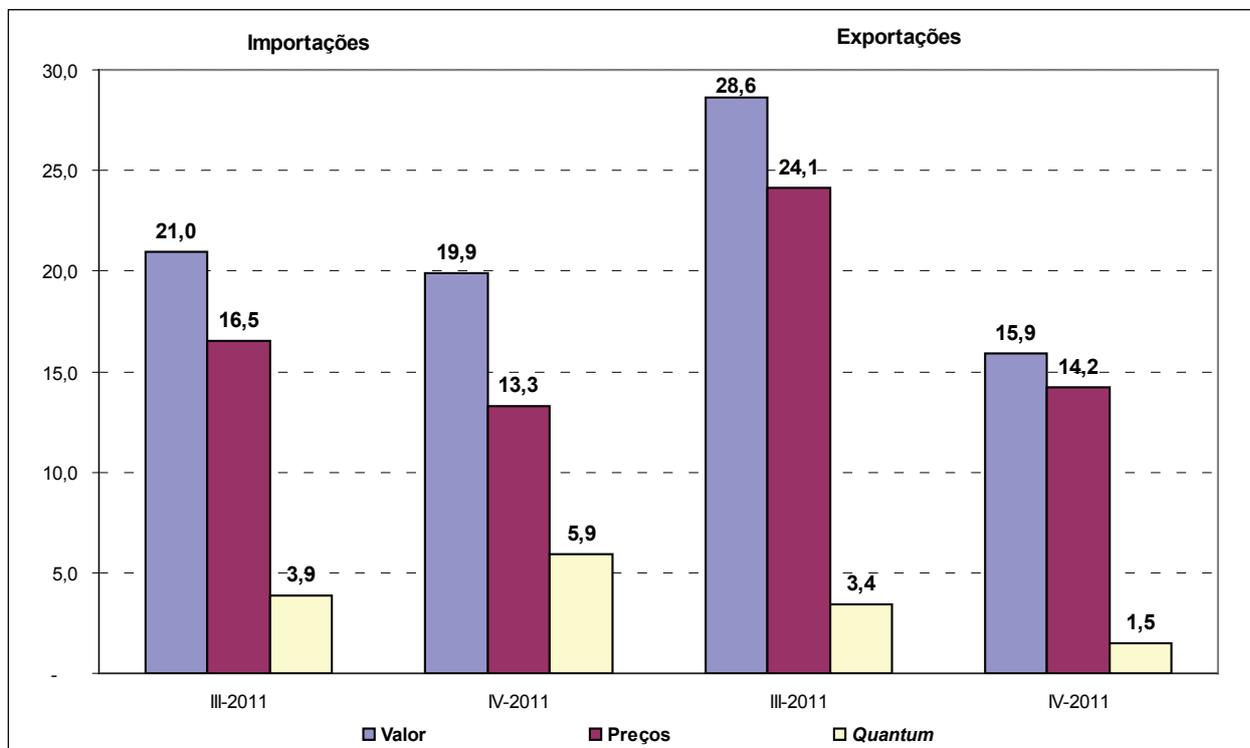
A elevação dos valores exportados foi liderada pelo incremento dos preços dos produtos exportados (14,2%) com reduzido peso do *quantum* exportado (1,5%) no quarto trimestre de 2011 frente ao mesmo trimestre de 2010. Comparando

**Gráfico 3** – Variação de Empregos e Salários na Indústria Brasileira (2010 e 2011)



Fonte: Pesquisa Industrial Mensal de Emprego e Salário (PIMES)/IBGE.

**Gráfico 4** – Taxa de Variação Trimestral das Exportações e das Importações Brasileiras: valor, *quantum* e preço (em relação ao mesmo trimestre do ano anterior) (em %)



Fonte: FUNCEX a partir de dados da SECEX.

com as taxas observadas no terceiro trimestre de 2011, verificou-se uma queda em termos de preço e de *quantum* exportado (Gráfico 4). Todas as categorias de uso vivenciaram expansão de suas exportações no quarto trimestre de 2011, destacando-se os combustíveis (23,7%), além dos bens de consumo não duráveis (17,6%) e dos bens intermediários (15,4%), como resultado, contudo, de aumentos de preços dos produtos exportados (FUNCEX). No caso dos combustíveis, os preços de exportação responderam, inclusive, pela totalidade do incremento dos valores exportados, considerando o encolhimento das quantidades exportadas, fato observado também, embora em menor medida, nos bens de capital.

