

CONJUNTURA DA
CONSTRUÇÃO
ANO VI | Nº 3 | OUTUBRO 2008

Efeitos da crise nos mercados

Outubro de 2008



FUNDAÇÃO
GETULIO VARGAS
FGV PROJETOS

SindusCon SP
o Sindicato da Construção

Efeitos da crise nos mercados

- Impactos da crise sobre a economia brasileira
- Como o crédito escasso pode afetar as perspectivas da construção

Impactos sobre a economia brasileira

Três questões relevantes na esfera macro

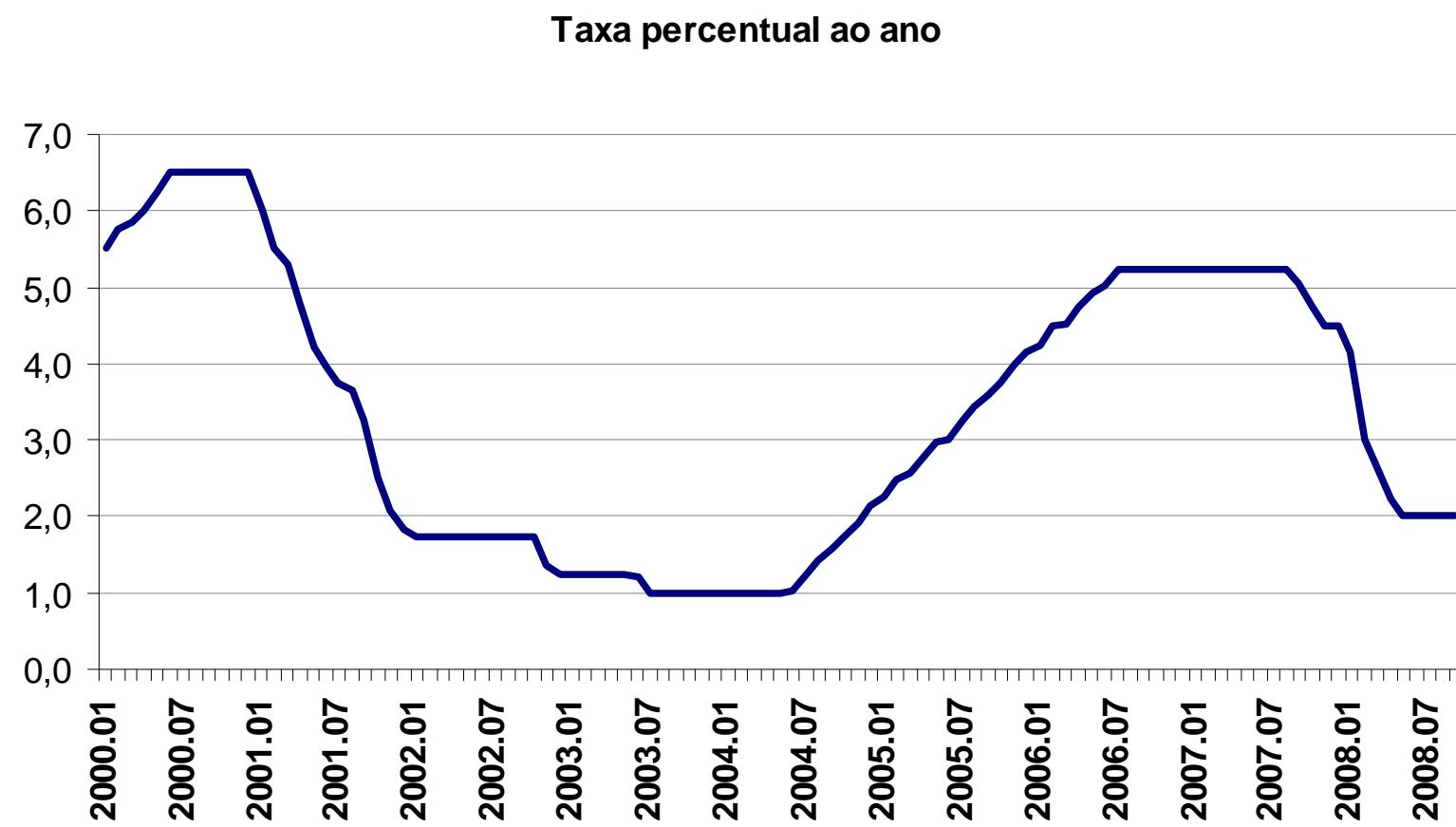
- Por que a crise se agravou?
- Como o Brasil é impactado?
- O que esperar para 2009?

Por que a crise se agravou?

A taxa de juros e o pós-11 de setembro

- Os atentados de 11 de setembro atingiram a economia americana em um momento de reversão
- A forte queda de juros ocorrida em 2001 estimulou o crédito, impulsionou demanda e os resultados das empresas
- As inovações financeiras recentes (*private equity, hedge funds etc*) intensificaram as altas nas bolsas e nas commodities
- Muitas famílias americanas passaram a tomar crédito para comprar ações e, algumas, hipotecaram seus imóveis para entrar na bolsa
- Quando os juros americanos atingiram 5%, começou o processo de fragilização financeira

EUA: taxa de juros básica (FOMC) 2000-2008



Fonte: IPEADATA.

O efeito dominó: da bolsa às hipotecas

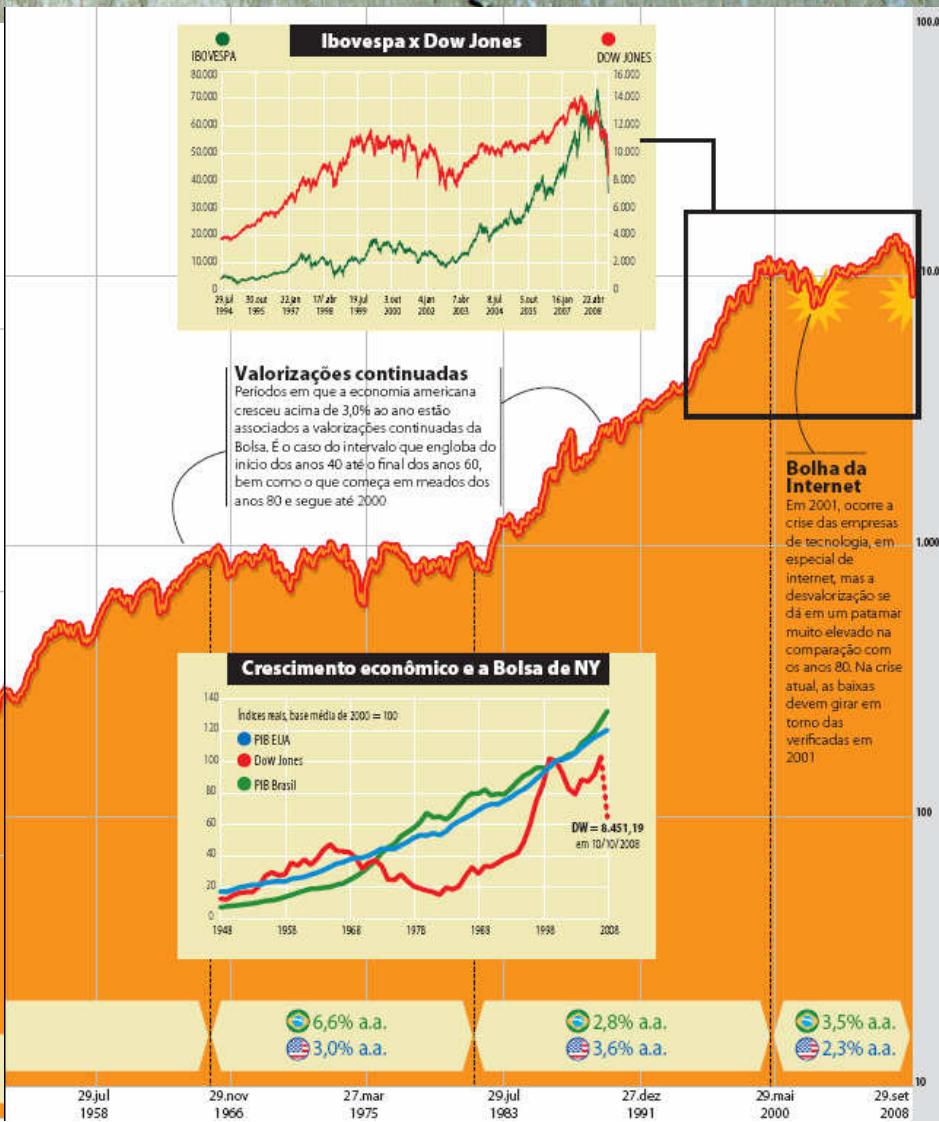
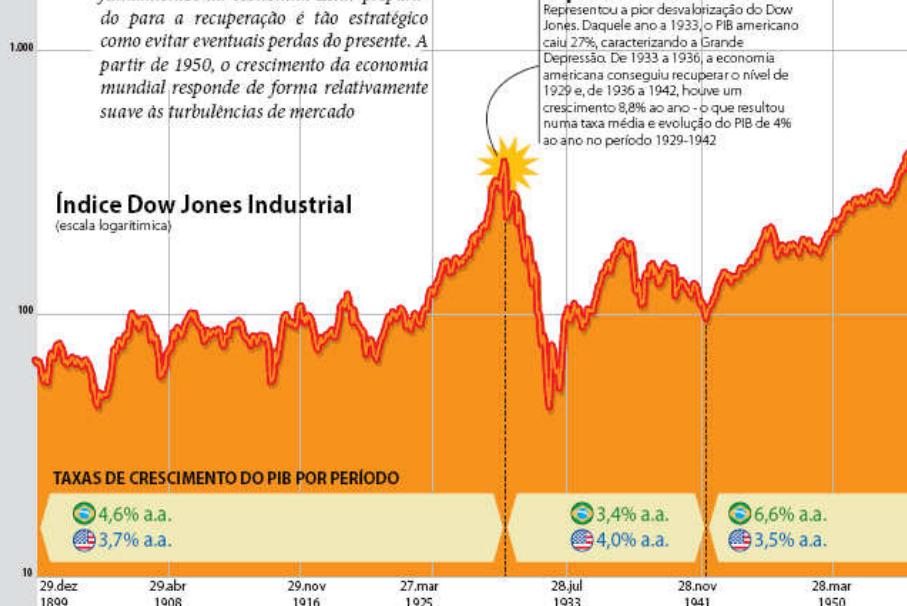
- Quando os resultados da bolsa se tornam insuficientes para cobrir os pagamentos com juros, inicia-se a chamada “fase Ponzi”: dívidas novas para pagar dívidas velhas
- A queda de preços dos imóveis o valor das hipotecas, pressionando o resultado de bancos e seguradoras
- As perspectivas de reversão de bolsa e dos preços das *commodities* faz com que os fundos especulativos vendam posições
- Maiores quedas nas bolsas e piora dos resultados das empresas financeiras agravam a situação das famílias endividadas
- A retração do consumo piora o resultado das empresas e derruba a bolsa e as *commodities* ainda mais...



