

# NEIT

Núcleo de Economia Industrial e da Tecnologia



**Boletim NEIT – Número 24 – jan-abr 2013\*** ISSN - 1981-6731

## **Diretor do IE - Unicamp**

*Fernando Sarti*

## **Coordenador do NEIT**

*Miguel Juan Bacic*

## **Conselho Editorial**

*Clésio Xavier (UFU)*

*Marcelo Pinho (UFSCAR)*

*Maria Lussieu da Silva (UFRN)*

*Renato de Castro Garcia (POLI – USP)*

*Ricardo Machado Ruiz (CEDEPLAR – UFMG)*

## **Organizadores**

*Marcelo Sartorio Loural*

*Paulo Henrique Feitosa*

*Vinícius Fornari*

## **EQUIPE NEIT**

### **Professores do NEIT**

*Adriana Nunes Ferreira*

*Ana Lúcia Gonçalves da Silva*

*Ana Rosa Ribeiro de Mendonça*

*Célio Hiratuka*

*Fernando Sarti*

*José Rubens Dória Porto*

*Marcelo Cunha*

*Maria Carolina de Azevedo de Souza*

*Mariano Francisco Laplane*

*Maurício Aguiar Serra*

*Miguel Juan Bacic*

*Paulo Sérgio Fracalanza*

*Rodrigo Lanna Franco da Silveira*

### **Pesquisadores do NEIT**

*Adriana Marques da Cunha*

*Beatriz Freire Bertasso*

*Carolina Troncoso Baltar*

*Fernanda Ultemare*

*Daniela Salomão Gorayeb*

*Danilo Spínola*

*Lídia Ruppert*

*Marcelo Sartorio Loural*

*Marco Antônio M. Rocha*

*Marcos José Barbieri Ferreira*

*Paulo Henrique Feitosa*

*Pedro Miranda*

*Rodrigo Coelho Sabbatini*

*Samantha Cunha*

*Silas Thomaz da Silva*

*Vinícius Fornari*

## **SUMÁRIO**

**HISTÓRIA DO SETOR AUTOMOTIVO  
NA CHINA PARTE 2: A FASE DE  
PROLIFERAÇÃO.....** pág 1

***Danilo Sartorello Spinola***

**ANÁLISE ECONÔMICA FINANCEIRA  
DA INDÚSTRIA DE  
TRANSFORMAÇÃO, 2007-201.....**  
pág 5

***Albino Fernando Colantuono***

**\*O Boletim NEIT é uma publicação online  
quadrimestral**

Unicamp – Instituto de Economia

Núcleo de Economia Industrial e da Tecnologia – NEIT Cidade Universitária Zeferino Vaz

✉ Caixa Postal 6135 ☎ (019) 3521.5714 📠 (019) 3521.5800 📧 boletim\_neit@eco.unicamp.br

13083-857 – Campinas, São Paulo – Brasil



---

## HISTÓRIA DO SETOR AUTOMOTIVO NA CHINA PARTE 2: A FASE DE PROLIFERAÇÃO

---

*Danilo Sartorello Spinola\**

### Resumo

Este trabalho é desenvolvido em quatro partes e busca realizar uma análise histórica do desenvolvimento do setor automotivo na China. Após estudo da fase inicial de desenvolvimento do setor automotivo na China, pode-se avançar para um segundo momento, a fase de proliferação (1978 – 1994). Neste momento, altera-se profundamente o contexto político e econômico interno em que se insere a China. As modificações internacionais e a conjuntura interna pressionam o governo central a modificar sua estratégia econômica, resultando em fortes impactos para o setor automobilístico. Dá-se assim o início de uma fase em que se observa a proliferação de empresas, principalmente provinciais, e de grande aumento de veículos automotivos produzidos na China.

### Introdução

Após o turbulento período de transição político entre 1976 e 1978, Deng Xiaoping se firmou como líder e iniciou o período de reformas no sistema econômico chinês. A abertura de 1978 buscou recolocar a China no sistema econômico internacional. A orientação estatista de inspiração nos princípios da URSS que se manteve durante o governo liderado por Mao Zeodong deu lugar a uma visão mais próxima de um socialismo de mercado, em que práticas capitalistas deixaram de ser vistas como contrárias aos princípios da revolução chinesas e passaram a ser utilizadas a serviço do objetivo de desenvolvimento das forças produtivas locais sob organização do Estado. Criou-se nesse período as Zonas Econômicas Especiais (ZEE) nas regiões litorâneas, como nova estratégia do governo chinês em seu objetivo de desenvolver as forças produtivas sob controle estatal, passando a admitir a necessidade de entrada de capital estrangeiro.

É importante antes de iniciar a discussão da abertura chinesa realizar a contextualização do cenário econômico internacional dentro do mundo capitalista, em que se iniciou o processo de constituição das cadeias globais de produção.

Desde o fim da segunda guerra mundial até a década de 1970 a estrutura econômica fora da cortina de ferro foi marcada pela institucionalidade regulatória de Bretton Woods. As empresas multinacionais se desenvolveram nesse período em dois movimentos: Inicialmente, as empresas americanas deslocaram-se para Europa, Japão e em menor grau à periferia do capitalismo, realizando esforços de reconstrução do pós-guerra. O padrão de produção fordista foi sendo exportado para fora dos EUA, com o setor automobilístico tendo grande participação no processo.

Em segundo momento, as empresas da Europa ocidental e as japonesas, fortalecidas com os esforços de reconstrução pós-guerra, desenvolvem-se e ganham escala em condições de competir em igualdade com as empresas americanas em seus territórios nacionais e também em terceiros mercados – como a periferia do capitalismo.

O setor automobilístico segue diretamente o padrão de concorrência internacional discutido anteriormente. Essa concorrência leva à formação de grandes grupos multinacionais para o setor automobilístico. Tem-se assim o redesenho em que os seguintes grupos emergem como maiores produtores internacionais: General Motors, Ford e Chrysler (EUA); Volkswagen, Daimler e BMW (Alemanha); Toyota, Nissan, Honda e Suzuki (Japão); PSA e Renault (França) e Fiat (Itália).

Essas multinacionais eram marcadas até meados dos anos 1970 majoritariamente pela estrutura produtiva vertical fortemente integrada, como destacada por Chandler (1994). Seguiu-se um padrão de concorrência internacional alcunhado por Porter (1986) como de concorrência multidoméstica. Nesta, as empresas filiais competiam através da reprodução da estrutura produtiva

---

\*Pós-graduando do curso de Mestrado em Economia do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (IE-Unicamp).



verticalizada das matrizes.

