

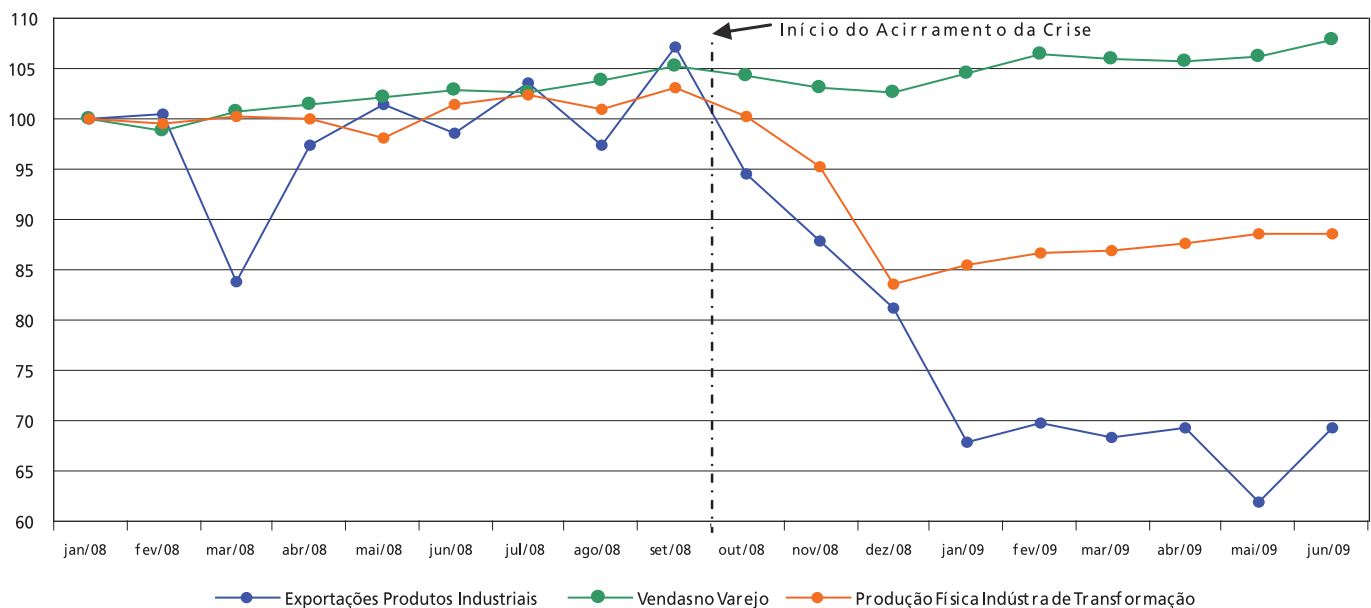
## Evolução Setorial da Indústria desde o acirramento da Crise

Divonzir Arthur Gusso  
Luiz Dias Bahia

A crise econômica internacional, acirrada desde setembro de 2008, transmitiu-se para o Brasil fundamentalmente através de três canais: racionamento de crédito interno e externo, queda das exportações, e deterioração das expectativas de crescimento.

Conforme o gráfico 1, a produção industrial teve uma queda abrupta a partir de outubro, acompanhada de queda semelhante das exportações industriais. Isto porém não se verificou no volume de varejo, que permaneceu relativamente estável até junho de 2009, último dado da série publicado.

Gráfico 1. Evolução de Produção industrial e Componentes da Demanda com Ajuste Sazonal (Base=100 em Janeiro de 2008)



Fonte: IBGE e Ipeadata.

Como observado em estudo anterior (v. Boletim Radar de junho de 2009), a queda das exportações não apenas tem um impacto relativamente menor no conjunto da produção industrial, mas também afeta de modos muito distintos os diferentes ramos da indústria. Informações mais recentes mostram, ademais, que a produção industrial vinha mantendo crescimento, estimulado por expectativas animadoras devidas à expansão da demanda doméstica. Em virtude disto, no deflagrar da crise boa parte do setor se encontrava com estoques elevados. Assim, quando sobreveio o racionamento de crédito – inclusive mais efetivo para as empresas que para o consumidor –, além de revelarem uma incapacidade técnica de formar expectativas de evolução do quadro da crise no curto prazo, as empresas foram levadas a adotar uma estratégia de interrupção do crescimento da produção, em todos os setores, e a garantir a retração paulatina de estoques. Em outras palavras, houve uma