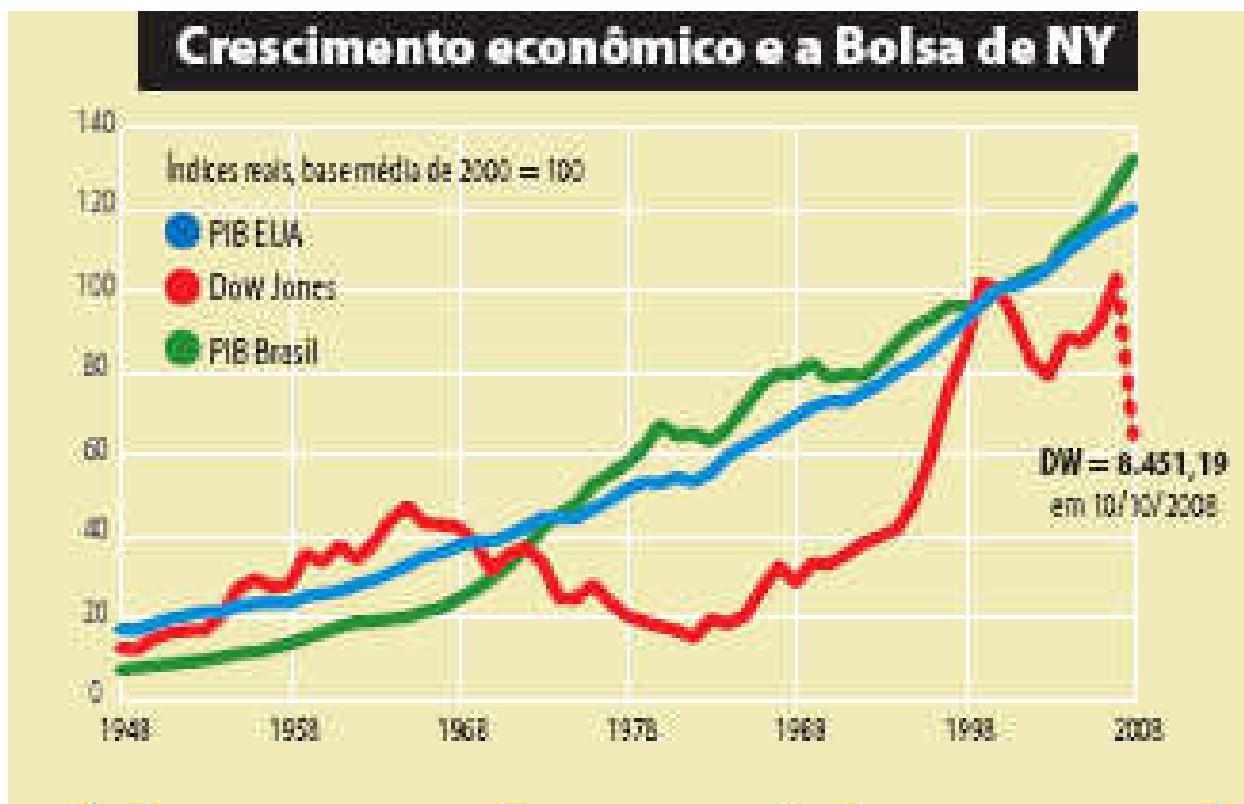
108 anos de turbulências de mercado e a economia real

A evolução histórica da Bolsa de Nova York, comparada com as taxas de crescimento do PIB americano, traz uma mensagem relevante, em especial em momentos como o atual. Uma crise financeira tem o poder de desestruturar empresas e setores, o que enfatiza a tomada de medidas emergenciais e defensivas. Mas é igualmente importante não perder a referência de longo prazo, em que o mercado de ações reflete os fundamentos da economia. Estar preparado para a recuperação é tão estratégico como evitar eventuais perdas do presente. A partir de 1950, o crescimento da economia mundial responde de forma relativamente suave às turbulências de mercado.

Índice Dow Jones Industrial (escala logarítmica)



O efeito das crises financeiras é limitado



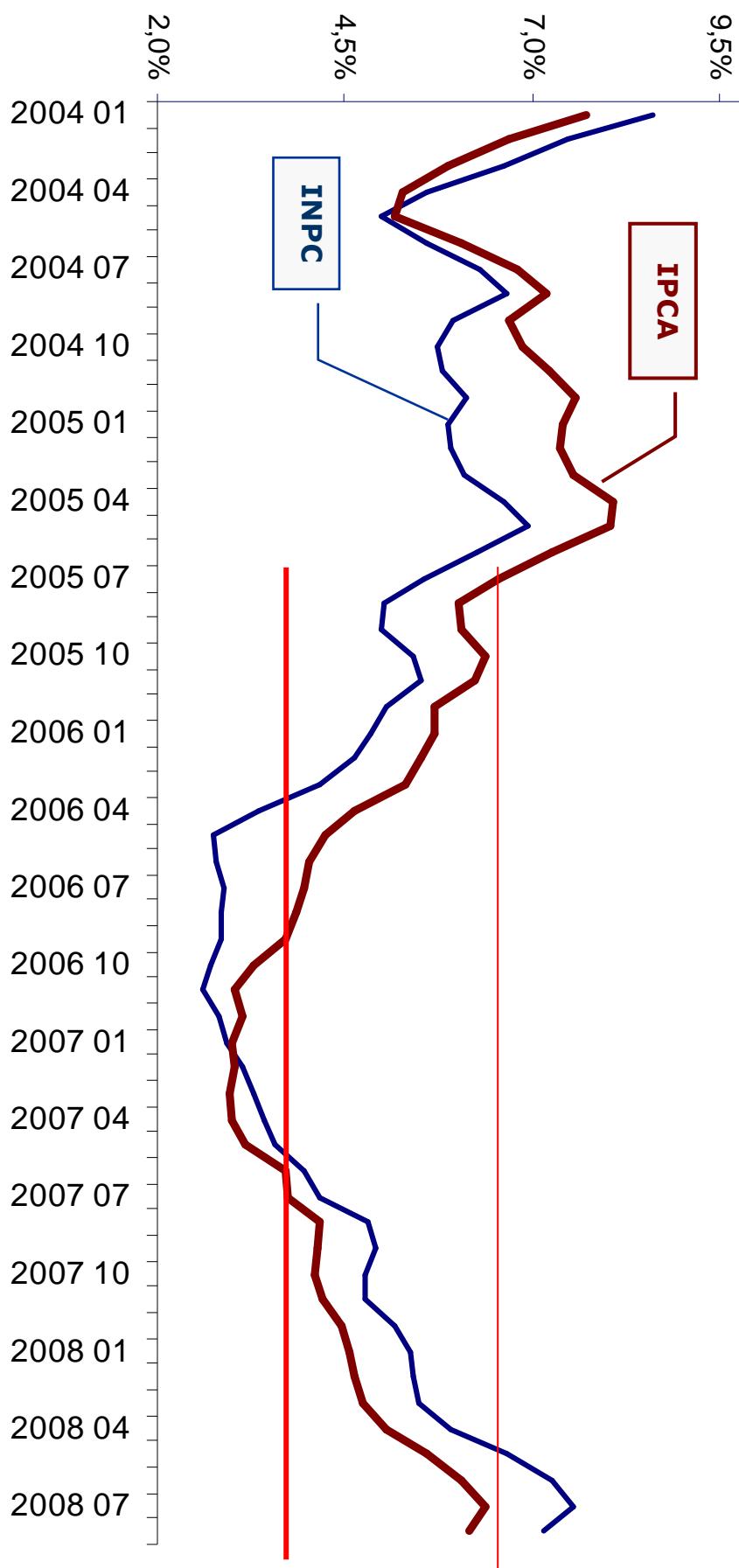
O desempenho da economia antes do agravamento da crise