A expansão dos valores importados no último trimestre de 2011, por sua vez, também foi estimulada pelo aumento dos preços (13,3%) com menor participação da quantidade importada (5,9%). No caso das importações, apesar da queda nos índices de preços em relação às taxas observadas no terceiro trimestre, o índice de

*quantum* apresentou crescimento, diferenciando-se do comportamento das exportações (Gráfico 4). Considerando as categorias de uso, a elevação dos valores importados foi liderada não só pelos combustíveis (59,1%) ao aproveitar a relevante expansão de seus preços de importação (35,0%), mas também pelos bens de consumo duráveis (28,7%) e não duráveis (17,8%), estimulados, de forma preocupante, pelo expressivo aumento das quantidades importadas no quarto trimestre de 2011 frente a igual período de 2010 (FUNCEX). A importação de bens de capital também deve ser destacada, considerando o relevante incremento de seus valores importados no período analisado (14,5%), liderado, inclusive, pelo aumento das quantidades importadas (10,7%) dado o menor peso da elevação dos preços de importação (3,4%).

Há que ressaltar a preocupação causada pelo avanço do processo de substituição de produção doméstica por importações, alavancadas pelo significativo incremento das quanti-

dades importadas de bens de consumo e de bens de capital. Sinais de substituição são evidentes, notadamente para os bens de consumo, considerando a mencionada contração de sua produção física no quarto trimestre de 2011 comparado ao mesmo período de 2010. Tal comportamento da produção doméstica e importações dos bens de consumo confirma o estímulo que a demanda interna, mesmo em movimento de desaceleração, tem fornecido à produção estrangeira, acentuando o conjunto de dificuldades enfrentadas pela produção brasileira perante a intensificação da competição internacional em contexto de apreciação cambial.

Espera-se a manutenção das importações brasileiras em patamares elevados mesmo em cenário de desaceleração do crescimento da demanda interna, considerando a postura de agressividade no comércio internacional notadamente de produtores asiáticos frente à perda de ritmo do crescimento econômico nos países desenvolvidos, em especial, se persistir o cenário de valorização da moeda nacional associada à entrada expressiva de capitais externos.

Os dados e as informações analisadas até aqui indicaram a generalização da perda de dinamismo dos diferentes componentes da demanda interna e externa, afetando negativamente o desempenho da economia brasileira, em especial, no último trimestre do ano passado. Ademais, a análise realizada destacou o sofrimento da indústria brasileira dentre as demais atividades econômicas e, conseqüentemente, do emprego industrial. Mesmo confirmada a tendência de desaceleração do crescimento econômico na comparação com dados de 2010, não se desvaneceu a relevância dos gastos das famílias e dos investimentos para a economia e a indústria brasileira. O comportamento descendente da taxa de investimento, entretanto, torna-se um fator preocupante no caminho da recuperação da produção e do emprego industrial, bem como da economia brasileira. A manutenção da vitalidade das importações e a confirmação de dificuldades enfrentadas pelo comércio externo brasileiro acompanharam o movimento de desaceleração da economia brasileira. Buscou-se chamar atenção para a continuidade do processo de deslocamento da produção industrial brasileira por importações, estimulado pelo acirramento da con-

corrência internacional e pelo câmbio valorizado.

Mesmo considerando as perspectivas negativas associadas ao comportamento da economia mundial, determinados fatores podem contribuir para a retomada do crescimento da indústria e economia brasileira: as medidas, recentemente adotadas, destinadas à redução das restrições ao crédito ao consumidor; a intervenção, mesmo que pontual, na cobrança de impostos sobre vendas de alguns bens de consumo produzidos internamente (por exemplo, a redução de IPI sobre vendas de eletrodomésticos de linha branca) e sobre a compra de bens de consumo importados (por exemplo, elevação de IPI sobre veículos importados); e a redução dos juros.

Para a retomada, no entanto, do nível de atividade mais sustentável no longo prazo, é fundamental que os investimentos voltem a apresentar crescimento. Trata-se de um grande desafio estimular condições favoráveis ao investimento em um momento de turbulência internacional, marcado também por um acirramento na concorrência mundial, dado a crescente disposição dos países de estimular exportações e proteger seus mercados internos.

O movimento de redução dos juros e a adoção recente de medidas destinadas à diferenciação dos investimentos estrangeiros voltados à produção daqueles que buscam ganhos financeiros podem levar a uma relação câmbio-juros mais adequada à indústria e ao investimento produtivo. As medidas de reforço à defesa comercial e a definição de margens de preferência para conteúdo e tecnologia nacional previstos no Plano Brasil Maior também podem garantir a retomada da atividade industrial, reduzindo o descolamento entre a oferta industrial doméstica e o comportamento da demanda interna observado ao longo do último ano. É importante, todavia, insistir que essa retomada deve necessariamente vir acompanhada da elevação de investimentos. Tais investimentos, ao mesmo tempo em que podem contribuir para um crescimento da demanda interna com composição mais favorável, são fundamentais para garantir a realização de mudanças de cunho mais estrutural. Mudanças que contribuam para o desenvolvimento da competitividade, baseada em ganhos derivados da inovação e no aumento da produtividade, seja na infraestrutura, seja na própria indústria brasileira.