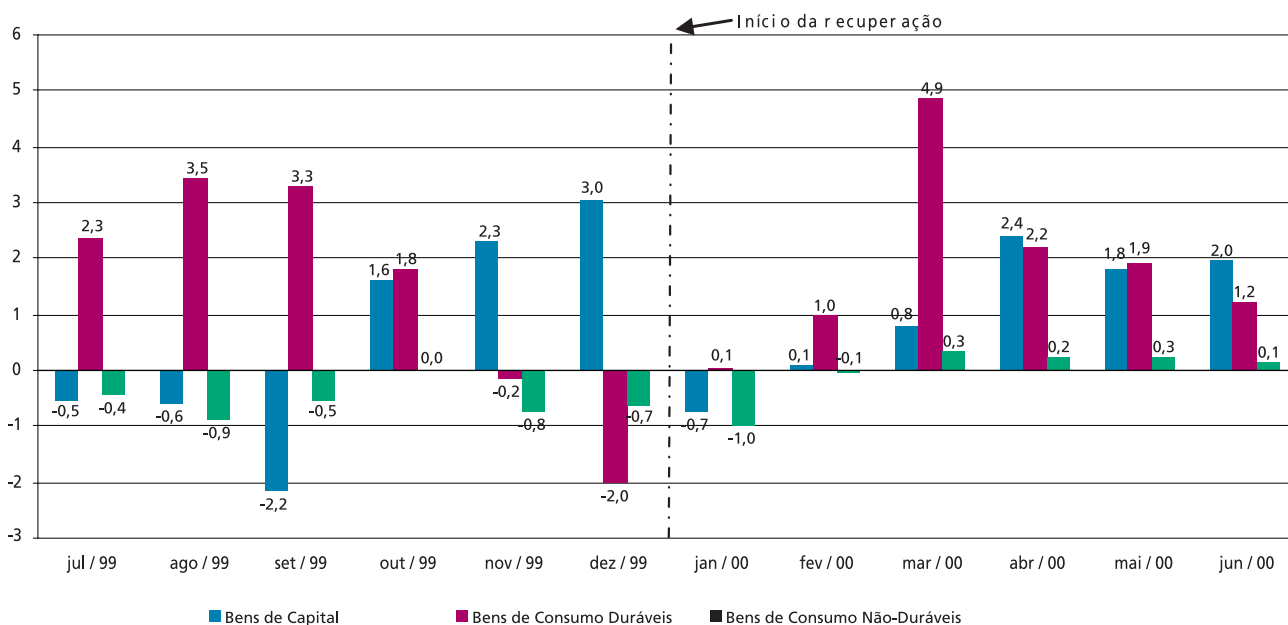
significativa elevação da incerteza sistêmica na indústria, que se traduziu num comportamento fortemente conservador de aversão ao risco.

Daí uma indagação importante: a melhora dos indicadores a que se assiste atualmente já significaria uma efetiva retomada da dinâmica anterior da produção industrial?

Desde logo, cabe uma breve digressão acerca do modo pelo qual o país se saiu dos dois últimos reveses produtivos na indústria brasileira, o de 1999 e o de 2002-2003.

Como se vê no gráfico 2, a retomada do crescimento em 2000 ocorreu primeiramente através dos setores de bens de consumo duráveis e de bens de capital. O início da recuperação se deveu ao sucesso do controle inflacionário – o que desde o segundo semestre levou a uma redução de taxas de juros –, e ao aumento das exportações.