Componentes da Demanda	Variação percentual		
	Trim./ Trim.*	Trim./ Mesmo Trim. 2007	Acumulado em 4 Trim.
PIB total	1,6	6,1	6,0
Consumo Primado	1,0	6,7	7,0
Consumo do Governo	0,3	5,3	4,1
Investimento	5,4	16,2	15,5
Exportações	8,5	5,1	2,5
Importações	8,4	25,8	22,2
Crédito total	-	36,0	37,0

* Com ajuste sazonal
Fonte: IBGE e Banco Central

Índices de inflação ao consumidor

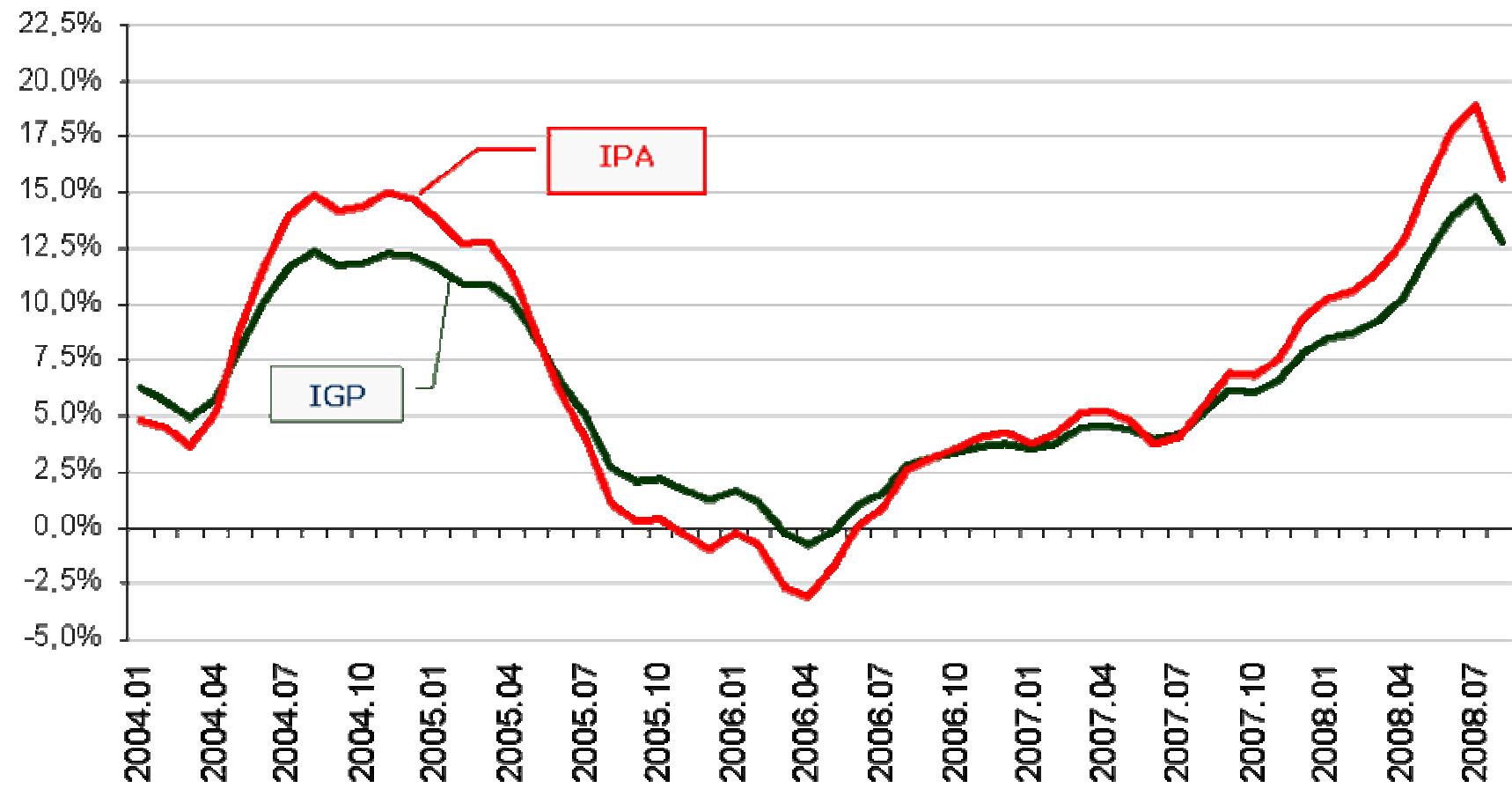
2004-2008



Fonte: IBGE.

Índices de inflação geral e no atacado

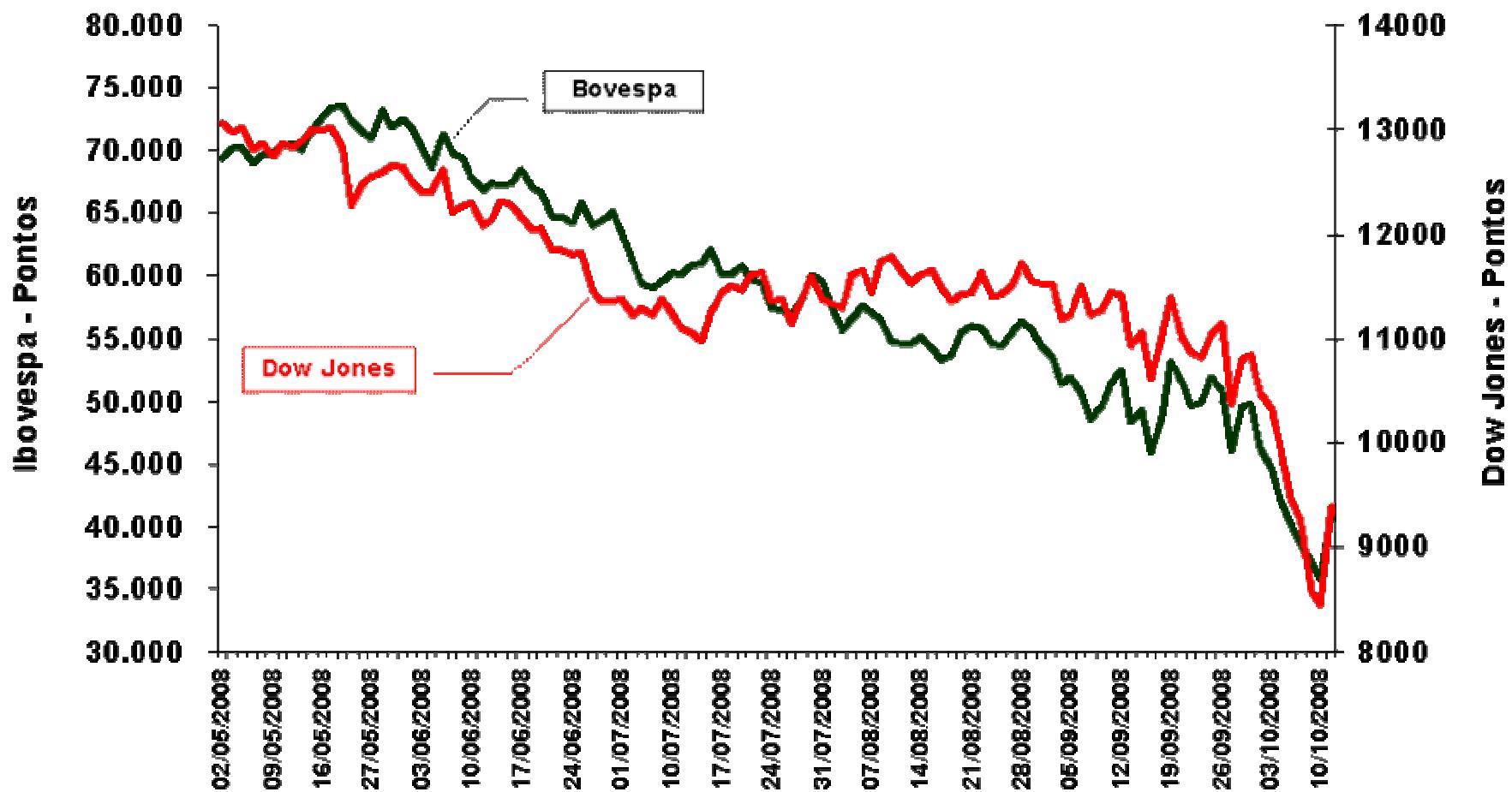
2004-2008



Fonte: IBGE.