## NOTAS SOBRE AS MODIFICAÇÕES RECENTES NOS FLUXOS DE INVESTIMENTO DIRETO E NAS REMESSAS DE LUCROS

No último Boletim de Conjuntura Industrial (Dezembro de 2011), destacou-se que, a despeito da crise internacional e da recuperação lenta do volume de investimento direto estrangeiro (IDE) global, a economia brasileira continuou recebendo fluxos elevados de investimento. Argumentou-se, também, que os investimentos *greenfield* têm mantido participação muito maior do que os voltados para fusão e aquisição, o que indicaria um impacto potencialmente maior sobre a formação bruta de capital no ciclo recente de aumento de IDE em relação àquele verificado no final dos anos 1990 e início dos anos 2000.

Nesta edição do Boletim, aprofunda-se a investigação da evolução recente dos fluxos de investimento direto, incluindo algumas informações sobre os investimentos brasileiros diretos no exterior (IBDE) e as remessas de lucros ao exterior. É importante destacar que o cenário pós-crise internacional tem provocado mudanças significativas nos fluxos de investimento direto e de rendas a ele associadas para a economia brasileira, assim como da economia brasileira para o resto do mundo. Em grande medida, tais mudanças refletem o dinamismo e o potencial de crescimento do mercado interno brasileiro, considerando um contexto internacional em que os países avançados crescem em ritmo muito mais lento e com expectativa de estagnação prolongada. Ademais, é importante lembrar que o Brasil, a despeito do recente movimento de redução da taxa de juros básica, ainda apresenta patamares elevados de juros *vis-à-vis* aos de outros países. Esse fato agrava-se pela manutenção de alta liquidez no mercado internacional decorrente das medidas de combate à crise no cenário global.

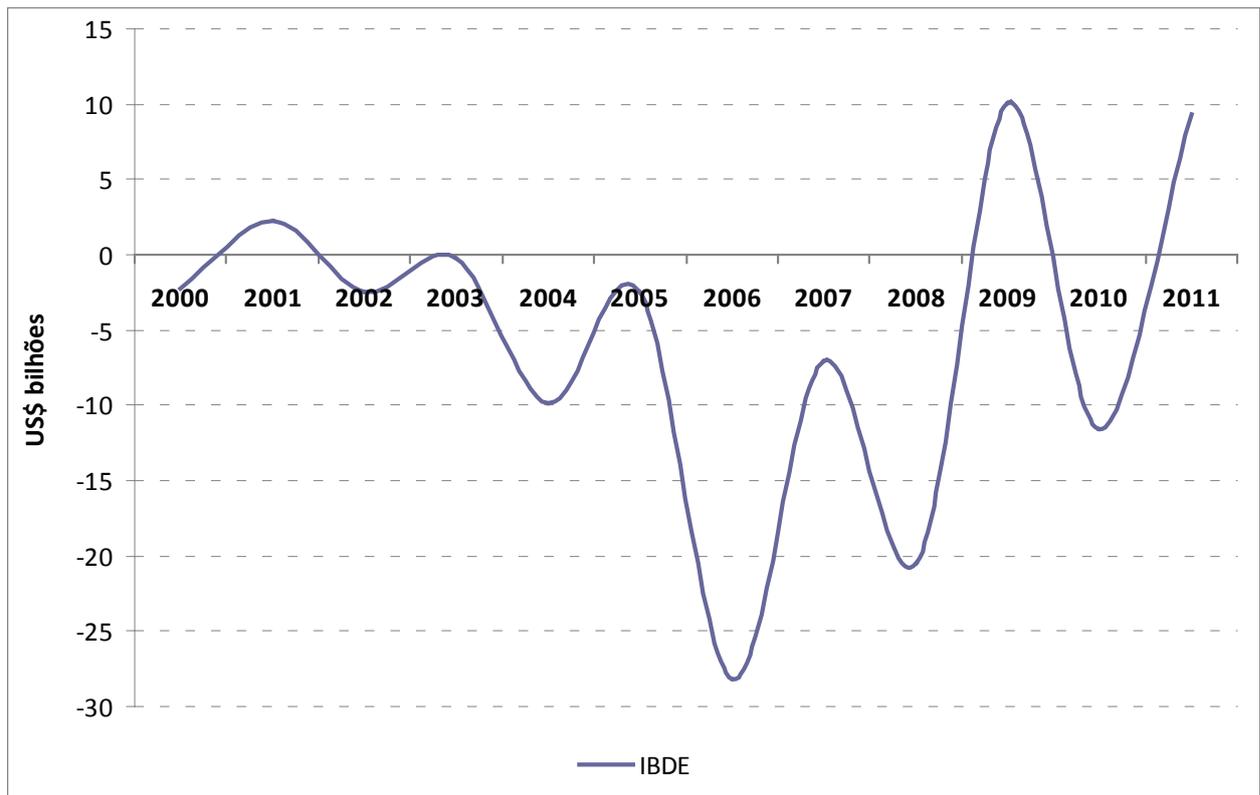
Muitos analistas consideram que os fluxos recentes de investimentos diretos para a economia brasileira podem estar associados principalmente a esse diferencial de taxas de juros e às possibilidades de ganhos de arbitragem. Em especial, depois que o Banco Central passou a cobrar o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre aplicações em renda fixa, acredita-se na ocorrência da migração de fluxos contabilizados anteriormente nos investimentos em carteira para os investimentos diretos.

