



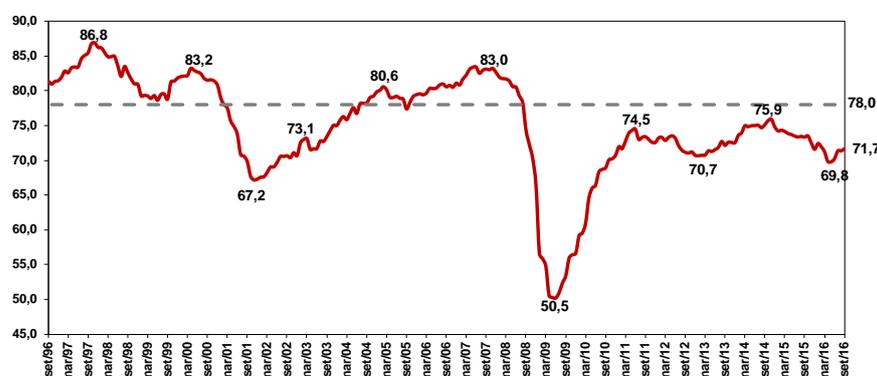
Elevado nível de ociosidade da indústria limitará investimentos em ampliação da capacidade

Regina Helena Couto Silva

Após a crise financeira mundial de 2008/2009, a indústria global se recuperou rapidamente, porém estacionou em um patamar de produção abaixo do pré-crise. De fato, desde 2011 a ociosidade industrial está em 25%, acima, portanto, do nível de 15% registrado antes de 2008. De um lado temos a maturação de investimentos realizados globalmente em diversos segmentos como petróleo, mineração, aço e automotivo principalmente e, de outro, a desaceleração do crescimento da China. A combinação desses dois vetores acabou levando à ampliação da ociosidade industrial. Como é consenso que a economia chinesa crescerá de forma mais moderada daqui para frente, podemos esperar que essa ociosidade levará alguns anos para ser totalmente absorvida. Some-se a isso o

desempenho fraco dos países desenvolvidos¹. O potencial de crescimento da economia mundial mudou, afetando toda a cadeia de *commodities* e de bens de consumo. Segundo projeção do FMI, o crescimento da economia mundial em 2017 será equivalente a 80% da expansão registrada entre 1998 e 2007.

Pelo lado da oferta, há planos setoriais de contenção dos investimentos, como nos segmentos de petróleo e de mineração, porém os acordos de fechamento de capacidade ou de limitação de investimentos enfrentam desafios geopolíticos. Nesse cenário, nos próximos anos não deveremos observar relevantes investimentos *greenfield*, mas sim em modernização e substituição de plantas obsoletas.



Nível de utilização da capacidade instalada na indústria global

Fonte: Bloomberg, CEIC, EIU, Bradesco

O Brasil está inserido nesse cenário e vem ajustando os investimentos principalmente nos segmentos de petróleo e de mineração. Nos segmentos siderúrgico e automotivo, embora não tenham planos de fechamento de capacidade, os investimentos em *greenfield* continuarão contidos.

No setor siderúrgico, a ociosidade global está em 31%, ou 700 milhões de toneladas de aço, o equivalente aproximadamente à produção chinesa anual. No segmento automotivo mundial, a ociosidade

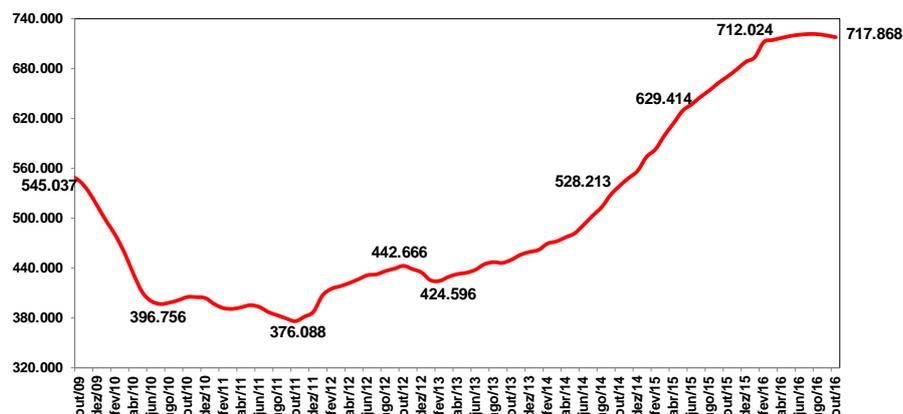
é de quase 30%, ou 35 milhões de veículos. Isso equivale a mais de 15 vezes a produção brasileira. Os últimos investimentos realizados em ampliação no setor siderúrgico brasileiro maturaram em 2011, levando a capacidade de produção a 48,9 milhões de toneladas/ano, mesmo nível até hoje. Neste ano, apenas 60% está sendo utilizada, ou seja, o Brasil tem hoje um excesso de 18 milhões de toneladas de aço. No setor automotivo, a ociosidade é mais elevada. Os investimentos mais recentes na indústria brasileira de veículos maturaram em 2015,