BOVESPA e DOW JONES

2008



Fonte: IPEADATA



Canais de contágio: contas externas, câmbio e crédito

- A desaceleração mundial tem impacto potencialmente elevado sobre nossas contas externas
- A escassez de dólares pressiona a taxa de câmbio tendo dois desdobramentos:
 - Ameniza o efeito da queda de preços internacionais
 - Gera maiores pressões inflacionárias
- A escassez de crédito afeta sobretudo os exportadores
- No mercado interno, essa escassez é momentânea e típica dos momentos de crise
- A desaceleração da demanda, especialmente do consumo, é uma forma de conter o crescimento das importações

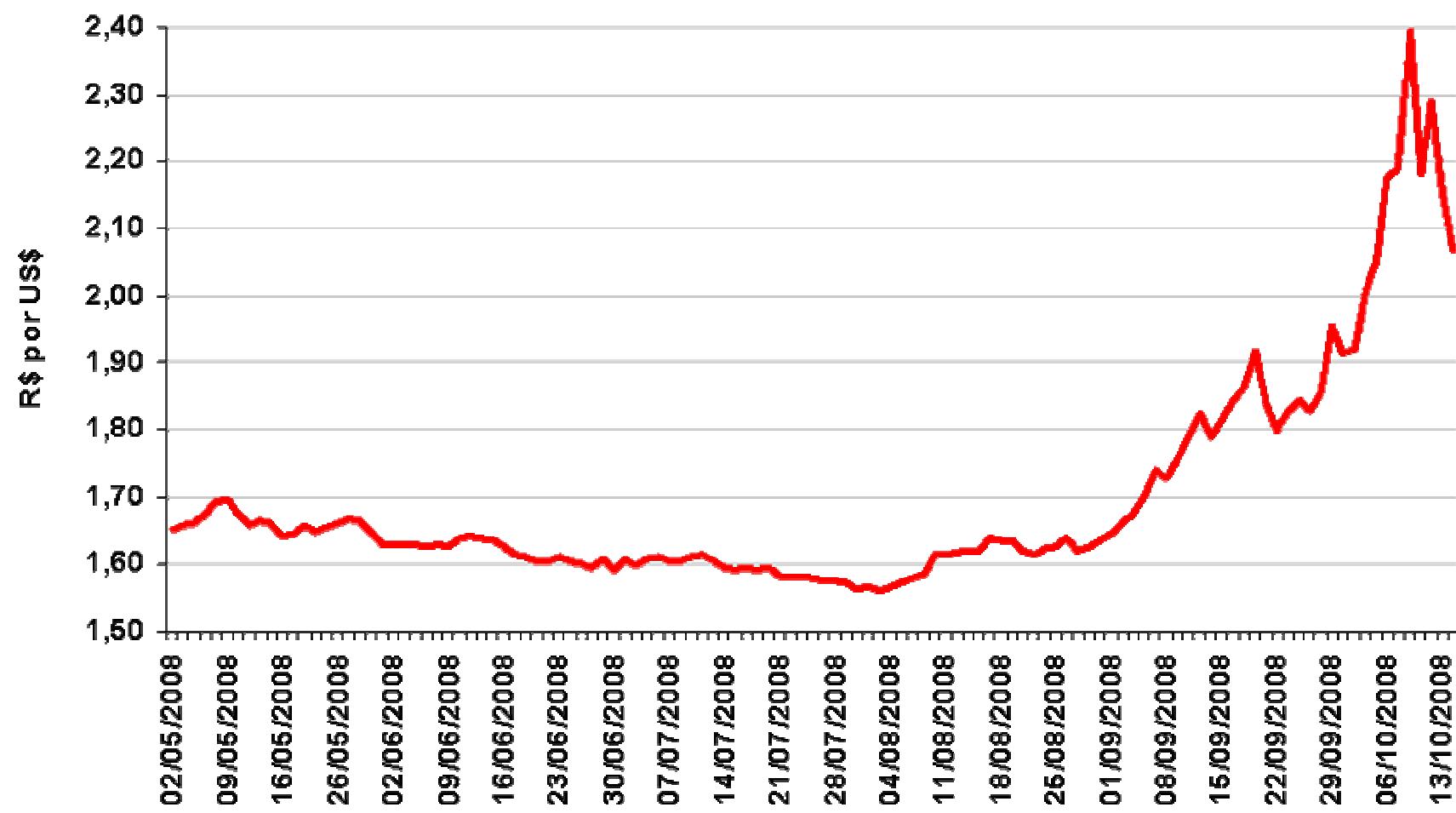
Balanço de Pagamentos

2007-2008

	2007			2008	
	Agosto	Jan.-Ago.	Ano	Agosto	Jan.-Ago.
Balança comercial	3 542	27 463	40 027	2.269	16.921
Serviços e rendas	- 2 557	- 27.120	-42 344	- 3 650	- 40 038
Transferências unilaterais	366	2 703	4 029	291	2 515
Saldo em Tr.Correntes	1 350	3 045	1 712	- 1 090	- 20 602
Investimento direto	3 731	31 801	27 518	1 250	12 201
Investimentos em carteira	1 480	33 178	48 390	989	18 896
Derivativos	- 133	- 459	- 710	- 30	- 412
Outros investimentos	- 1 615	9 214	13 726	489	17 183
Saldo da Conta Capital	3 463	73 733	88 924	2 698	47 868

Fonte: Banco Central

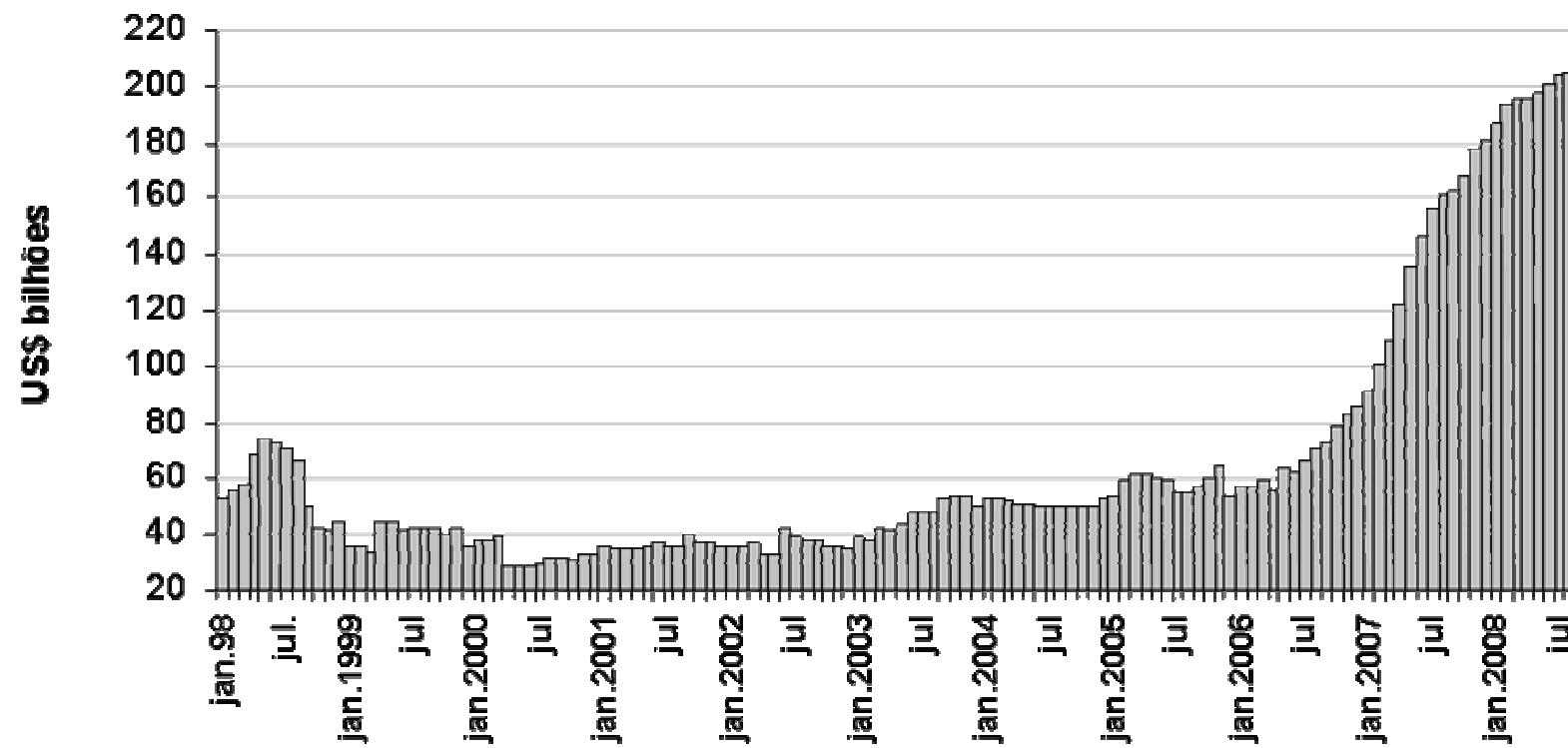
Taxa de câmbio 2008



Fonte: Banco Central

Reservas internacionais

2008



Fonte: Banco Central

O que esperar?

- Câmbio

- Os elementos que geraram a debilidade do dólar nos últimos anos ainda estão presentes
- O fluxo cambial para o Brasil ainda é positivo

- Inflação

- As expectativas de inflação não indicam o comprometimento da meta
- A queda do preço das commodities é mais certa do que o nível de equilíbrio da taxa de câmbio

- Juros

- Existe uma chance real de que o Bacen, a exemplo de seus congêneres, seja mais moderado na condução da política monetária



O que esperar?