A partir do início dos anos 1970, o aparato de Bretton Woods entra em crise e o cenário econômico passa na Europa e nos EUA a ser marcado por baixo crescimento e alta inflação. O fim de Bretton Woods marca a emergência das teses neoliberais que ficaram marcadas nos governos Thatcher e Reagan. É importante colocar que essas mudanças no cenário político e econômico internacional ao final dos anos 1970 vieram a alterar profundamente a estrutura de produção interna às firmas. O regime anterior, verticalizado, foi sendo gradualmente desmontado, e uma lógica financeira emergente passou a pautar as estratégias produtivas das empresas.

O sentido da mudança pautou-se pela desverticalização da empresa chandleriana. Assim, passa a se observar um cenário de reorganização das atividades produtivas no plano mundial. A concorrência multidoméstica vai dando lugar à uma lógica modular de produção como destaca Sturgeon (2004). A desverticalização produtiva leva à situação em que etapas da cadeia produtiva se realizam geograficamente dispersas.

Os ganhos de escala na desverticalização e as exigências pela flexibilização e liquidez dentro de uma lógica financeira de valorização de ativos tem como consequência a criação das cadeias globais de valor. Abrem-se oportunidades por parte de alguns territórios para absorção de atividades da cadeia de produção.

É exatamente no contexto inicial da formação das cadeias globais de valor que a China realiza a abertura em 1978, iniciando práticas de mercado numa economia até então totalmente planejada. A produção até então controlada pelo governo e com fins majoritariamente militares deixou uma estrutura em que numa produção de 222 mil, apenas 5 mil veículos eram carros de passeio. Quase todo o esforço produtivo era voltado à fabricação de veículos militares e coletivos: ônibus e, principalmente, caminhões.

A partir de 1980 o governo Chinês relaxou a restrição ao consumo privado de veículos. A demanda até então reprimida se mostrou muito elevada e a incapacidade da estrutura produtiva existente em satisfazer tal demanda era clara. As grandes produtoras como a FAW e a SAW (Dongfeng) tinham elevadas escalas, mas baixa flexibilidade para adaptar sua produção às novas exigências da demanda.

O primeiro resultado da abertura foi uma grande elevação das importações, principalmente após 1983. Em 1981 a China já importava 1,4 mil carros no total de 41 mil veículos (dados CAAM), em 1985 o valor de carros importados passou para 105,7 mil de um total de 353,9 mil veículos importados<sup>1</sup>. A origem dessas importações era principalmente o Japão.

Mesmo no início da década de 1980, com uma tendência ao crescimento das importações, em 1981 o PC Chinês realizou internamente discussões sobre a relevância em desenvolver internamente seu setor automotivo. O consenso sobre a necessidade de reforma culminou com a criação do China Automotive Industry CO, em 1982. Abriu-se espaço para o surgimento de uma elevado número de pequenas empresas provinciais subsidiárias, com baixas escalas de produção, ocupando espaço no mercado. A reforma teve como consequência realizar uma mudança de comando do governo central para os governos locais, dando mais autonomia provincial e municipal para a realização de políticas para o setor automotivo.

### Fase de Proliferação

A partir do grande aumento de veículos importados em 1985, que criou problemas de restrição de divisas pela balança comercial chinesa, o governo mudou a orientação de política para o setor automotivo. Os problemas originados pela abertura comercial sobre a balança comercial refletiram na política por parte do PC Chinês de restrições às importações. Foram realizados esforços de propaganda e elevação de impostos para veículos estrangeiros, chegando a impor uma restrição completa aos veículos importados em meados de 1985.

A necessidade de tecnologia, capital e escala com vista a desenvolver um setor automotivo

---

1 Eric Harwit – China Automotive Industry Yearbook 1999



relevante tem sua tentativa de solução através das políticas de estímulo às associações de tipo Joint Ventures (JV). Estas associações iniciaram-se como política do governo em 1983 e ganharam força com a política de estímulo ao setor automobilístico, ganhando assim contornos sólidos.

Apesar da abertura, as empresas multinacionais não tinham autonomia para implantar plantas produtivas próprias em território chinês. Com vista a relaxar a entrada de capital estrangeiro mantendo controle sobre sua estrutura produtiva, o governo chinês permitiu nas ZEEs a implantação de plantas produtivas com capital estrangeiro através apenas de acordos de JV.

A realização de acordos entre as empresas multinacionais, que buscavam novos mercados e espaços de produção dentro de uma lógica financeira da produção emergente e as estatais chinesas já existentes surgiram como uma solução para desenvolver um setor, como o automotivo, que encontrava-se na China em um patamar tecnológico fortemente defasado. Inicialmente, as primeiras JV tiveram problemas com relação a temas como transferência de tecnologia. A produção inicial de veículos que utilizavam marcas internacionais ocorria através de montagem do processo produtivo já completo, sem transferir o conhecimento. Por outro lado, o governo chinês realizava exigência de conteúdo local, em busca de estimular também a produção de autopeças em território nacional. Deve-se, dessa forma, destacar o esforço do governo chinês ao impedir que em seu território se desenvolvessem plantas produtivas sob propriedade e controle totalmente estrangeiro.

O ponto central é a questão da transferência de tecnologia. Este é tradicionalmente um tema controverso na relação entre as empresas multinacionais, o governo chinês e as empresas estatais chinesas.

Sobre as JV que produzem veículos leves, a primeira foi realizada em 1983 entre a American Motors Corporation (AMC), empresa depois incorporada à Chrysler, e a Beijing Automotive Industry Corporation (BAIC) fundando a JV Beijing Jeep Co. Essa junção foi o maior acordo até então realizado por um empresa ocidental na China. Em 1985 iniciou-se a produção para o mercado chinês do Jeep Cherokee.

Outro importante acordo de JV realizados na época ocorreu em 1984, entre a Shanghai Automobile Industry Co. (SAIC) e a Volkswagen para produção em larga escala do modelo Volkswagen Santana B2. Esse acordo ainda figura entre os mais relevantes, sendo até 2005 o modelo Santana B2 o de maior produção de veículos no país. O modelo Volkswagen Santana B2 já era produzido em pequena escala pela Shanghai Tractor Automobile Corporation (STAC), precursora da SAIC, desde 1982. Teve grande aceitação por sua possibilidade de utilização como taxi e como veículo de oficial da polícia.

Ainda no período em questão foi realizada a JV entre Guangzhou Automotive Automobile Group (GAIC) e a PSA Peugeot Citroën para a produção dos modelos Peugeot 504 e Peugeot 505. O acordo teve grandes dificuldades de implementação devido à relutância da PSA em produzir veículos com tecnologia de ponta na China. Isso obrigava a empresa francesa realizar transferência de tecnologia. Essa JV falhou com a PSA, mas posteriormente a PSA foi substituída pela Honda.