Tal fenômeno pode ter de fato ocorrido, principalmente, por meio dos empréstimos intercompanhia, que, como se sabe, constituem uma forma mais líquida e volátil de investimento do que a participação no capital, respondendo de maneira direta não apenas às diferentes perspectivas de crescimento das economias, mas também aos diferenciais de taxas de juros. Como destacado, no entanto, no Boletim anterior, os investimentos em participação no capital também têm crescido de maneira substancial, sendo responsáveis pela maior parte do investimento direto estrangeiro.

Ainda assim, é importante detalhar um pouco mais as tendências recentes, em especial, no que se refere aos fluxos de empréstimos intercompanhia. Um aspecto que chama atenção é o predomínio do empréstimo intercompanhia associado às empresas brasileiras com capital no exterior e não às empresas estrangeiras.

Em primeiro lugar, cabe destacar a reversão da tendência de aumento dos investimentos diretos brasileiros no exterior a partir de 2006, inclusive com retorno líquido de capital em 2009 e 2011 (Gráfico 1).

**Gráfico 1** – Investimento Brasileiro Direto no Exterior  
(2000 a 2011) (em US\$ bilhões)



Fonte: Banco Central do Brasil.

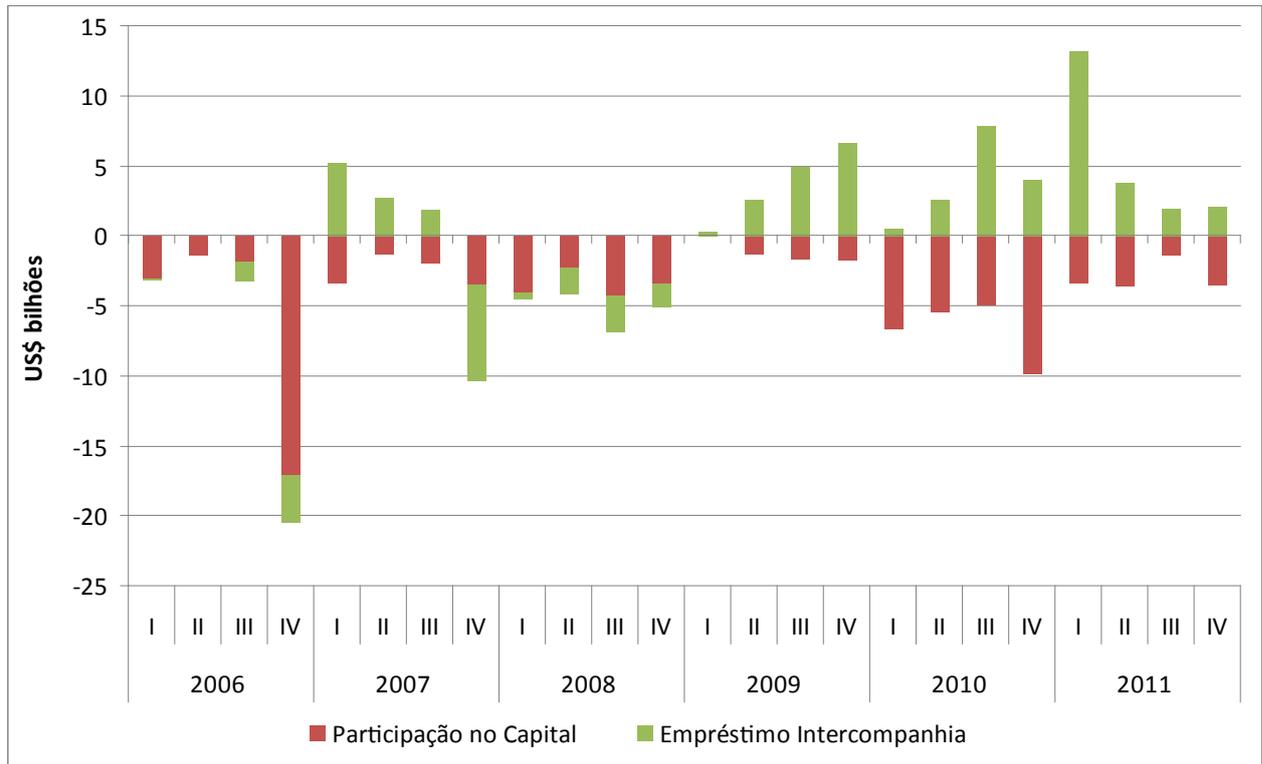
Em segundo lugar, desagregando as informações por tipo de investimento direto, observa-se claramente que os fluxos de empréstimos intercompanhia invertem-se a partir de 2009, ou seja, as filiais no exterior passam a emprestar mais às matrizes no Brasil do que o contrário, tornando o saldo da conta positivo, mais do que compensando as saídas de investimento via participação no capital em 2009 e 2011 (Gráfico 2). Quando se analisa o fluxo de participação no capital, é possível perceber que o movimento de investimento das empresas brasileiras no exterior não mostra sinais fortes de reversão. O refluxo de capitais tem ocorrido muito mais por motivações financeiras, atreladas ao movimento dos empréstimos intercompanhia.