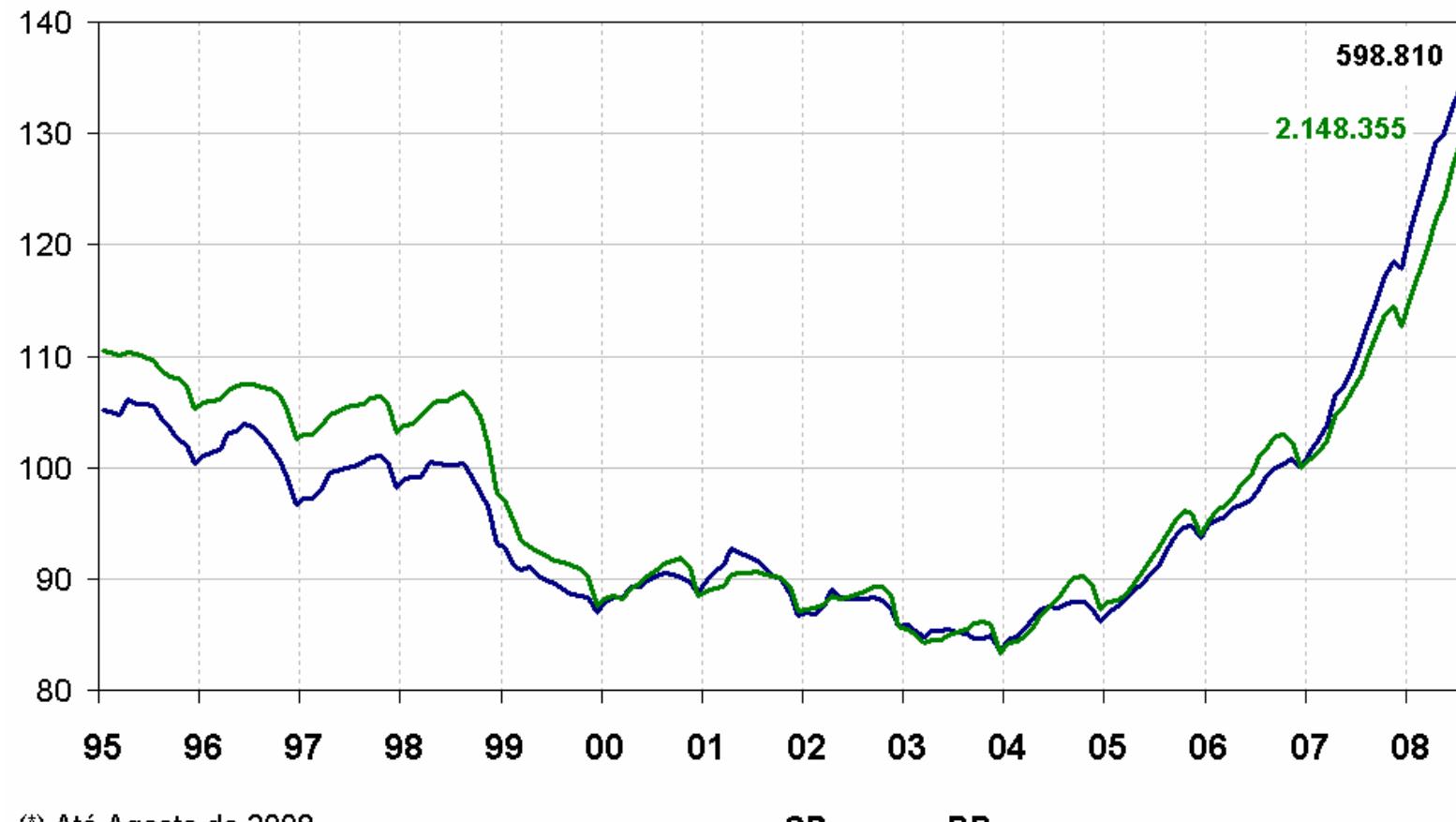
- Crédito
 - O afrouxamento dos compulsórios e os baixos níveis de inadimplência devem reverter a escassez de crédito, ainda que a taxas mais elevadas
- Atividade econômica
 - As previsões de crescimento para 2008 estão distorcidas
 - Caso se confirme, o crescimento do PIB de mais de 5% em 2008 já terá contaminado o crescimento de 2009
 - Se a atividade econômica se mantiver durante todo o ano de 2009 no patamar de dezembro de 2008, o crescimento do PIB será de 2%
 - Pisos razoáveis de crescimento do PIB em 2009 são 2,1% para o mundo, 4,3% para o Brasil e 5% para a construção
 - É fundamental monitorar não apenas a demanda por bens duráveis e imóveis, mas também as expectativas de longo prazo que são a base de decisão para o investimento



- Efeitos da crise na construção

Crescimento chinês em meio à crise

Emprego formal na construção civil - Índice (base dez/06=100)