O Sétimo Plano Quinquenal (1986-1990) tinha fortes aspirações em colocar a China no caminho do desenvolvimento de seu setor automotivo ao colocá-lo como indústria pilar na estratégia de desenvolvimento da forças produtivas e modernização da estrutura tecnológica. As principais medidas do plano para o setor automobilístico envolveram: Banir a produção regional independente; priorizar o desenvolvimento de veículos de passeio; elevar as capacidades tecnológicas diminuindo o abismo tecnológico com o padrão internacional; aumentar a exigência de conteúdo local e aumentar o output de produção em 600 mil unidades por ano. Os exemplos de sucesso do Japão e, principalmente, da Coreia do Sul para o setor serviram de inspiração para a busca de uma estratégia de desenvolvimento virtuosa.

As JV que acima discutidas ocorreram anteriormente ao sétimo plano quinquenal, importante na redefinição da estratégia do governo chinês para o setor automotivo. Posteriormente ao plano, em 1988 o governo parte para a criação de um esquema com vista priorizar a emergência de três grandes e três pequenas (三大三小 – San dà, San Xiao). Essa estratégia dá início a uma estratégia de centralização de capita. Abaixo pode-se observar as mais relevantes JV surgidas após o sétimo plano quinquenal.



Em 1991 uma importante JV que surgiu foi entre a First Automobile Works (FAW) e a Volkswagen, produzindo em larga escala o modelo Volkswagen Jetta A2. A FAW-Volkswagen Automotive Co. Na cidade de Changchun, Jilin, começou a operar em 1992 e se tornou uma das maiores fabricantes. No ano de 1992 outra importante JV que se formou foi entre o grupo PSA Peugeot-Citroën e a Dongfeng Motor Corporation (Antiga Sencnd Automobile Works), produzindo o modelo Citroën Fukang DC140.

Em 1993 a primeira JV com uma empresa japonesa para produção de veículos leves ocorreu entre a Chang'an Automobile Co e a japonesa Suzuki para produção do modelo Suzuki Alto (Changan SC 7080).

Além das políticas de Joint Ventures, empresas chinesas menores realizavam acordos de licenciamento com multinacionais. A Tianjin Automobile Co, no ano de 1988 iniciou um acordo com a japonesa Daihatsu para a produção do modelo Xiali TJ730, modelo que mimetizava o Daihatsu Charade de primeira geração.

Durante parcela dos anos 1980 e 1990, três modelos acabaram por dominar o mercado de carros por vários anos, o Shanghai Volkswagen Santana; o FAW Volkswagen Jetta e o Dongfeng-Peugeot Citroën Fukang. Sendo esses conhecidos como os três grandes. A política de "três grandes, três pequenas" por parte do governo chinês decidiu colocar no papel de grande a FAW, a Dongfeng e a SAIC, enquanto que as pequenas seriam a Beijing Jeep, a Guangzhou Peugeot e a Tianjin Automobile Co. Apesar de ter desenvolvido muito essas empresas, a estratégia de consolidar o mercado ao redor apenas dessas não foi uma política bem sucedida. Houve o surgimento de diversas outras empresas, inclusive privadas no decorrer do desenvolvimento do setor automotivo.

Um ponto a ser ressaltado é a questão da mimetização com carros americanos, europeus e japoneses. Enquanto os primórdios da produção de veículos na China se focaram na mimetização de modelos soviéticos principalmente em veículos pesados, o novo padrão pós-abertura vê o surgimento de modelos de veículos leves, de passeio, com nomes chineses que, com o aumento das Joint Ventures, imitam modelos Americanos, Europeus e Japoneses. Em parcela considerável dos casos, os modelos são vendidos sob marca das empresas desses países, em outro, o mesmo modelo é vendido com nome e marca chinesa.

Deve-se destacar que a transferência de tecnologia almejada pelo governo da China não ocorreu conforme planejado até o ano de 1994. A resistência por parte das multinacionais gerou um padrão em que a produção em território chinês se deu através de do uso de kits de Semi Knocked Down (SKD) e Complete Knocked Down (CKD). Estes se caracterizavam por kits de montagem que já continha as partes necessárias para fabricação de um produto. Através desses kits de pré-montagem, o know-how e know-why tecnológicos eram protegidos, e sua utilização impossibilitava a reprodução através da cópia e do uso de engenharia reversa.

Um dos objetivos que não foram alcançados no período foi a migração em massa da produção de carros de passeio em relação à produção de veículos comerciais. Estes, sempre majoritários na produção chinesa, não saíram de sua posição central. A relação entre veículos de passeio e veículos comerciais passou de 2,1% em 1985 para 6,81% em 1990 e 11,41% em 1991. Ou seja, apesar do crescimento da participação de veículos de passeio, a maioria dos veículos produzidos eram comerciais. Esse padrão só se inverteria em 2005.

Mais do que duplicou o número de empresas automotivas entre 1976 e 1985. Enquanto anteriormente à abertura estavam presentes na China 53 empresas automotivas, a partir de 1985 esse número cresceu para 114 empresas. Pode-se dizer que no curto período logo após a abertura surgiu uma grande quantidade de menores empresas de baixa escala, provinciais, ocupando mercado.

### Conclusão

Deu-se assim a fase de proliferação de empresas chinesas, que sucede a Fase de Restrição e antecipa uma fase posterior de concentração e formação de grandes conglomerados e campeões nacionais. A análise histórica permite observar elementos relacionados à dependência tecnológica e aos esforços realizados pelo governo do PC Chinês para superar tal dependência utilizando políticas industriais para desenvolvimento setorial. Destas, uma política central é a obrigação a empresas



estrangeiras de uso de Joint Ventures, que passam a transferir tecnologia e permitem posteriormente que a China desenvolva um setor automotivo robusto, compatível com sua escala de mercado.

## BIBLIOGRAFIA

CAAM. China Association of Automobile Manufacturers. ([www.caam.org.cn](http://www.caam.org.cn))

CASTRO, A. B. No Espelho da China. *Digesto Econômico*, São Paulo, n. 447, p. 24-35, 2008a.

CHANDLER, A. D.; *Scale and scope: the dynamics of industrial capitalism*. Cambridge, Mass.; London: Belknap: Harvard University, 1994.

FAIRBANK, J. K. & GOLDMAN, M. *China: Uma nova história*. 3 Ed. Porto Alegre: L&PM Editores, 2008.

HOLWEY, Mathias; LUO, Jianxi; OLIVER, Nick. *The past, present and future of China's automotive industry: A value chain perspective*. 2005.

KIM, S. W. Post-Mao Chinese global policy? *International Organization*, V.35, n.3, 1981.