¹ Estimamos crescimento médio anual de 1,5% para as economias europeias e norte-americana, nos próximos cinco anos.



levando a capacidade produtiva a 5 milhões de carros, dos quais menos da metade, ou seja, apenas 40% estão

sendo usadas. Há hoje um excedente de capacidade de quase 3 milhões de veículos no Brasil.



Capacidade ociosa da produção mundial de aço (em mil toneladas, no acumulado em 12 meses)

Fonte: World Steel Association, Bradesco

Numa visão mais setorial da ociosidade no País, a sondagem da FGV mostra que os segmentos que mais ampliaram a ociosidade em relação ao pico de utilização foram a indústria automotiva, a metalurgia e siderurgia e a indústria de máquinas e equipamentos. De um lado esses segmentos apresentaram ampliação dos investimentos em anos recentes, que culminaram em elevação da capacidade, mas por outro sofreram impactos relevantes da recessão, com recuos acentuados de produção. A ociosidade do setor automotivo passou de 6,5% em julho de 2008 – pico de utilização da capacidade no setor –, para 40,2% em outubro deste ano. Na indústria de máquinas e equipamentos, a ociosidade atual está em 36,3%, sendo o pico 11,4% em fevereiro de 2005. Na indústria siderúrgica e metalúrgica, a ociosidade saltou de 6,3% em junho de 2003 para 27,4% em

outubro de 2016.

Refletindo os baixos níveis de confiança do consumidor e do empresário, além de outros fatores domésticos e externos, investimentos e consumo foram postergados, afetando sobremaneira os segmentos de bens duráveis e de bens de capital. Assim, a produção industrial de máquinas e equipamentos medida pelo IBGE caiu 31,6% nos três últimos anos². No mesmo período a produção metalúrgica caiu 18,3% e a produção de veículos retraiu 47,9%. Na mesma base de comparação, a indústria de transformação caiu 20,7%. Para minimizar os efeitos do fraco desempenho do mercado doméstico, a indústria automotiva e de bens de capital elevaram seus coeficientes de exportações de 11% para 21% e de 20% para 43%, respectivamente, entre 2014 e 2016.

Segmentos	Pico		Atual - Out/16	
	Mês	Nível	Nível	Diferença em relação ao pico
Farmacêutica	set/11	36,3	25,0	-11,3
Papel e Celulose	mai/07	7,0	9,6	2,6
Derivados de Petróleo	mar/05	14,8	17,5	2,7
Vestuário	mar/14	5,0	10,1	5,1
Alimentos	jun/11	16,4	23,9	7,5
Informática e Eletrônicos	jun/11	13,2	21,6	8,3
Têxtil	fev/03	9,6	19,7	10,2
Calçados	dez/07	12,6	22,8	10,2
Plástico	dez/10	11,9	22,3	10,3
Química	mar/05	13,9	25,9	12,0
Limpeza e Perfumaria	mai/08	7,7	19,9	12,2
Minerías não metálicos	out/10	11,9	25,2	13,3
Materiais para Construção	out/08	13,5	27,3	13,8
Máquinas e Materiais Elétricos	set/12	12,3	27,0	14,7
Outros Equipamentos de Transporte	dez/06	5,3	24,3	19,0
Metalurgia	jun/03	6,3	27,4	21,2
Máquinas e Equipamentos	fev/05	11,4	36,3	24,9
Veículos	jul/08	6,5	40,2	33,6