(*) Até Agosto de 2008

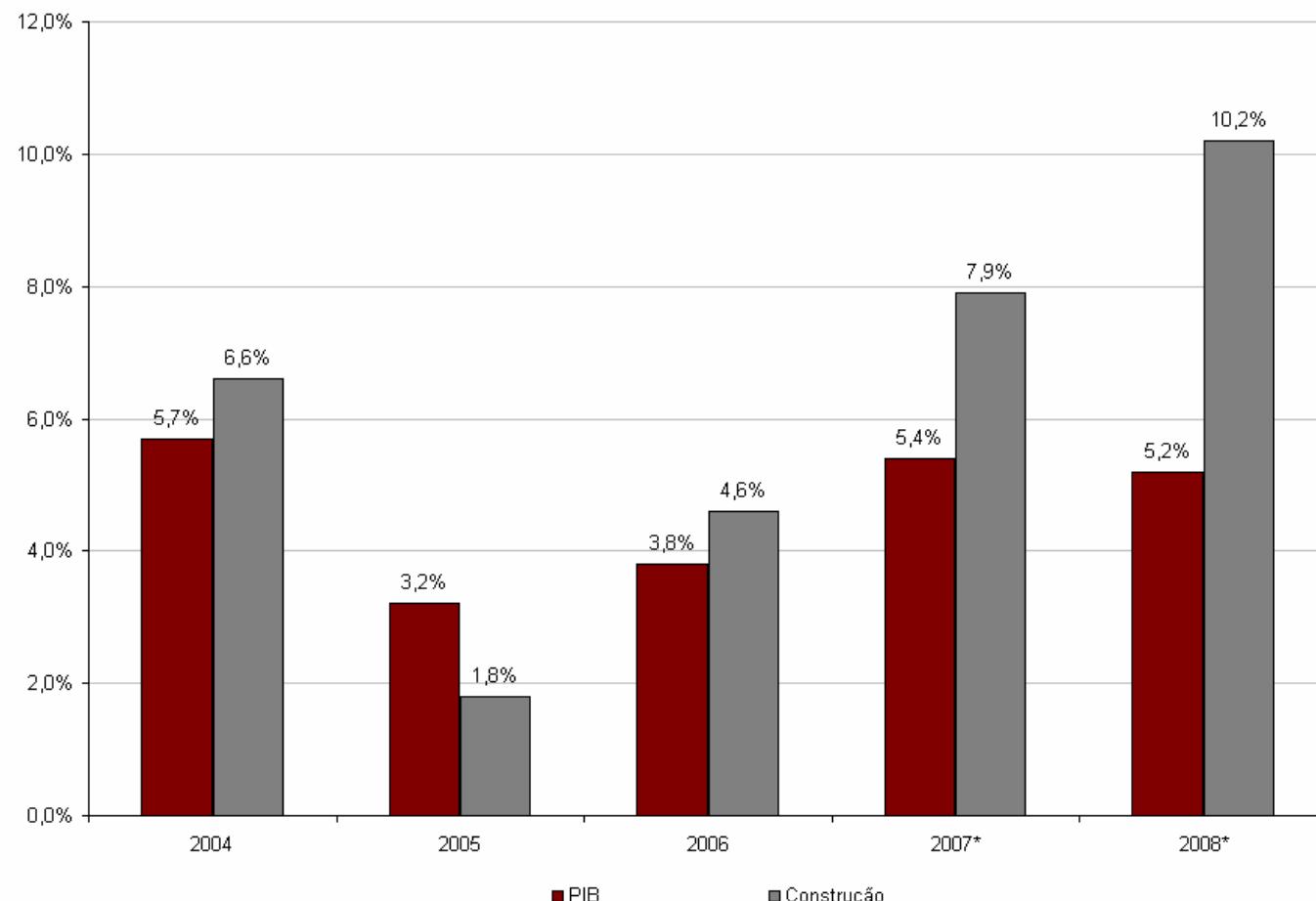
— SP

— BR

Fonte: MTE, FGV Projetos/SindusCon-SP

Crescimento chinês em meio à crise

Taxas de crescimento no ano



(*) Previsão FGV Projetos

Fonte: MTE, FGV Projetos/SindusCon-SP

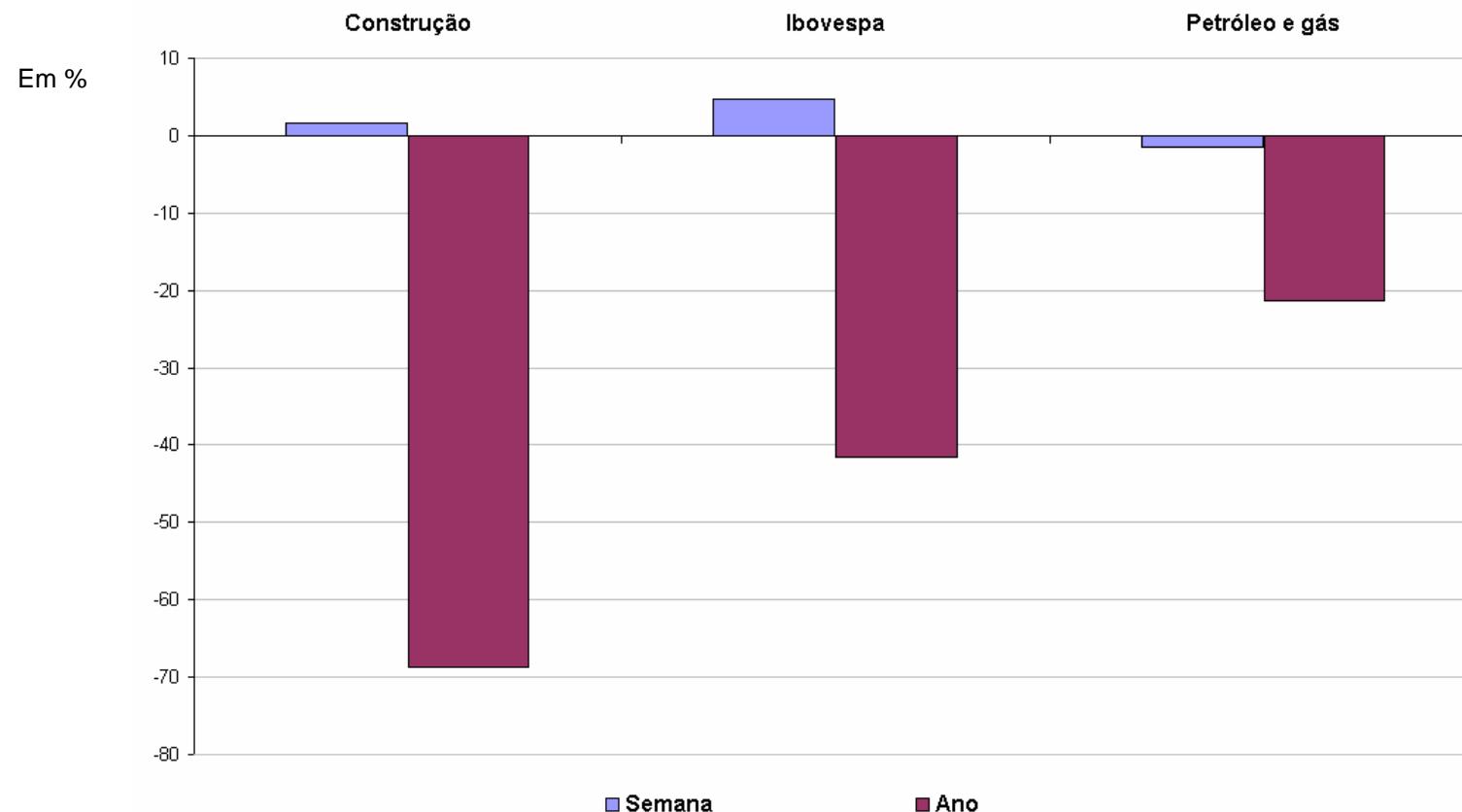
Efeitos da crise na construção: mercado

Empresa	Ações		Debêntures	Total de Ofertas (R\$ milhões)
	Of. Primárias (R\$ milhões)	Of. Secundárias (R\$ milhões)	Of. Primárias (R\$ milhões)	
Gafisa	1.525,98	572,30	455,00	2.553,28
Cyrela	1.240,15	499,97	500,00	2.240,12
Tecnisa	1.240,65	460,65	-	1.701,30
MRV	1.071,16	122,24	-	1.193,40
Brascan	940,00	248,00	-	1.188,00
PDG	500,00	241,50	250,00	991,50
Rossi	692,50	250,00	-	942,50
Agra	752,34	33,68	-	786,02
BR Brokers	304,02	395,17	-	699,18
Inpar	661,50	-	-	661,50
Tenda	603,00		-	603,00
Cam. Corrêa	556,80	43,50	-	600,30
Klabin Segal	375,49	181,69	-	557,18
EZTec	542,15	-	-	542,15
Even	460,00	-	50,00	510,00
Lopes	474,72	-	-	474,72
Rodobens	448,50	-	-	448,50
JHSF	432,40	-	-	432,40
Company	208,00	73,60	54,00	395,60
Trisul	318,84	47,83	-	366,66
CR2	307,57	-	-	307,57
Helbor	232,46		-	232,46
Abyara	188,31	-	-	188,31
Total	14.738,02	3.170,13	1.309,00	19.492,15

Fonte: elaboração Bovespa, com base em dados da CVM

Efeitos da crise na construção: mercado

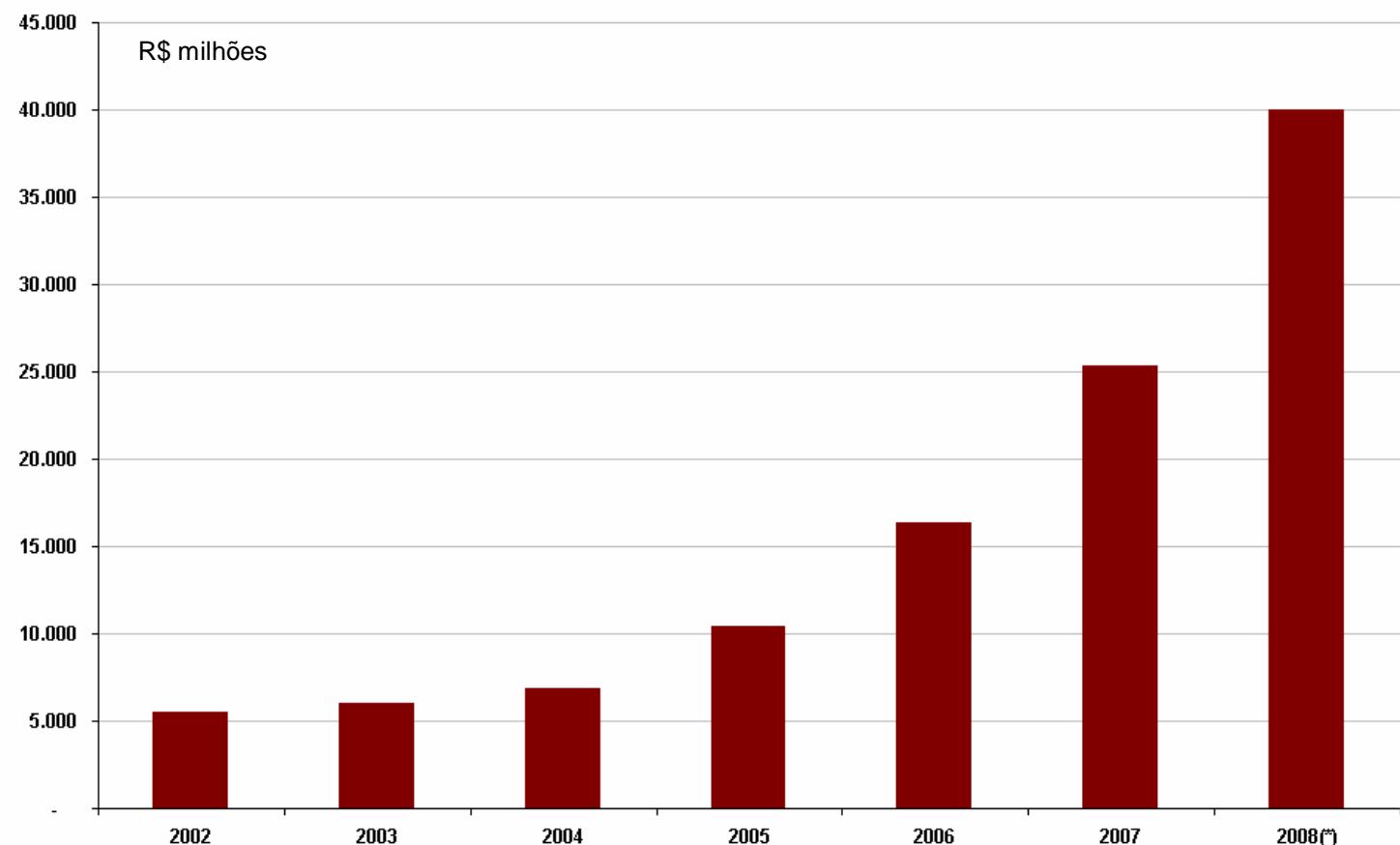
- O último IPO de uma construtora ocorreu em outubro de 2007- desde então o valor das ações de todas empresas sofreu quedas expressivas
- Os recursos do mercado de capitais continuarão escassos