MANN, J. *Beijing Jeep: The short, unhappy romance of American business in China*. New York: Simon and Schuster, 1989.

MEDEIROS, C. A. *Notas sobre o Desenvolvimento Econômico Recente na China, 2000*, disponível em <http://www.iea.usp.br/textos/medeiroschina.pdf>

PORTER, M. *Competition in global industries*. Boston: Harvard Business School Press, 1986.

WORLD BANK. *China, Reform and Role of the Plan in the 1990s*. 1992.

\_\_\_\_\_. *World Development Report*. 1996.



*Albino Fernando Colantuono\**

## Introdução

Este artigo analisa a evolução econômica financeira da Indústria de Transformação de 2007 a 2011. A fonte de dados para a análise é a Pesquisa Industrial Anual - Empresa (PIA-Empresa) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), cujas informações de receitas, custos e despesas são consolidadas neste estudo, para cada ano, em Demonstrações de Resultados do Exercícios (DRE)<sup>1</sup>.

Por meio das DREs construídas com dados da PIA-Empresa é possível calcular alguns indicadores econômicos financeiros da indústria extrativa e da de transformação, como de suas respectivas divisões, grupos e classes. As DREs são ferramentas importantes que auxiliam a análise setorial, pois elas indicam a evolução média da margem bruta, da margem EBITDA, do lucro líquido, da relação entre o endividamento e o EBITDA, das vendas, dentre outros indicadores.

Ressalta-se que a análise econômico financeira de uma determinada atividade econômica utilizando a Demonstração de Resultado do Exercício não é totalmente similar à análise econômico financeira de uma empresa em particular.

A DRE de uma atividade econômica verifica o comportamento agregado médio das empresas, o que auxilia, conforme mencionado, na elaboração de estudos setoriais, com diagnósticos dos resultados e da evolução de variáveis que estão sujeitas, por exemplo, ao ambiente macroeconômico e às políticas industriais.

Enquanto a DRE de uma empresa fornece dados que ajudam na tomada de decisões gerenciais, já que esclarece muitas das variações do patrimônio líquido no período entre dois balanços (IUDÍCIBUS, 2010a).

Este artigo, além dessa breve introdução, está estruturado em três capítulos. No primeiro capítulo será exposta a metodologia criada pelo autor para consolidar os dados da Pesquisa Industrial Anual - Empresa em Demonstrações de Resultados de Exercícios. No segundo capítulo são analisados os indicadores econômicos financeiros da indústria de transformação entre 2007 e 2011. E o último capítulo apresenta os resultados obtidos.

### *1. Metodologia de Análise da PIA-Empresa com utilização de Demonstrações de Resultados dos Exercícios*

A Pesquisa Industrial Anual - Empresa reúne as principais informações das indústrias extrativas e de transformação. A principal função da PIA-Empresa é a de suprir com os dados necessários à caracterização da estrutura industrial brasileira, acompanhando as suas transformações no tempo (IBGE, 2004).

---

\* Mestre em Economia pela Universidade Estadual Paulista. Bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade de São Paulo. Email: [afcolantuono@gmail.com](mailto:afcolantuono@gmail.com)

<sup>1</sup> Segundo Iudícibus (2010b, p.38/39), "A Demonstração do Resultado do Exercício é um resumo ordenado das receitas e despesas da empresa em determinado período (12 meses). É apresentada de forma dedutiva (vertical), ou seja, das receitas subtraem-se as despesas e em seguida, indica-se o resultado (lucro ou prejuízo)".



Logo, os principais objetivos da PIA são:

- Caracterizar a estrutura industrial brasileira;
- Fornecer dados para o tratamento das atividades das indústrias extrativas e de transformação no Sistema de Contas Nacionais;
- Possibilitar análises da indústria brasileira sob outras óticas, como: estudos setoriais, medições de níveis de produtividade do trabalho, dentre outros (IBGE, 2004).

Igualmente, os dados da PIA-Empresa servem, desde que devidamente organizados, para a elaboração de Demonstrações de Resultados de Exercícios. Neste artigo, as DREs são construídas levando em conta a concentração da atividade produtiva nos segmentos de maior porte. Ou seja, são dados do estrato com empresas que apresentam 30 ou mais pessoas ocupadas ou que auferiram receita bruta superior a um determinado valor<sup>2</sup> no ano anterior ao de referência da pesquisa.

As informações utilizadas neste estudo para a construção das DREs são do estrato certo da Pesquisa Industrial Anual, que fazem parte do levantamento censitário do estrato das empresas industriais com 30 ou mais pessoas ocupadas e/ou com receitas significativas.

Uma vez que a indústria requer uma escala de produção considerável, a utilização de dados do estrato certo da PIA-Empresa traz algumas vantagens, pois proporciona análises fundamentadas nas empresas que respondem pela maioria das receitas<sup>3</sup> da indústria de transformação.

Além disso, o estrato certo da PIA-Empresa possui informações mais desagregadas das atividades ao atingir as classes de atividades industriais (CNAE 4 dígitos), o que não seria possível se fossem utilizados dados da PIA-Empresa para empresas com menos de 30 pessoas ocupadas, cujos dados alcançam somente os grupos de atividades (CNAE 3 dígitos).

A PIA-Empresa contém informações das atividades industriais de 1996 a 2011, que se subdividem em duas séries com versões distintas da Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE). O primeiro subperíodo compreende os dados da PIA-Empresa de 1996 a 2007, cuja segmentação das atividades reúne tanto as informações das atividades classificadas pela versão original da CNAE (1996 a 2002), como as informações das atividades classificadas pela versão da CNAE 1.0 (2003 a 2007).

As alterações da versão original da CNAE para a CNAE 1.0 ocorreram no tratamento das atividades de manutenção e reparação de máquinas e equipamentos; no desmembramento das atividades de edição e impressão e na revisão conceitual das atividades siderúrgicas. Logo, foram alterações nas classificações de atividades internas à Indústria de Transformação.

O segundo subperíodo abrange dados da PIA-Empresa de 2007 a 2011 com classificação das atividades na versão da CNAE 2.0. Ressalta-se que, em 2007, o IBGE divulgou a Pesquisa Industrial Anual com resultados das duas versões das classificações de atividades econômicas: CNAEs 1.0 e 2.0.

Na PIA-Empresa, com a versão 2.0 da CNAE, a maior parte das divisões de atividade econômica permaneceu sem alterações, salvo pelo deslocamento, em parte substancial ou totalmente, de duas divisões<sup>4</sup> que antes pertenciam à indústria de transformação, e que na versão 2.0 passaram para outras seções da economia.