Gráfico 2. Média Móvel (3 Meses) da Taxa de Crescimento Mensal (%) da Produção Física da Indústria Brasileira - 1999/2000

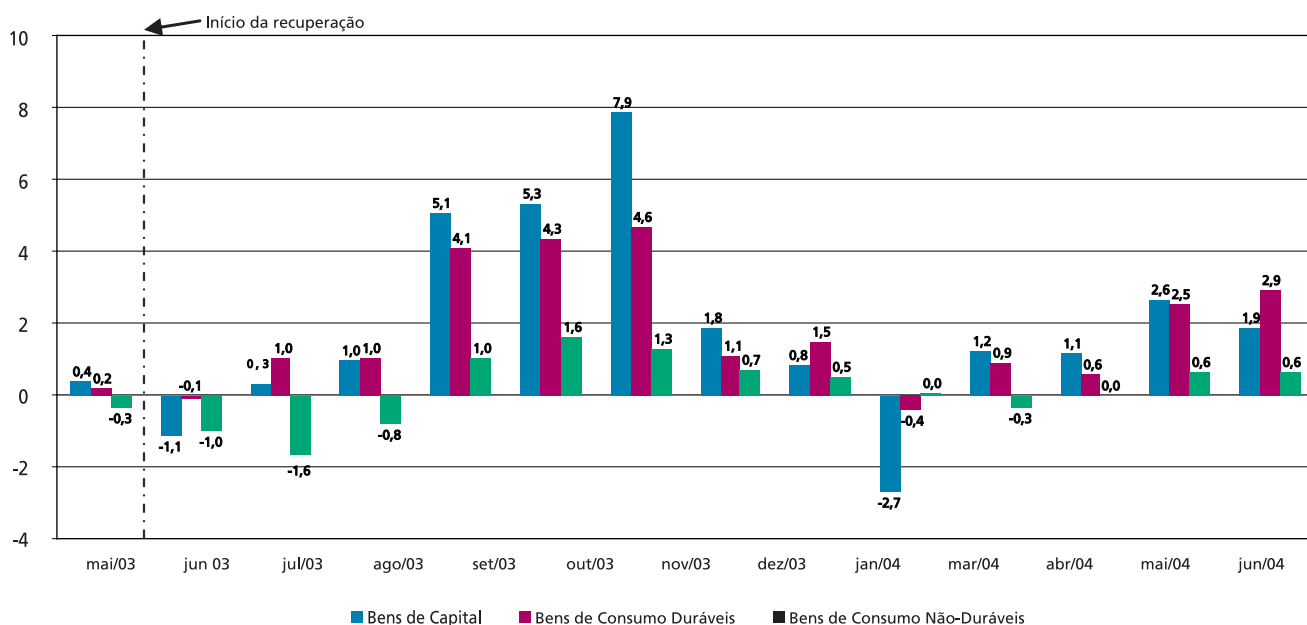


Fonte: IBGE.

No gráfico 3 observa-se a evolução da produção por categoria de uso na retomada de 2003. Novamente, cumprem papel importante dois fatores: a redução da taxa de juros, fruto do sucesso do controle inflacionário;

e principalmente a recuperação das exportações. Também a exemplo de antes, os bens de consumo duráveis e os bens de capital são as categorias a primeiro crescerem na retomada.

Gráfico 3. Média Móvel (3 Meses) da Taxa de Crescimento Mensal (%) da Produção Física da Indústria Brasileira - 2003/2004



Fonte: IBGE.

Podemos dizer, assim, que desde 1999 o padrão de retomada de crescimento na indústria brasileira tem sido o de avançar primeiro nas categorias citadas na metalmeccânica – em especial bens duráveis de consumo –, espalhando efeitos, depois, a outros setores.