Fonte: Infomoney 15/10/08

Efeitos da crise na construção: SFH

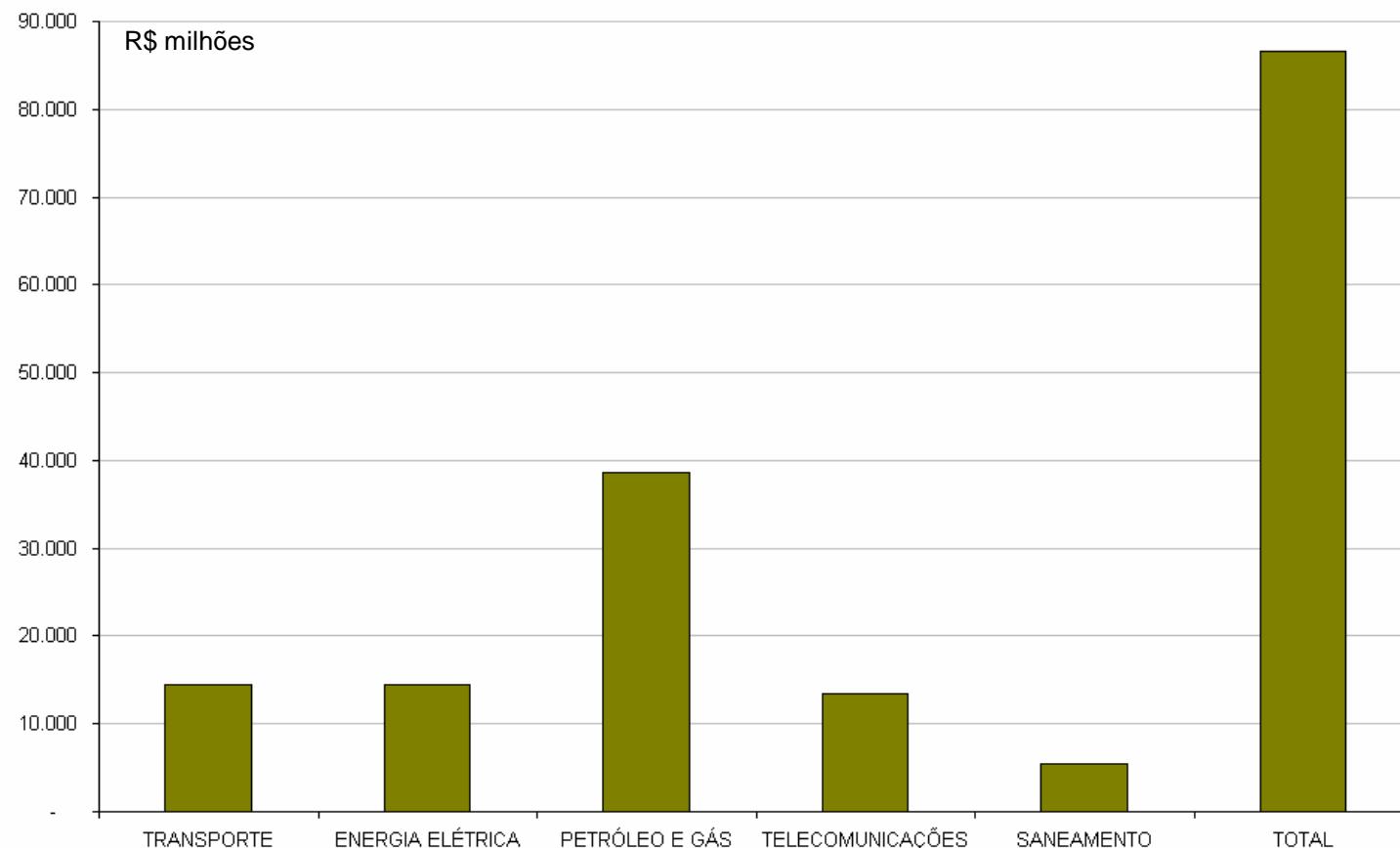
- O volume de crédito de 2008 já superou o montante aplicado em todo o ano de 2007
- Crise externa não tem impacto direto sobre as fontes do SFH



(*) Projeção
Fonte: Abecip, CEF

Efeitos da crise na construção: PAC

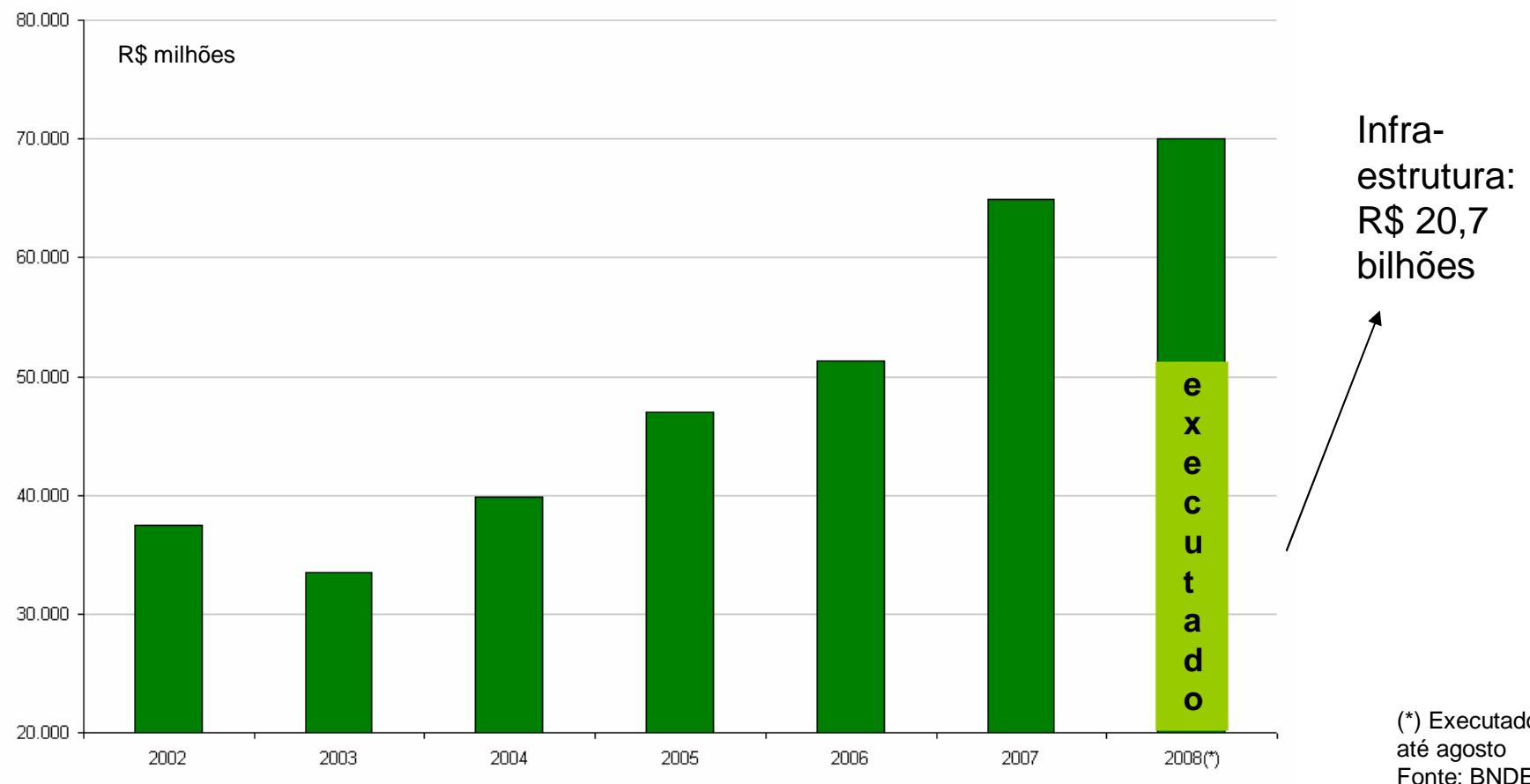
- Caso as obras previstas para este ano sejam realizadas, o PAC terá elevado os investimentos em infra-estrutura em quase 20% na comparação do biênio 2007-08 contra 2005-06



Fonte: Abdib

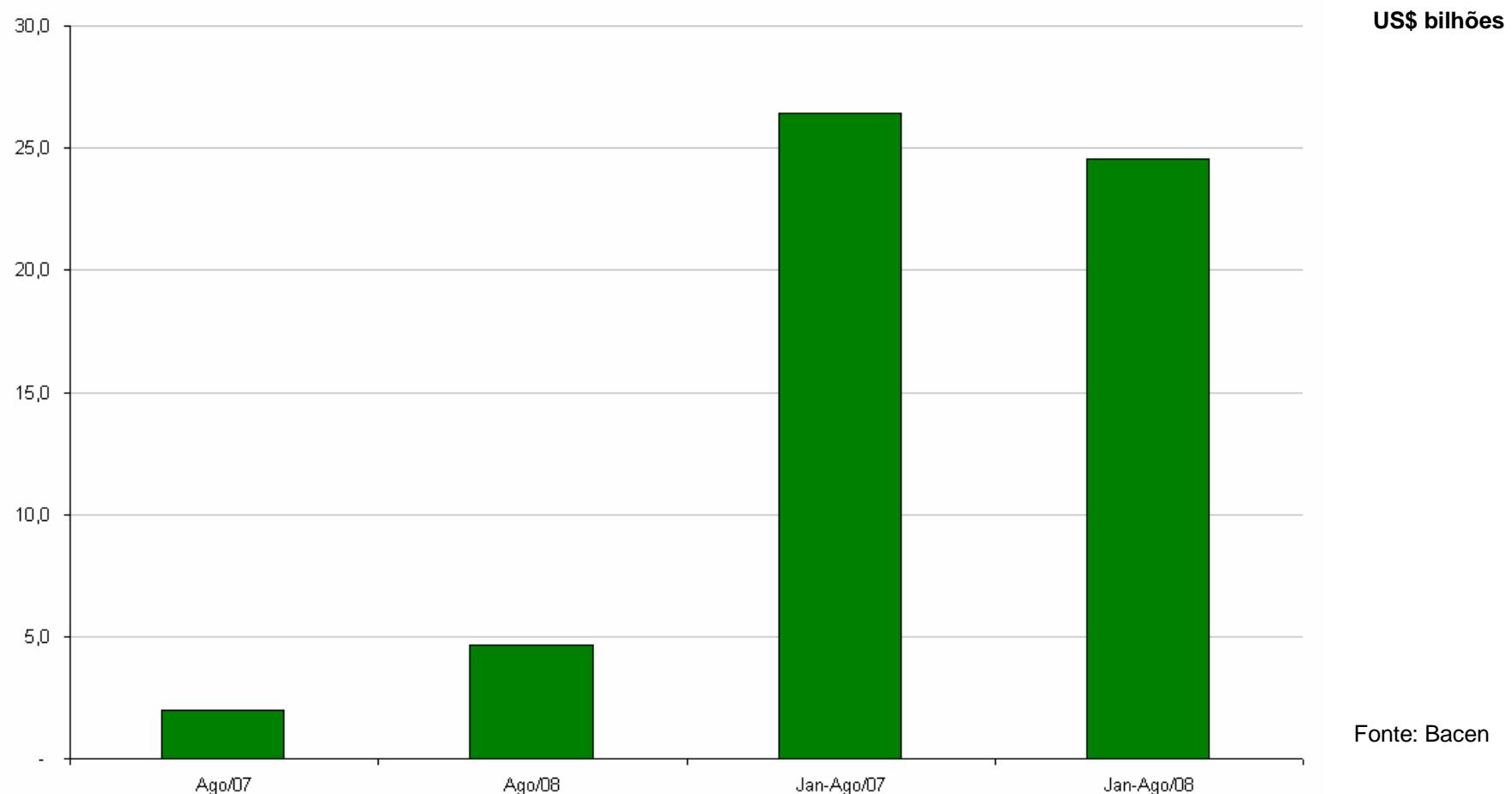
Efeitos da crise na construção: BNDES

- Os recursos do BNDES são importantes para a expansão da capacidade produtiva dos setores e para a infra-estrutura
- Entre janeiro e agosto os desembolsos cresceram 40% em relação a 2007