Neste estudo, a análise econômica financeira da indústria de transformação compreenderá os últimos cinco anos disponíveis da PIA-Empresa, de 2007 a 2011. Logo, os dados das DREs da Indústria de Transformação abrangem o período da pesquisa efetuado na classificação da versão da CNAE 2.0.

---

<sup>2</sup> Em 2011, por exemplo, além das empresas com 30 ou mais pessoas ocupadas, foram incluídas no estrato certo da PIA-Empresa as empresas com receita bruta superior a R\$ 9,94 milhões.

<sup>3</sup> As empresas do estrato certo da PIA-Empresa responderam, em 2011, por 94% do faturamento (receita líquida de vendas) da indústria de transformação.

<sup>4</sup> A divisão de Edição, impressão e reprodução de gravações passou da indústria de transformação para a seção Informação e comunicação; e a divisão de Reciclagem passou para a seção Água, esgoto, atividades de gestão de resíduos e descontaminação.

Justifica-se a utilização desse intervalo, pois, além de representar o período disponível mais recente da pesquisa, é composto por cinco anos, permitindo uma análise econômica financeira fundamentada na DRE como ferramenta.

A Tabela 1 a seguir apresenta a DRE da Indústria de Transformação de 2011 em um formato resumido. Nota-se que a estrutura da DRE construída com dados da PIA para a Indústria de Transformação é similar à empregada na contabilidade das empresas.

**Tabela 1 Demonstração de Resultado do Exercício da Indústria de Transformação, 2011**

<b>Contas</b>	<b>Valores Correntes (Em R\$ 1.000)</b>
RECEITA BRUTA	<b>2.472.727.997</b>
(-) Deduções (1)	512.191.128
(=) RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	<b>1.960.536.870</b>
(-) Custos Totais de Produção	1.137.245.119
(=) LUCRO BRUTO	<b>823.291.751</b>
(-) Despesas Operacionais: vendas e administrativas	680.405.609
(=) RESULTADO DA ATIVIDADE	<b>142.886.142</b>
(+) Outras Receitas	33.339.812
(=) LUCRO OPERACIONAL	<b>176.225.954</b>
(+) Resultado Extra Operacional	-4.331.353
(+) Resultado Financeiro	-53.925.199
(=) LUCRO ANTES DO IRPJ E DA CSLL	<b>117.969.402</b>
(+) Participações em Controladas	27.259.571
(=) LUCRO COM RESULTADO DAS COLIGADAS	<b>145.228.973</b>

Fonte: Estrato certo da Pesquisa Industrial Anual 2011 (IBGE). Elaboração Própria.

(1) Inclusive vendas canceladas e descontos incondicionais, ICMS e demais impostos e contribuições incidentes sobre as vendas e serviços (IPI, ISS, PIS, dentre outros)

É importante alertar que não é correto estimar pela DRE da Indústria de Transformação o valor dos tributos sobre a renda (Imposto de Renda de Pessoa Jurídica - IRPJ, Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL e Adicional de Imposto de Renda - AIRE), pois o lucro apurado<sup>5</sup> não se presta a essa finalidade, já que representa um comportamento médio da atividade, que soma todos os lucros e prejuízos das empresas.

Todavia, pela DRE, é possível, por exemplo, observar que a margem líquida da indústria de transformação foi de 7,4% em 2011. Ou seja, a relação entre o resultado líquido das empresas da indústria de transformação antes dos tributos sobre a renda e a receita líquida de vendas foi, em média, de 7,4%. Esse resultado isolado não permite uma análise acurada do comportamento da indústria, pois necessita ser avaliado com a comparação dos resultados das margens líquidas de outros anos.

Na próxima seção serão efetuadas as análises vertical e horizontal da DRE da indústria de transformação de 2007 a 2011. A análise vertical da DRE baseia-se na proporcionalidade obtida das contas com a Receita Líquida de Venda, verificando, por exemplo, variações nos lucros, no consumo de matérias primas e na revenda de mercadorias. A análise horizontal relaciona cada item da DRE com sua equivalente em outros anos, para tanto se deve transformar os valores correntes em constantes, permitindo, assim examinar, por exemplo, a evolução real das vendas, dos lucros, dentre outras contas.

<sup>5</sup> Na DRE de uma atividade ou de um conjunto de empresas quando se somam, por exemplo, os prejuízos de algumas empresas com os lucros de outras, obtém-se um lucro agregado menor, induzindo a um resultado de tributação sobre a renda inferior ao apurado individualmente. Além dessa limitação, é importante lembrar que as empresas também apuram o imposto de renda em diferentes regimes de tributação: simples, lucro presumido e lucro real.



## 2. Análise econômico financeira da Indústria de Transformação

Antes de analisar os resultados da indústria de transformação entre 2007 e 2011 é importante verificar o ambiente macroeconômico antes e durante o período que se pretende estudar.

Desde 1999 a política macroeconomia, que foi articulada pelo governo brasileiro e pelo FMI, está ancorada em três pilares que influenciam os resultados das empresas industriais:

- Manutenção de uma taxa de câmbio flutuante com livre mobilidade de capitais, que tem como objetivo principal ajustar as contas externas;
- Taxa de juro real elevada, objetivando o cumprimento das metas de inflação; e
- Superávit primário crescente para conter o endividamento do setor público.

Segundo CARNEIRO (2002), as políticas cambial, monetária e fiscal, com livre mobilidade dos capitais, são contraditórias e têm efeito de bloquear o crescimento sustentado, a eliminação da vulnerabilidade externa, a resolução dos pontos de estrangulamento na infraestrutura e a expansão do gasto social. O autor acrescenta que o modelo macroeconômico pereniza o baixo crescimento, característico da economia brasileira desde a década de 1980. Assim, os principais entraves ao investimento decorrem da incerteza sobre a trajetória da economia, associada a fatores estruturais amplificados pelo manejo excessivamente ortodoxo da política macroeconômica.

Para a indústria, os juros elevados desestimulam investimentos, ao mesmo tempo em que o câmbio apreciado reduz os preços dos produtos industrializados importados e, conseqüentemente, comprime a margem da indústria nacional, que é incapaz de repassar as elevações de seus custos aos preços finais.

No cenário mundial, a primeira metade dos anos 2000 foi marcada pela recuperação do crescimento dos Estados Unidos e pela assunção da economia chinesa. Os preços internacionais das *commodities* elevaram-se substancialmente devido ao enorme crescimento da China.

Embora a apreciação do câmbio criasse restrições fortes à inserção de produtos industrializados brasileiros no mercado externo, a economia brasileira se beneficiava com a exportação de *commodities*, o que elevou a dependência do resultado da balança comercial por esses produtos.