Nível de ociosidade por segmento

Fonte: FGV, Bradesco

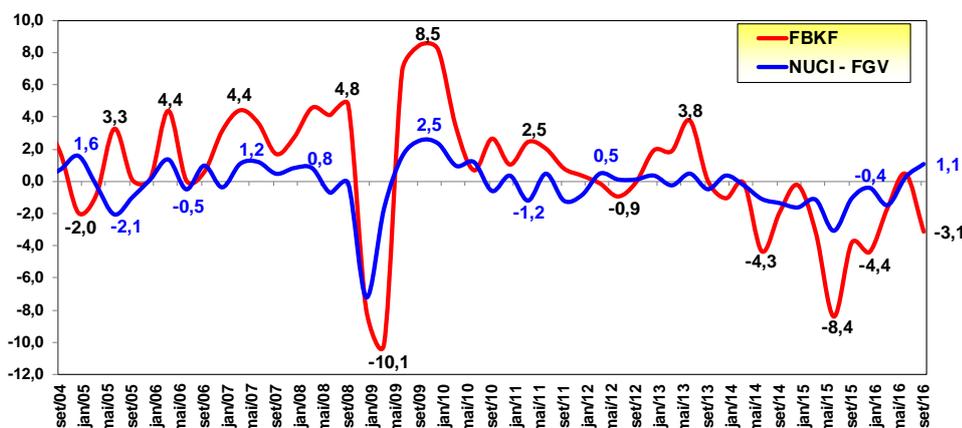
² PIM-IBGE Produção industrial mensal do IBGE. Comparação entre setembro de 2016 e setembro de 2014, dado dessazonalizado.

Em sentido contrário, alguns setores seguem com reduzido nível de ociosidade, mesmo que essa tenha se ampliado recentemente. A indústria de papel e celulose vem operando com pouco menos de 10% de ociosidade, embora mais elevada ante o pico registrado em 2007, quando alcançou 7%. Essa indústria tem se beneficiado da demanda chinesa por celulose. Desde o final de 2014 as exportações de celulose subiram mais de 20% em volume, sendo que 33% tem como destino a China. Outro destaque é a indústria farmacêutica, que registrou recuo de ociosidade recentemente. Hoje essa indústria opera com 25% de ociosidade, abaixo do nível de 36% registrado no pico de 2011, como resultado principalmente da ampliação do consumo interno, incentivado pelo avanço dos medicamentos genéricos e pela elevação da base de consumidores com acesso a planos privados de saúde.

Diante de tal nível de ociosidade da indústria no País, cabe estimar quando as indústrias mais afetadas pelo fraco desempenho econômico poderão voltar a ocupar níveis satisfatórios de suas capacidades instaladas. Nesse sentido, fizemos um exercício, assumindo que, em média, as elasticidades do crescimento da indústria automotiva e siderúrgica em relação à expansão

do PIB são de 1,5 e 0,6, respectivamente, dado o padrão histórico. Como o PIB deve crescer em média 3% ao ano a partir de 2018, esses dois segmentos alcançariam o nível de ociosidade de 15% a 20% entre 2031 e 2032.

Assim, concluímos que nesses segmentos com elevada ociosidade, não deveremos observar investimentos relevantes em ampliação de capacidade. Investimentos, dessa forma, serão focados em modernização, com inversões em informatização e instalação de novos equipamentos de forma a ganhar eficiência. Assim, estimamos ampliação de 2,5% dos investimentos no País em 2017, após recuo de 10% em 2016 e de 14,1% em 2015. A partir de 2018, o investimento deverá expandir em média 6% ao ano nos dez anos à frente. Por fim, é importante considerar que embora a indústria brasileira esteja operando com elevado nível de ociosidade, isso não deverá impedir a retomada dos investimentos. De fato, notamos que historicamente, a taxa de investimento (FBKF³) segue a evolução do NUCI⁴. Ou seja, normalmente os investimentos ocorrem mesmo com elevado nível de ociosidade, dado que as empresas investem em automação e renovam maquinário visando ganhos de eficiência e produtividade.



Formação bruta de capital fixo (FBKF) e nível de utilização da capacidade instalada (NUCI) - variação interanual

Fonte: FGV, Bradesco

³ FBKF – Formação Bruta de Capital Fixo

⁴ NUCI – Nível de Utilização da Capacidade Instalada

Equipe Técnica

Fernando Honorato Barbosa – Superintendente Executivo

Economistas: Ana Maria Bonomi Barufi / Andréa Bastos Damico / Ariana Stephanie Zerbinatti / Constantin Jancso / Daniela Cunha de Lima / Ellen Regina Steter / Estevão Augusto Oller Scipilliti / Fabiana D'Atri / Igor Velecico / Leandro Câmara Negrão / Marcio Aldred Gregory / Myriã Tatiary Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Regina Helena Couto Silva / Thomas Henrique Schreurs Pires

Estagiários: Bruno Sanchez Honório / Christian Frederico M. Moraes / Fabio Rafael Otheguy Fernandes / Mariana Silva de Freitas / Rafael Martins Murrer / Alexandre Stiubiener Himmestein

O DEPEC – BRADESCO não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o BRADESCO de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização do Banco BRADESCO ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e do Banco BRADESCO).