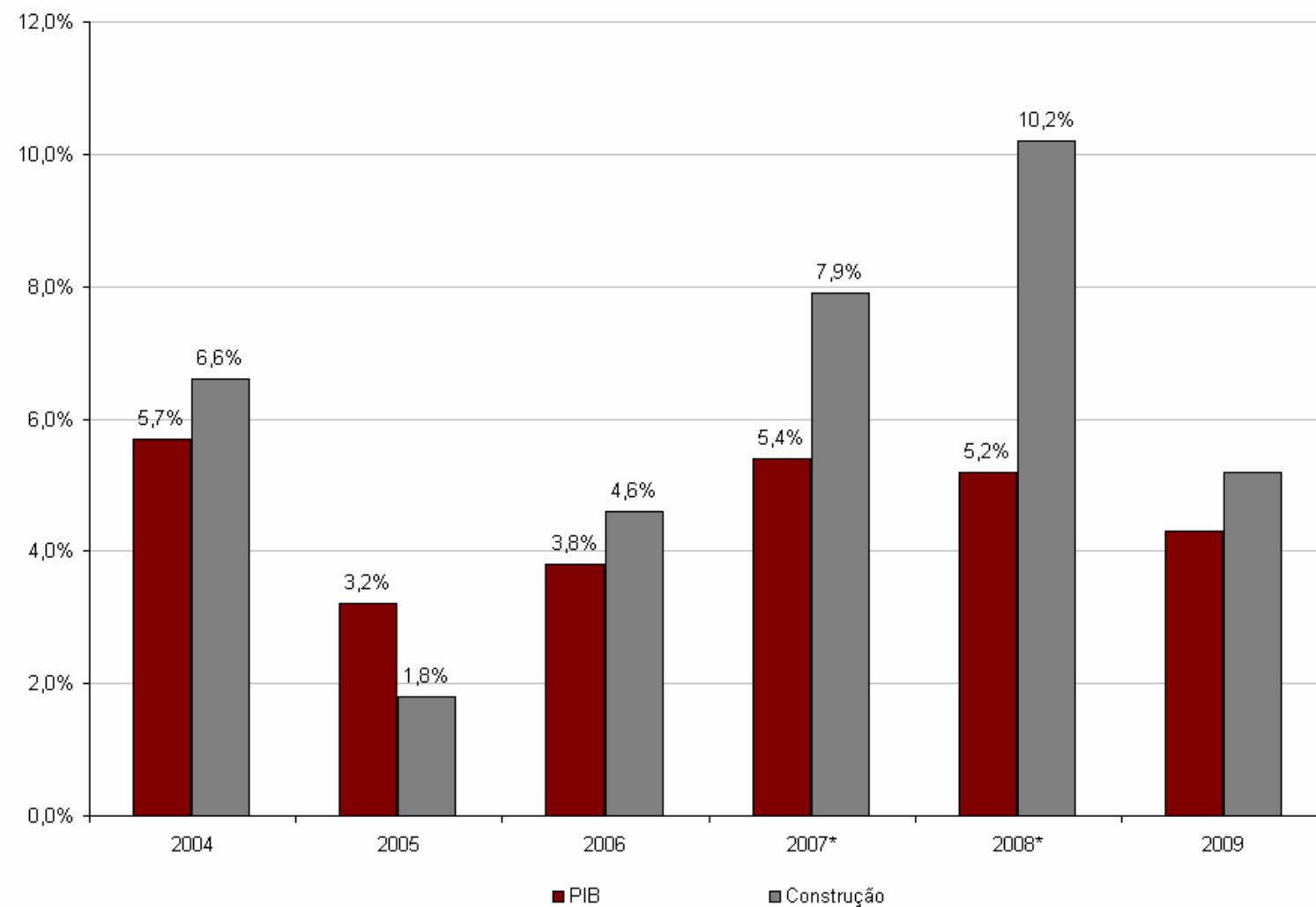


Efeitos da crise na construção: IED

- O fluxo de investimentos externos diretos em agosto foi mais que o dobro do registrado em 2007. Dados preliminares mostram que o fluxo em setembro também se manteve acima do observado em 2007



Efeitos da crise na construção: perspectivas



Efeitos da crise na construção: alternativas para o setor

- Os recursos que o FGTS dispõe, cerca de R\$ 90 bilhões, poderiam ser utilizados para criar novas linhas de financiamento à produção de moradias.
- PAC:
 - definição de uma opção regulatória para setores como saneamento básico e infra-estrutura aeroportuária
 - melhoria da sinergia entre as diversas áreas envolvidas

Efeitos da crise na construção: perspectivas

- A tensão da conjuntura e a escassez de crédito ameaçam os projetos de longo prazo e ainda não se conhece ao certo os impactos reais dessa crise
- Diversas empresas anunciaram a postergação de investimentos

Efeitos da crise na construção: perspectivas

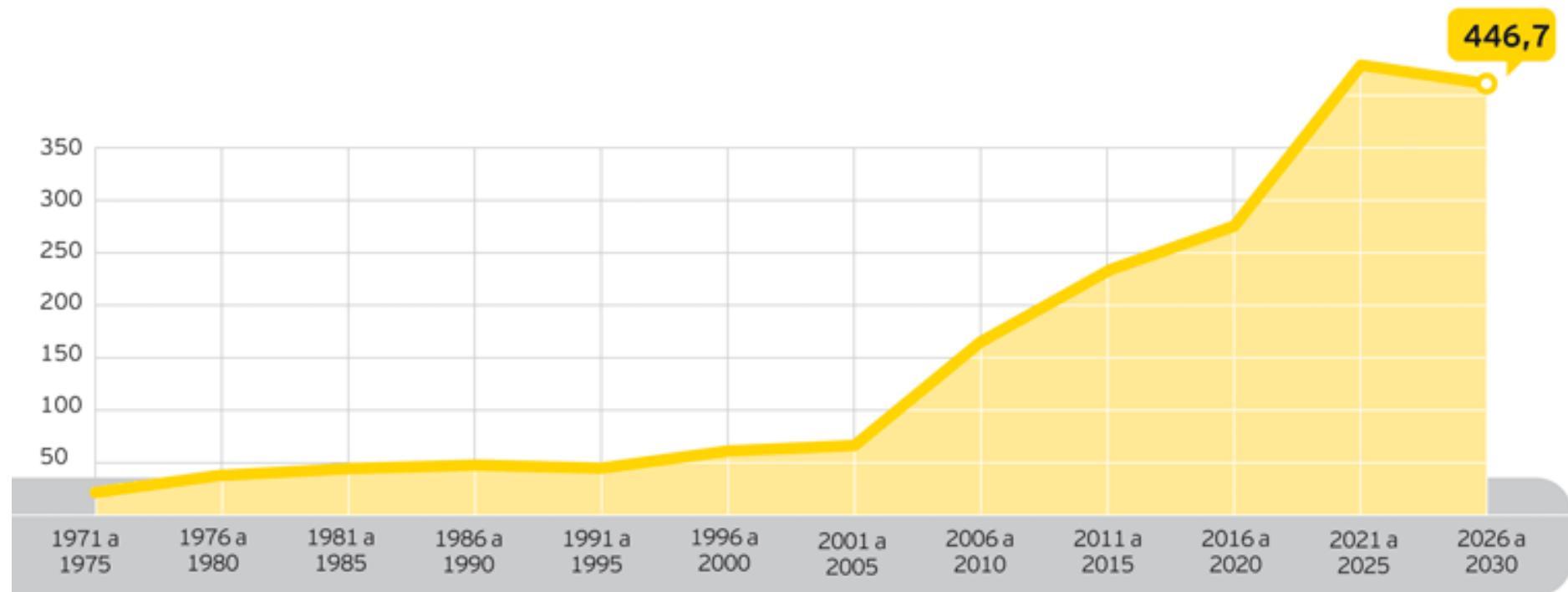
- No entanto, decisões já tomadas deverão garantir um ritmo forte para o setor até 2009: emprego nos segmentos de engenharia e arquitetura e preparação de terrenos sinaliza continuidade do crescimento
- Se as projeções para 2008 se confirmarem (10,2%), haverá um efeito de carregamento para 2009 de cerca de 3,6%

Efeitos da crise na construção: perspectivas

“ Mesmo usando uma boa capa, ninguém fica seco
em meio a um furacão”

- No entanto não se espera que o país saia de um caminho que até ontem todos avaliavam como sólido e fundamentado

Efeitos da crise na construção: perspectivas





- **Ana Maria Castelo**
- *Consultora - FGV Projetos*

- **Robson Gonçalves**
- *Consultor - FGV Projetos*

- *Setor de Economia - SindusCon-SP*
(11) 3334-5642