A crise financeira internacional, que se originou no mercado de hipotecas (*subprime*) dos Estados Unidos em meados de 2007, adquiriu proporções tais que acabou por se transformar, após a falência do banco de investimentos Lehman Brothers em agosto de 2008, em uma crise sistêmica (FARHI, et al, 2009).

Com a crise financeira internacional há um enxugamento da liquidez mundial, afetando as empresas exportadoras brasileiras, que também sofreram com a queda da demanda externa. Há, portanto, a redução das vendas e a queda das margens de lucros das empresas exportadoras, notadamente, as de *commodities*.

Além disso, algumas grandes empresas exportadoras de celulose e de carnes que estavam com grandes compromissos em moeda estrangeira, em 2008, tiveram, devido à desvalorização cambial que ocorreu depois de setembro, grande elevação das despesas financeiras em moeda nacional. Esse fato influenciou negativamente na rentabilidade.

Entre 2007 e 2011, embora o lucro operacional da indústria de transformação tenha atingido seu ápice em 2008, que foi resultado do excelente desempenho obtido na maior parte dos meses, observa-se nesse mesmo ano uma diminuição expressiva do lucro líquido, que teve como principal determinante os resultados financeiros, que conforme apresentado anteriormente, foi, em grande medida, influenciado pelas empresas que estavam alavancadas em moeda estrangeira.

Pelas DREs da Tabela 2 é possível identificar a deterioração do resultado financeiro em 2008, corroborando com os problemas enfrentados pelas empresas das atividades citadas anteriormente. Já em 2009, a crise financeira internacional reduz o lucro operacional. A recuperação ocorre em 2010.

Todavia, em 2011, o câmbio extremamente valorizado e o aperto monetário impactam sobre o resultado da indústria, que apresenta o segundo pior resultado do período.

**Tabela 2 Indústria de Transformação, DREs de 2007 a 2011  
Valores Constantes (R\$ bilhões – IPA 2011).**

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS</b>	1.717,14	1.814,93	1.705,11	1.868,59	1.960,54
(-) Custos Totais de Produção	1.007,95	1.059,89	994,20	1.072,70	1.137,25
<b>(=) LUCRO BRUTO</b>	709,19	755,03	710,92	795,90	823,29
(-) Despesas Operacionais: vendas e administrativas	558,25	584,97	591,95	635,84	680,41
<b>(=) RESULTADO DA ATIVIDADE</b>	150,93	170,06	118,97	160,05	142,89
(+) Outras Receitas	20,94	27,47	30,64	33,31	33,34
<b>(=) LUCRO OPERACIONAL</b>	171,87	197,53	149,61	193,36	176,23
(+) Resultado Extra Operacional	-1,69	6,11	8,93	4,49	-4,33
(+) Resultado Financeiro	-13,42	-90,72	-9,20	-34,34	-53,93
<b>(=) LUCRO ANTES DO IRPJ E DA CSLL*</b>	156,76	112,92	149,35	163,51	117,97

Fonte: IBGE (PIA – Empresa). Elaboração Própria.

\*Não Incluem Participações em controladas.

## 2.1 Análise Vertical

Segundo IUDÍCIBUS, (2010a), a análise vertical é importante para avaliar a estrutura de composição de itens e sua evolução no tempo, pois, conforme dito anteriormente, baseia-se na proporcionalidade obtida das contas com a Receita Líquida de Venda.

Pela Tabela 3, observa-se que o resultado da atividade da Indústria de Transformação, que era de 8,8% das vendas em 2007, passou para 7,3% em 2011, uma queda de 1,5 ponto percentual. Enquanto o lucro operacional passou de 10% das vendas em 2007, para 9% em 2011.

Em 2009, tanto o resultado da atividade, como o lucro operacional apresentaram o pior desempenho em relação às vendas, 6,7% e 8,8% respectivamente. Essa queda na rentabilidade da indústria está relacionada ao aprofundamento da crise financeira mundial em 2009.

Em 2011, registra-se o segundo pior resultado da indústria, que tem como determinantes, conforme dito anteriormente, a valorização cambial e o aperto monetário empreendido pelo governo brasileiro, os quais comprometeram a rentabilidade das empresas industriais.

Entre 2007 e 2011, os custos industriais apresentaram queda relativa de 0,7 p.p. em relação às vendas, que poderia ser maior, já que o item consumo de matérias primas apresentou redução em relação às vendas de 3 p.p. no período. Entretanto, elevam-se os custos relativos de outros itens, especialmente o de mercadorias adquiridas para a revenda, praticamente compensando a redução dos custos com matérias primas.

As despesas operacionais e administrativas aumentaram 2,2 p.p. no período analisado, contribuindo para a queda da rentabilidade da indústria de transformação. Dentre as despesas operacionais, destacam-se os Gastos com Pessoal, que apresentaram elevação de 1,6 p.p. em relação às vendas, passando de 12,5% em 2007, para 14,1% em 2011. Também é latente a elevação da participação das despesas com serviços *non tradables*, especialmente, os prestados por terceiros, alugueis, arrendamentos, fretes e carretos, dentre outros.

A deterioração das margens da indústria de transformação observada no período, associada ao descasamento entre a política macroeconômica e a industrial são impeditivos ao investimento, agravando o problema de desindustrialização observado recentemente na economia nacional.



Tabela 3 Análise Vertical: DREs da Indústria de Transformação, 2007 a 2011.