Observando o valor total dos fluxos de empréstimos intercompanhia tanto das multinacionais brasileiras quanto das estrangei-

ras, pode-se constatar o crescimento nos dois casos, notadamente a partir do terceiro trimestre de 2010, mas com maior contribuição de empresas brasileiras (Gráfico 3).

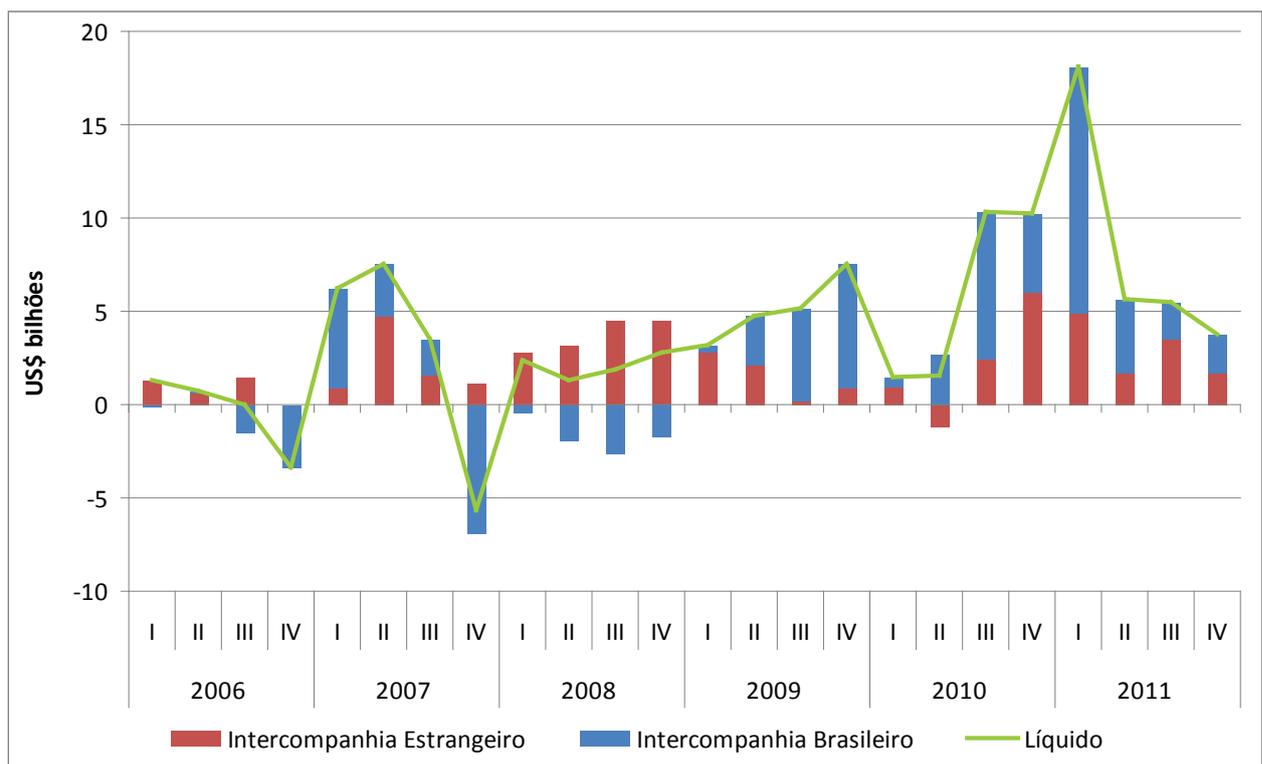
É importante destacar que a imposição de IOF para empréstimos externos até dois anos ocorrida em meados de 2011 e a recente extensão para empréstimos de prazos mais longos atinge indistintamente os dois grupos de empresas, fato que pode evitar o uso excessivo desse canal para ganhos financeiros de curto prazo. Em uma situação internacional de injeções massivas de liquidez por parte dos países avançados, além da concorrência exacerbada por mercados capazes de compensar a demanda estagnada dos países centrais, tornam-se fundamentais medidas que discriminem investimentos produtivos de investimentos com caráter mais financeiro, em especial por conta dos efeitos negativos sobre a taxa de câmbio.

