

Valor, 29/12/2014

## Com cenário incerto, empresas projetam retomada em 2016

Por **Vanessa Jurgenfeld**

Guilherme Weege, presidente de uma das maiores empresas do setor de vestuário, a catarinense Malwee, afirma que "todo primeiro ano de um novo governo traz alguma apreensão". Cauteloso, o investimento da empresa em 2015 ficará "bem abaixo" do de 2014, ainda que Weege não revele números exatos. "A escolha da equipe [equipe econômica do segundo governo Dilma] talvez tenha reduzido a insegurança com relação ao médio prazo, mas não o suficiente para servir como aval para disparar investimentos planejados e mantidos em compasso de espera", afirma.

Para economistas ouvidos pelo Valor, os investimentos, medidos pela Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), só terão de fato uma reação mais consistente em 2016. A maioria descarta sua retomada em 2015.

Além do cenário ainda incerto sobre a política econômica do segundo governo Dilma, pesam negativamente os desdobramentos da Operação Lava-Jato e as denúncias contra empreiteiras, que tocam ou tocariam boa parte das obras de infraestrutura do país. Somado a isso ainda há setores industriais que terminam 2014 desapontados, com altos estoques devido às vendas mais baixas.

"Ficarei muito surpreso se houver uma boa reação do investimento em 2015", afirma André Biancarelli, professor da Unicamp, que estima que a FBCF só reagirá em 2016. "Infelizmente, não há nenhum componente da demanda agregada sinalizando grande expansão em 2015, nem o consumo privado, nem o gasto público, nem a demanda externa." Para Aloisio Campelo, superintendente adjunto de ciclos econômicos do Ibre-FGV, "só quando as expectativas para 2016 começarem a melhorar ao longo de 2015 é que o investimento reagirá".

As empresas estão preferindo ou manter ou reduzir o montante de investimentos em relação a 2014.

Também dão preferência para projetos mais voltados para ganhos de eficiência dentro da fábrica. Em 2014, a Malwee investiu em uma estratégia de expansão de lojas próprias no varejo e consolidou algumas aquisições feitas nos últimos anos. Em 2015, os investimentos serão focados no aumento da produtividade e da competitividade das operações, explica Weege.

A Coca Cola Femsa segue direção parecida. O vice-presidente da empresa, Eduardo Lacerda, diz que o foco serão investimentos em equipamentos como geladeiras, treinamento de funcionários e em embalagens.

Ele planeja US\$ 100 milhões em investimentos no ano que vem. A empresa não revela o montante total de investimentos realizados em 2014, pois os dados só serão divulgados no fechamento do balanço, o que impede uma comparação, mas sabe-se que o ano foi atípico para a empresa, pois houve desembolso bem maior, de US\$ 260 milhões, somente em nova fábrica, em Itabirito (MG). "O ano foi diferenciado por conta do investimento em Itabirito", diz Lacerda.

Em 2015, o executivo diz que a empresa está focando em eficiência, qualidade e preço competitivo.

Apesar de possíveis obstáculos, não foram revistos os investimentos previstos e a Coca-Cola segue com o planejamento que havia sido feito no início de 2014.

Em alguns setores da indústria mais voltados à produção de bens de consumo duráveis, o estoque alto no último trimestre de 2014 é um dos fatores para postergação de decisões de investimentos, acredita Campelo. Ainda não está claro também se o nível de estoques será reequilibrado já no primeiro trimestre do ano. "Se a demanda continuar fraca no primeiro trimestre, o resultado poderá ser redução no quadro de pessoal da indústria", afirma.

Já no setor de infraestrutura - um dos mais importantes para puxar o crescimento - a dificuldade de recuperação em 2015, de acordo com os economistas, decorrerá tanto dos desdobramentos da Lava- Jato quanto "à inevitável redução do ritmo de investimentos da Petrobras, fruto de seus problemas internos e do preço do petróleo [que caiu pela metade nos últimos meses]", acredita Biancarelli.

O agravante é que nenhum setor prometia investir tanto nos próximos anos como o petróleo, inclusive com efeitos indiretos sobre o investimento industrial em outros ramos de atividade.

"Restariam as concessões de setores de infraestrutura, mas seus impactos sobre o investimento em geral até aqui têm sido baixos, além da incerteza em relação às empreiteiras", diz Biancarelli, que afirma ainda que num cenário como este, não apostaria que a recuperação da credibilidade ou a retomada da confiança do setor privado com uma política econômica austera, sejam suficientes para animar o empresário a investir.

Duas recentes altas nas taxas de juros voltadas ao investimentos produtivo podem prejudicar ainda mais o cenário. O professor da Uerj Luiz Fernando de Paula entende que o aumento da TJLP de 5% para 5,5% e as correções das taxas do

Programa de Sustentação do Investimento (PSI) para faixas entre 6,5% e 11% podem ajudar a frear o ânimo do empresariado.

Segundo De Paula, a aposta do governo é que ao encarecer o custo do financiamento do BNDES e desacelerar gradualmente os desembolsos da instituição, haverá um efeito "crowding-in". Ou seja, o sistema financeiro privado proveria com mais recursos os financiamentos de longo prazo.

Para o economista, no entanto, não se deve esperar a curto e médio prazos papel mais ativo dos bancos e dos títulos corporativos no financiamento do investimento. O motivo principal são as elevadas taxas de juros (Selic e taxa DI), que ele entende como os principais inibidores desse movimento. Para De Paula, em um ano "que será muito provavelmente de recessão", os empresários dificilmente se sentirão estimulados a investir mais.

Apesar de ser considerado um ano "desafiador", os executivos das empresas não demonstram pessimismo com 2015. "O novo ano não terá os grandes eventos que não ajudaram particularmente a demanda no mercado de vestuário, como a Copa do Mundo ou mesmo as eleições. Acredito em um ano de recuperação", afirma Weege. Além disso, ele acredita que "o consumidor está ainda um tanto assustado com todas essas mudanças, mas à medida que as coisas voltem à normalidade e as pessoas percebam que a economia segue seu rumo é possível que 2015 acabe trazendo uma razoável surpresa positiva".

Lacerda, da Coca-Cola Femsa, diz que não espera redução dos volumes de vendas, apesar do ajuste fiscal da nova equipe econômica poder resultar em retração do consumo das famílias.