<b>CONTAS</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>CUSTOS TOTAIS DE PRODUÇÃO</b>	<b>58,70</b>	<b>58,40</b>	<b>58,31</b>	<b>57,41</b>	<b>58,01</b>
Consumo de combustíveis usados para acionar maquinaria	0,91	1,18	1,03	1,13	1,09
Compra de energia elétrica utilizada na produção	1,61	1,52	1,50	1,53	1,52
Consumo de peças, acessórios e pequenas ferramentas	1,24	1,14	1,21	1,17	1,10
Serviços industriais prestados por terceiros	2,32	2,29	2,44	2,34	2,21
Serv. manutenção/reparação de M&E ligados à produção prestados por terceiros	0,99	1,03	0,99	1,09	1,03
Consumo de Matérias-Primas, Materiais Auxiliares e Componentes	47,81	47,26	44,80	44,83	44,80
Custo das Mercadorias Adquiridas para Revenda	4,36	5,58	5,70	6,07	7,41
Estoque inicial de produtos acabados e em elaboração	5,13	4,76	6,79	5,11	5,01
Estoque final de produtos acabados e em elaboração	5,66	6,36	6,15	5,88	6,16
<b>LUCRO BRUTO</b>	<b>41,30</b>	<b>41,60</b>	<b>41,69</b>	<b>42,59</b>	<b>41,99</b>
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>32,51</b>	<b>32,23</b>	<b>34,72</b>	<b>34,03</b>	<b>34,71</b>
Aluguéis e Arrendamento	0,50	0,65	0,72	0,65	0,70
Despesas c Arrendamento Mercantil	0,35	0,33	0,32	0,40	0,57
Despesas com Propaganda	1,19	1,19	1,26	1,21	1,25
Fretes e Carretos	2,39	2,49	2,63	2,74	2,68
Prêmios de Seguros	0,14	0,12	0,14	0,13	0,13
Serviços Prestados por Terceiros	1,86	1,86	1,98	2,12	2,25
Despesas com vendas	2,25	2,43	2,55	2,72	2,76
Água e esgoto	0,06	0,07	0,08	0,08	0,07
Viagens e representações	0,34	0,39	0,36	0,38	0,38
Demais Custos e Despesas Operacionais	5,44	4,87	5,10	4,49	4,17
Depreciação	3,33	3,35	3,80	3,34	3,41
Impostos e Taxas	0,76	0,51	0,55	0,54	0,53
Royalties e assistência técnica	1,40	1,64	1,43	1,47	1,69
<b>Gastos de Pessoal</b>	<b>12,48</b>	<b>12,34</b>	<b>13,78</b>	<b>13,76</b>	<b>14,12</b>
<b>RESULTADO DA ATIVIDADE</b>	<b>8,79</b>	<b>9,37</b>	<b>6,98</b>	<b>8,57</b>	<b>7,29</b>
<b>Outras Receitas</b>	<b>1,22</b>	<b>1,51</b>	<b>1,80</b>	<b>1,78</b>	<b>1,70</b>
Receitas por arrendamentos e aluguéis de imóveis e equipamentos	0,11	0,10	0,12	0,12	0,11
Demais Receitas Operacionais	1,11	1,41	1,67	1,66	1,59
<b>LUCRO OPERACIONAL</b>	<b>10,01</b>	<b>10,88</b>	<b>8,77</b>	<b>10,35</b>	<b>8,99</b>
<b>Resultado Extra Operacional</b>	<b>-0,10</b>	<b>0,34</b>	<b>0,52</b>	<b>0,24</b>	<b>-0,22</b>
Receitas Não Operacionais	0,72	1,07	1,58	1,41	1,23
Despesas Não-Operacionais	0,82	0,73	1,05	1,17	1,45
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>-0,78</b>	<b>-5,00</b>	<b>-0,54</b>	<b>-1,84</b>	<b>-2,75</b>
Receitas Financeiras	2,37	2,93	3,20	2,11	2,35
Variações Monetárias Ativas	2,93	4,31	5,99	1,77	1,94
Variações Monetárias Passivas	2,16	6,66	4,20	1,49	2,70
Despesas Financeiras	3,92	5,59	5,53	4,22	4,34
<b>Participações em Controladas</b>	<b>0,83</b>	<b>0,94</b>	<b>1,44</b>	<b>1,49</b>	<b>1,39</b>
Resultados Positivos de participações societárias	1,34	1,67	1,80	1,91	2,05
Resultados negativos de participações societárias	0,51	0,73	0,36	0,42	0,66
<b>LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA</b>	<b>9,96</b>	<b>7,16</b>	<b>10,20</b>	<b>10,24</b>	<b>7,41</b>

Fonte: IBGE: Estrato certo da Pesquisa Industrial Anual – Empresa de 2007 a 2011. Elaboração Própria.

## 2.2 Análise Horizontal

A Análise horizontal tem como finalidade principal apontar o crescimento dos itens das DREs no período analisado, a fim de caracterizar tendências (IUDÍCIBUS, 2010a). Por meio dessa análise pode-se comparar a evolução das diversas contas da DRE.

A Tabela 4 apresenta as DREs da Indústria de Transformação em valores constantes, o que permite a análise horizontal das diversas contas. Devido à limitação desse artigo, apenas serão observadas algumas contas para exemplificar a funcionalidade desse tipo de análise. Por exemplo, observa-se que os Gastos de Pessoal apresentam crescimento real no período, passando de R\$ 214 bilhões em 2007, para R\$ 277 bilhões em 2011, um crescimento de 29%, superior ao observado nas

vendas, que foi de 14%.

**Tabela 4 Análise Horizontal: DREs da Indústria de Transformação, 2007 a 2011.**  
Valores Constantes (R\$ bilhões – IPA 2011).

CONTAS	2007	2008	2009	2010	2011
<b>RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS</b>	<b>1.717</b>	<b>1.815</b>	<b>1.705</b>	<b>1.869</b>	<b>1.961</b>
<b>CUSTOS TOTAIS DE PRODUÇÃO</b>	<b>1.008</b>	<b>1.060</b>	<b>994</b>	<b>1.073</b>	<b>1.137</b>
Consumo de combustíveis usados para acionar maquinaria	16	21	17	21	21
Compra de energia elétrica utilizada na produção	28	28	26	29	30
Consumo de peças, acessórios e pequenas ferramentas	21	21	21	22	22
Serviços industriais prestados por terceiros	40	42	42	44	43
Serv. manutenção/reparação de M&E ligados à produção prestados por terceiros	17	19	17	20	20
Matérias-Primas, Materiais Auxiliares e Componentes	838	881	750	851	896
Mercadorias Adquiridas para Revenda	78	106	95	116	147
Estoques inicial de produtos acabados e em elaboração	88	86	116	96	98
Estoques final de produtos acabados e em elaboração	97	115	105	110	121
Estoques inicial de matérias-primas e mercadorias para revenda	106	111	143	127	140
Estoques final de matérias-primas e mercadorias para revenda	126	140	127	143	160
<b>LUCRO BRUTO</b>	<b>709</b>	<b>755</b>	<b>711</b>	<b>796</b>	<b>823</b>
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>558</b>	<b>585</b>	<b>592</b>	<b>636</b>	<b>680</b>
Aluguéis e Arrendamento	9	12	12	12	14
Despesas c Arrendamento Mercantil	6	6	6	7	11
Despesas com Propaganda	20	22	22	23	25
Frete e Carretos	41	45	45	51	53
Prêmios de Seguros	2	2	2	2	2
Serviços Prestados por Terceiros	32	34	34	40	44
Despesas com vendas	39	44	44	51	54
Água e esgoto	1	1	1	1	1
Viagens e representações	6	7	6	7	7
Demais Custos e Despesas Operacionais	93	88	87	84	82
Depreciação	57	61	65	62	67
Impostos e Taxas	13	9	9	10	10
Royalties e assistência técnica	24	30	24	27	33
<b>Gastos de Pessoal</b>	<b>214</b>	<b>224</b>	<b>235</b>	<b>257</b>	<b>277</b>
<b>RESULTADO DA ATIVIDADE</b>	<b>151</b>	<b>170</b>	<b>119</b>	<b>160</b>	<b>143</b>
<b>Outras Receitas</b>	<b>21</b>	<b>27</b>	<b>31</b>	<b>33</b>	<b>33</b>
Receitas por arrendamentos e aluguéis de imóveis e equipamentos	2	2	2	2	2
Demais Receitas Operacionais	19	26	29	31	31
<b>LUCRO OPERACIONAL</b>	<b>172</b>	<b>198</b>	<b>150</b>	<b>193</b>	<b>176</b>
<b>Resultado Extra Operacional</b>	<b>(2)</b>	<b>6</b>	<b>9</b>	<b>4</b>	<b>(4)</b>
Receitas Não Operacionais	12	19	27	26	24
Despesas Não-Operacionais	14	13	18	22	28
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(13)</b>	<b>(91)</b>	<b>(9)</b>	<b>(34)</b>	<b>(54)</b>
Receitas Financeiras	41	53	55	39	46
Variações Monetárias Ativas	50	78	102	33	38
Variações Monetárias Passivas	37	121	72	28	53
Despesas Financeiras	67	101	94	79	85
<b>Participações em Controladas</b>	<b>14</b>	<b>17</b>	<b>25</b>	<b>28</b>	<b>27</b>
Resultados Positivos de participações societárias	23	30	31	36	40
Resultados negativos de participações societárias	9	13	6	8	13
<b>LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA</b>	<b>171</b>	<b>130</b>	<b>174</b>	<b>191</b>	<b>145</b>