**Gráfico 2 – Tipos de Investimento Brasileiro  
Direto no Exterior (I/2006 a IV/2011)  
(em US\$ bilhões)**



Fonte: Banco Central do Brasil.

**Gráfico 3 – Empréstimos Intercompanhias de Empresas Brasileiras e Estrangeiras  
(I/2006 a IV/2011) (em US\$ bilhões)**



Fonte: Banco Central do Brasil.

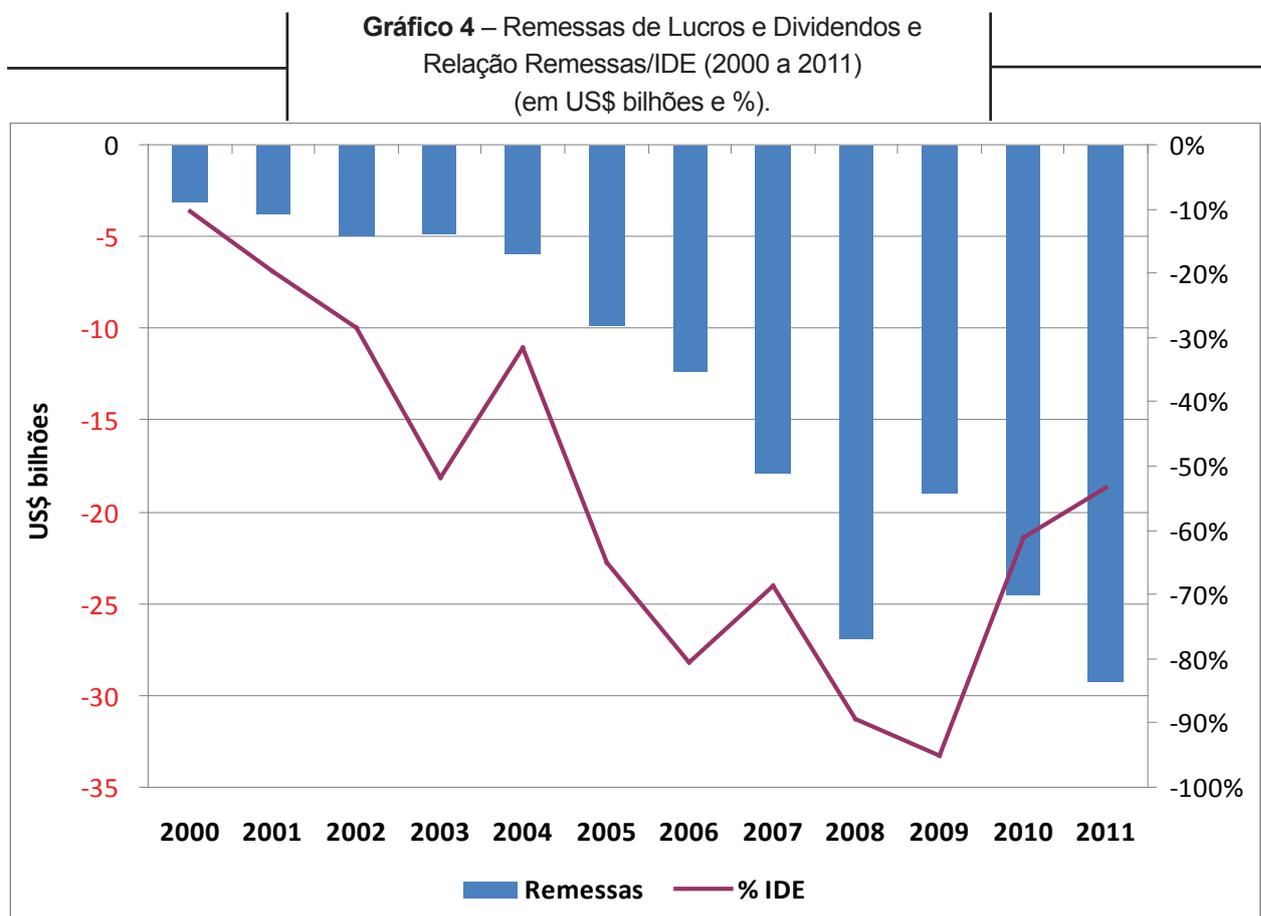
Outra mudança importante observada recentemente é o aumento das remessas de lucros por parte das filiais estrangeiras estabelecidas no Brasil. Desde 2004, o volume de remessas vinha aumentando em ritmo mais rápido do que no início da década, resultado tanto do reaquecimento da economia brasileira que elevou os lucros gerados pelas filiais estrangeiras, quanto da valorização cambial que aumentou o valor em dólares das remessas enviadas (Gráfico 4). A redução do ritmo de crescimento nos principais países de origem das filiais estrangeiras a partir de 2007 e o cenário de crise aberta a partir de setembro de 2008 estimularam ainda mais as remessas de lucros, que voltaram a elevar-se em 2010 e 2011, depois da queda observada em 2009.