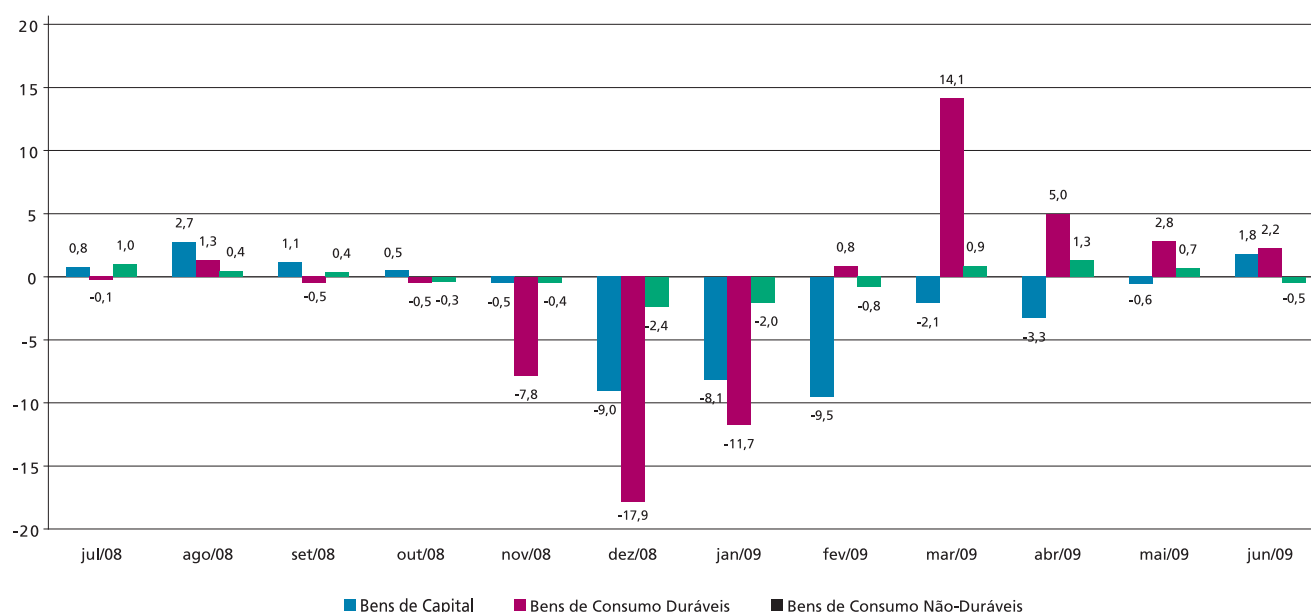
Isto parece compreensível devido a dois fatores: nossa estrutura industrial apresenta este último complexo como o de maior densidade; e é o setor de maior poder de encadeamento intersectorial.

Mas o que ocorre atualmente? Podemos dizer que já se configura uma clara retomada?

Pode-se afirmar que os estoques na indústria já estão próximos dos níveis desejados pelas empresas; em alguns casos, até abaixo da demanda. Além disso, os níveis de inadimplência têm se reduzido, e as grandes empresas já recuperam faturamento o suficiente para se manterem mais solventes. Entretanto, tal não parece ser o bastante para configurar, até junho de 2009, um quadro seguro de retomada. Apesar de a categoria de bens de consumo duráveis já estar reagindo

primeiro (reação, em parte, fruto de incentivos fiscais) e já haver sinais pontuais de intenções e retomadas de investimentos em setores cuja ênfase é o mercado interno, a maioria dos ramos da indústria ainda aumenta muito pouco (ou não aumenta) sua produção em relação a 2008.<sup>3</sup> Todavia, um sinal positivo deve ser apreciado: o segundo trimestre de 2009 mostra uma inflexão nas expectativas empresariais da indústria. O quadro de incerteza se dissolve e as expectativas de produção futura se tornam, em geral, positivas.

Gráfico 4. Média Móvel (3 Meses) da Taxa de Crescimento Mensal (%) da Produção Física da Indústria Brasileira - 2008/2009



Fonte: IBGE.

A dissipação do quadro de incerteza e a recomposição dos estoques desejados são os pilares da conjuntura atual. Contudo, uma retomada de crescimento mais sustentada, estrutural, passará certamente por dois eventos: uma recomposição da fluidez das cadeias produtivas, já que “para frente” e “para trás” todos frearam abruptamente a produção; e a retomada também das exportações de manufaturados (não apenas de *commodities*), o que provavelmente ainda demorará. Ou seja, a crise alterou pouco o quadro

da demanda interna quanto ao consumo e em parte dos investimentos, os quais foram muito mais adiados que cancelados definitivamente. O que houve foi um quadro sistêmico de incerteza, num momento de forte carregamento de estoques, gerando uma reação regressiva no curto prazo na produção. A quase ausência de transmissão inflacionária da desvalorização cambial também cumpre seu papel, ao possibilitar a redução das taxas de juros e sinalizar riscos menores na ponta do crédito.

3. Não se deve esquecer o fato de 2008 haver sido um ano excepcionalmente bom, o que de certa forma condiciona a base de comparação e tende a minorar a importância da recuperação.