Fonte: IBGE: Estrato certo da Pesquisa Industrial Anual – Empresa de 2007 a 2011. Elaboração Própria.

### 2.3 Indicadores Econômico Financeiros

A Tabela 5 apresenta alguns indicadores de rentabilidade da indústria de transformação entre 2007 e 2011, observa-se que, há queda de rentabilidade do setor, com a margem líquida recuando de 10% em 2007, para 7,4% em 2011; e a margem operacional de 10% em 2007, para 9,0%.

O pior ano é sem dúvida o de 2009, quando ocorre o agravamento da crise financeira internacional. Nesse ano, as vendas da indústria de transformação apresentaram forte recuo, com queda real de 6,1% em comparação com o ano de 2008. O ano de 2010 apresenta uma recuperação de 9,6% nas vendas, que representa apenas um acréscimo de 3% nas vendas quando comparado

com 2008. Com o crescimento de 4,9% em 2011, as vendas acumularam 14,1% de aumento real no período analisado.

**Tabela 5 Indicadores de Rentabilidade, 2007/11**

<b>Indicador</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Margem Líquida (Lucro Líquido/Vendas)	10,0%	7,2%	10,2%	10,2%	7,4%
Margem Operacional (Lucro Operacional/Vendas)	10,0%	10,9%	8,8%	10,3%	9,0%
Evolução Real das Vendas	n.d.	5,7%	-6,1%	9,6%	4,9%

Fonte: IBGE: Estrato certo da Pesquisa Industrial Anual – Empresa de 2007 a 2011. Elaboração Própria.

A Tabela 6 apresenta dois indicadores de gestão do capital da indústria de transformação, a margem EBITDA e a relação despesas financeiras/EBITDA. A margem EBITDA apresenta queda de 0,9 pontos percentuais entre 2007 e 2011, apresentando seu ápice em 2008, quando foi de 14,2%.

Há no biênio 2008/2009 o agravamento da relação entre as despesas financeiras e EBITDA. Em 2008, conforme mencionado anteriormente, a uma elevação das despesas financeiras oriunda de empréstimos em moeda estrangeira, devido à desvalorização cambial ocorrida no segundo semestre do ano. Já em 2009, tanto a elevação das despesas financeiras, como a queda da margem EBITDA agem negativamente à gestão do Capital de Giro.

**Tabela 6 Indicadores de Gestão do Capital de Giro, 2007/11**

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Margem EBITDA (EBITDA/Vendas)	13,3%	14,2%	12,6%	13,7%	12,4%
Despesas Financeiras/EBITDA	29,4%	39,3%	43,9%	30,9%	35,0%

Fonte: IBGE: Estrato certo da Pesquisa Industrial Anual – Empresa de 2007 a 2011. Elaboração Própria.

### 3. Considerações Finais

Este artigo apresentou uma análise econômica financeira da Indústria de Transformação, entre 2007 e 2011, utilizando Demonstrações de Resultados de Exercícios, as quais foram construídas com dados do estrato certo da Pesquisa Industrial Anual – Empresa do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

Por meio da análise das DREs foi possível observar como os indicadores econômicos financeiros da indústria brasileira comportaram-se durante um período de grande instabilidade econômica. Foi possível, por exemplo, capturar a elevação das despesas financeiras, que comprometeram fortemente a rentabilidade do setor.



## Referências

- BRESSER-PEREIRA, L. C. Crise e recuperação da confiança. *Revista de Economia Política*, vol. 29, nº 1 (113), pp. 133-149, janeiro-março/2009
- CARNEIRO, R. *Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX*. São Paulo: Ed. Unesp/IE-Unicamp, 2002.
- CARNEIRO, R. "Impasses do Desenvolvimento Brasileiro: aspectos estruturais" in: BALTAR, P.; KREIN, D. & SALAS, C. (Org.) *Economia e Trabalho: Brasil e México Debates Contemporâneos, Economia Social e do Trabalho 7*. São Paulo: LTR, 2009.
- FREITAS, M. C. P. Os efeitos da crise global no Brasil: aversão ao risco e preferência pela liquidez no mercado de crédito. *Estudos avançados* 23 (66), 2009
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. *Série Relatórios Metodológicos 26. Pesquisa Industrial Empresa*. IBGE: Rio de Janeiro, 2004.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. *Classificação Nacional de Atividades Econômicas 2.0*. IBGE: Rio de Janeiro, 2007.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. *Pesquisa Industrial Anual*. IBGE: Rio de Janeiro, v. 30, n.1, p.1-184, 2011.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos, *Contabilidade Comercial*. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2004.
- IUDÍCIBUS, S. *Análise de Balanços*. 10ª ed. São Paulo: Atlas, 2010a.
- IUDÍCIBUS, S. et al. *Contabilidade introdutória*. 11ª ed. São Paulo: Atlas, 2010b.
- FARHI, M., PRATES, D. M, FREITAS, M. C. P, CINTRA, M. A. M. A crise e os desafios para a nova arquitetura financeira internacional. *Revista de Economia Política* 29 (1), 2009. P 135-37.