Verificou-se, também, uma tendência acentuada de aumento do valor das remessas de lucros das filiais estrangeiras em relação ao IDE recebido (incluindo somente participação no capital). No início da década, as remessas

representavam menos de 5% do IDE e atingiram quase 100% em 2009. Em 2010 e 2011, essa relação voltou a cair, chegando a cerca de 50% em 2011, por conta da elevação do IDE.

Em tal caso, o aspecto preocupante é que a elevação dos fluxos de recursos para auxiliar na resolução de problemas da corporação nos países de origem pode significar o esvaziamento de projetos de investimentos viáveis os quais contribuiriam para a elevação da taxa de formação bruta de capital fixo, o aumento da capacidade de produção setorial e a modernização competitiva de plantas localizadas no Brasil.

Acumulando todos os valores remetidos entre 2005 e 2011, o total chega a quase US\$ 134 bilhões, a maior parte oriunda de empresas do setor industrial. Do ponto de vista setorial, destacam-se os fluxos remetidos por empresas da indústria automotiva, de alimentos e bebidas e da química e farmacêutica. Nos serviços, des-



Nota: O IDE inclui somente a participação no capital.  
Fonte: Banco Central do Brasil.

tacam-se serviços financeiros, eletricidade, telecomunicações e comércio (Tabela 1).

Considerando a relação entre remessas de lucros e investimentos recebidos por setor de atividade, destaca-se novamente a indústria automotiva que apresentou remes-

sas superiores aos investimentos em vários anos do período analisado, inclusive em 2011 (Tabela 2). Também, apresentaram relações muito elevadas os setores de alimentos e bebidas, química e farmacêutica, eletricidade e gás e serviços financeiros.

**Tabela 1 – Remessas de Lucros e Dividendos por Setor de Atividade (2005 a 2011) (em US\$ bilhões)**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2005 – 2011
<b>Total</b>	<b>9.066</b>	<b>11.535</b>	<b>16.706</b>	<b>25.959</b>	<b>18.009</b>	<b>23.449</b>	<b>29.183</b>	<b>133.907</b>
<b>Agricultura, pecuária e extrativa mineral</b>	<b>505</b>	<b>280</b>	<b>406</b>	<b>598</b>	<b>470</b>	<b>537</b>	<b>819</b>	<b>3.615</b>
Extração de minerais metálicos	408	189	384	545	346	384	722	2.977
Demais	97	91	22	53	124	153	98	638
<b>Indústria</b>	<b>4.593</b>	<b>5.959</b>	<b>10.204</b>	<b>17.179</b>	<b>11.124</b>	<b>14.200</b>	<b>16.099</b>	<b>79.358</b>
Veículos automotores	498	1.318	2.702	5.614	2.727	4.056	5.581	22.496
Produtos alimentícios e bebidas	1.032	1.018	1.525	2.075	1.853	2.928	3.480	13.911
Metalurgia básica	692	815	1.901	3.827	1.667	1.311	395	10.608
Produtos químicos e farmacêuticos	648	1.004	1.330	2.006	1.767	2.350	2.909	12.014
Celulose, papel e produtos do papel	515	473	611	580	498	622	589	3.888
Demais	1.208	1.331	2.135	3.078	2.612	2.933	3.144	16.441
<b>Serviços</b>	<b>3.969</b>	<b>5.296</b>	<b>6.096</b>	<b>8.182</b>	<b>6.415</b>	<b>8.712</b>	<b>12.264</b>	<b>50.934</b>
Serviços financeiros <sup>(1)</sup>	1.200	1.404	1.808	3.063	1.577	2.147	3.150	14.349
Eletricidade, gás e água quente	337	1.378	1.230	1.042	1.312	1.719	1.961	8.980
Telecomunicações <sup>(2)</sup>	440	545	461	881	500	1.052	2.447	6.326
Comércio	692	619	1.127	1.037	859	1.221	1.275	6.830
Seguros e planos de saúde	140	205	209	181	259	420	550	1.965
Demais	1.160	1.145	1.260	1.979	1.908	2.153	2.880	12.484

(1) Referente à categoria intermediação financeira antes de 2007.

(2) Inclui correios antes de 2007.

Fonte: Banco Central do Brasil.

**Tabela 2 – Remessas de Lucros e Dividendos em Relação ao IDE Recebido por Setor de Atividade (2005 a 2011) (em %)**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2005 – 2011
<b>Total</b>	<b>41,9</b>	<b>51,9</b>	<b>48,7</b>	<b>58,4</b>	<b>56,8</b>	<b>44,6</b>	<b>42,0</b>	<b>48,4</b>
<b>Agricultura, pecuária e extrativa mineral</b>	<b>23,0</b>	<b>18,2</b>	<b>8,5</b>	<b>4,6</b>	<b>10,2</b>	<b>3,3</b>	<b>8,0</b>	<b>6,9</b>
Extração de minerais metálicos	41,0	48,1	11,8	5,1	26,5	8,0	30,2	12,5
Demais	8,1	7,9	1,5	2,3	3,8	1,3	1,2	2,2
<b>Indústria</b>	<b>70,3</b>	<b>69,6</b>	<b>75,7</b>	<b>122,6</b>	<b>82,5</b>	<b>66,8</b>	<b>60,0</b>	<b>76,2</b>
Veículos automotores	47,7	458,2	313,8	582,3	126,0	761,4	400,1	310,4
Produtos alimentícios e bebidas	49,7	137,9	83,8	92,7	326,9	140,6	47,5	82,6
Metalurgia básica	223,0	47,4	40,4	76,8	44,4	23,6	5,5	37,6
Produtos químicos e farmacêuticos	84,9	89,1	86,5	174,6	78,7	30,0	115,1	69,9
Celulose, papel e produtos do papel	309,1	29,2	128,2	289,4	64,6	794,1	-	-
Demais	55,7	15,5	15,8	22,0	19,4	13,8	11,7	16,5
<b>Serviços</b>	<b>30,7</b>	<b>43,7</b>	<b>37,9</b>	<b>46,9</b>	<b>47,2</b>	<b>59,3</b>	<b>38,3</b>	<b>42,8</b>
Serviços financeiros <sup>(1)</sup>	92,7	46,9	40,0	59,9	54,6	115,9	98,9	65,7
Eletricidade, gás e água quente	21,5	59,1	116,6	114,6	135,3	147,5	58,7	79,2
Telecomunicações <sup>(2)</sup>	11,1	44,8	83,6	197,3	161,4	159,6	36,7	45,8
Comércio	24,4	41,7	39,7	40,4	35,8	46,6	22,4	33,4
Seguros e planos de saúde	16,3	81,3	40,6	38,3	19,6	183,1	22,9	32,5
Demais	48,4	9,4	7,8	11,3	14,0	14,6	9,0	11,5

(1) Referente à categoria intermediação financeira antes de 2007.

(2) Inclui correios antes de 2007.

Fonte: Banco Central do Brasil.

Observam-se, assim, alterações importantes no perfil tanto dos fluxos de investimento direto quanto das rendas a ele associadas, refletindo o cenário de crise global, as condições relativas mais positivas da economia brasileira, a enorme liquidez internacional e o diferencial de juros ainda elevado. Do ponto de vista dos fluxos de investimento, faz-se necessário discriminar os investimentos produtivos daqueles de caráter financeiro, em especial, por conta dos efeitos sobre a taxa de câmbio. As políticas recentemente adotadas pelo Banco Central caminharam nessa direção.

Em contrapartida, o brutal aumento do déficit das rendas associadas ao investimento direto externo é preocupante, pois sugere que uma importante parte dos

rendimentos realizados por empresas estrangeiras no Brasil está sendo rapidamente enviada ao exterior para cobrir o baixo desempenho de suas matrizes. Tal fato pode refletir menor comprometimento do IDE com atividades produtivas de longo prazo no Brasil.

No momento em que, assim analisado na primeira seção deste Boletim, a retomada dos investimentos é crucial para a recuperação e sustentação do ritmo da atividade econômica, garantir esse comprometimento é fundamental. Esse é um grande desafio para a política de desenvolvimento industrial, pois a redução das remessas, mais importante ainda, a transformação de remessas em investimentos produtivos e tecnológicos no país depende da indução de investimentos privados de empresas que atuam com uma lógica globalizada.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS E FONTES DE INFORMAÇÕES

Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial (ABDI)/Núcleo de Economia Industrial e da Tecnologia (NEIT)/Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP). **Boletim de Conjuntura Industrial**. Setembro e Dezembro de 2011.

Banco Central do Brasil: **Balço de Pagamentos**.

CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis. **World Trade Monitor**. Disponível em: <<http://www.cpb.nl/en/data>>. Acesso em: 12/03/2012.

Fundação Centro de Estudos para o Comércio Exterior (FUNCEX). **Boletim de Comércio Exterior**. Vários números.

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). **Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF)**.

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). **Sistema de Contas Nacionais**. Contas Trimestrais.

Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC). **Secretaria de Comércio Exterior (SECEX). Estatísticas de Comércio Exterior**. Vários anos.

Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC). **Brasil Maior. Inovar para competir. Competir para crescer. Plano 2011/2014. Plano de Inovação do Brasil (PIB)**. Disponível em: <<http://www.brasilmaior.mdic.gov.br>>. Acesso em: 02-09-2011.

Ministério do Trabalho e do Emprego (MTE). **Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED)**.

Ministério do Trabalho e do Emprego (MTE). **Relatório Anual de Informações Sociais (RAIS)**, vários anos.

**Projeto Gráfico**

Marina Proni

**Tradução / Diagramação**

Vernaculum Comunicações Internacionais

**Projeto da Capa**

Marcos Barros

