

O crescimento da produção industrial em maio não altera a perspectiva de fraco desempenho da indústria em 2011

Resumo

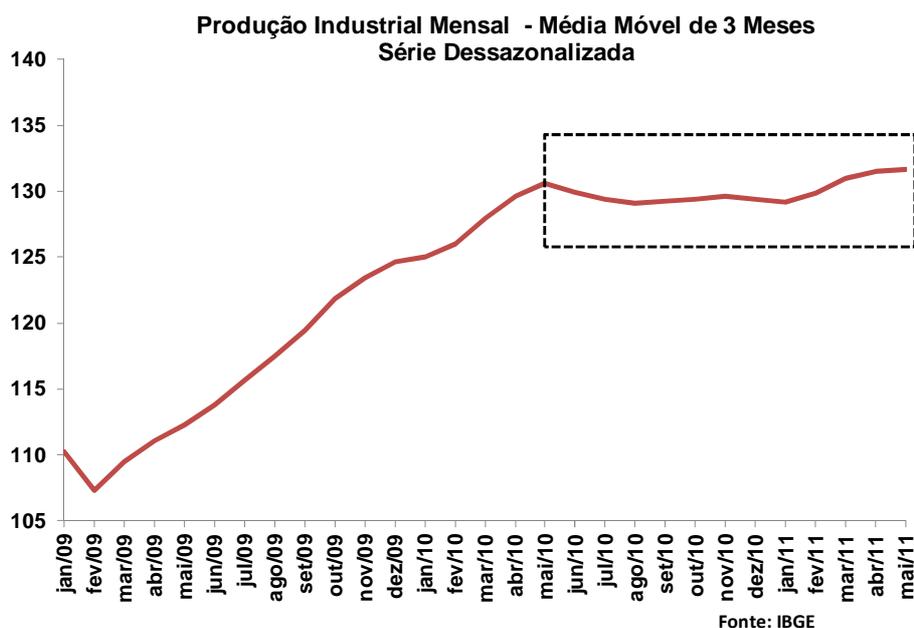
- * Em maio com relação a abril a produção industrial cresceu 1,3%, livre de efeitos sazonais, e 2,7% no confronto com maio de 2010;
- * Por outro lado, avaliamos que esse bom resultado deve ser relativizado;
- * O forte resultado de maio ocorre após a queda de 1,2% no mês anterior, e devido à deterioração das condicionantes da produção industrial, acreditamos que o quadro de fraco desempenho da indústria para os próximos meses será mantido;
- * Considerando os dados efetivos, avaliamos que atividade industrial encontra-se em processo de desaceleração;
- * Em maio, 75,0% dos 76 subsetores de atividade industrial se encontravam em desaceleração ou retração, em contraste com apenas 18,4% dos subsetores em expansão;
- * Revimos a nossa previsão para a produção industrial em 2011 de um crescimento de 3,5% para 3,0% em 2011;
- * Olhamos com perplexidade para as nuvens ameaçadoras no destino da indústria;

A produção industrial apresentou forte crescimento na passagem de abril para maio. Por outro lado, avaliamos que esse bom resultado deve ser relativizado. Em primeiro lugar o forte resultado de maio ocorreu na esteira da queda de 1,2% experimentada pela produção industrial no mês anterior, ou seja, a produção industrial ficou de lado entre março e maio. E por último, em função da deterioração das condicionantes domésticas e externas da produção industrial, acreditamos que o quadro de fraco desempenho da indústria para os próximos meses será mantido. Além disso, esse diagnóstico ganha força quando se considera os efeitos das ações recentes de política monetária ainda não incorporados a atividade econômica.

Em maio com relação a abril a produção industrial cresceu 1,3%, livre de efeitos sazonais, e 2,7% no confronto com maio de 2010. O resultado de maio com relação a abril veio acima do consenso de mercado (1,2%) e abaixo da previsão do Depecon (1,4%). Esse forte crescimento não foi suficiente para reverter a tendência de desaceleração da atividade industrial. A série de média móvel passou de um aumento de 0,4% em abril para

0,2% em maio, por sinal, a série de média móvel gravita em torno da estabilidade desde o início do 2º trimestre de 2010 (gráfico 1).

Gráfico 1



No corte por categoria de uso, com exceção do segmento produtor de semiduráveis e não duráveis que ficou estável entre abril e maio, os demais segmentos apresentaram expansão no período, com destaque para o aumento da produção do segmento de Bens de Consumo Duráveis que registrou aumento de 2,7% no período, com ajuste sazonal. Entretanto, como é ilustrado na tabela 1, o resultado positivo do segmento de Consumo Duráveis em maio não foi capaz de compensar a contração de 10,0% observada no mês de abril. Esse diagnóstico permanece válido para o restante dos segmentos como pode ser observado na tabela.

A deterioração dos condicionantes da produção industrial, tais como a confiança do empresário, taxa de juros, e demanda externa, apontam para um quadro de fraco desempenho para a indústria nos próximos meses. A reversão de tendência na confiança do empresário industrial é ilustrativa (gráfico 2). A confiança da indústria registrou a sexta queda consecutiva em junho, conforme indicado pela Sondagem Industrial da FGV. O Índice de confiança da indústria mostrou retração de 2,5% na margem em junho, na série livre de efeitos sazonais, o patamar mais baixo desde outubro de 2009. Essa piora do

sentimento do empresariado industrial reforça a perspectiva de moderação para a atividade industrial nos próximos meses.

Tabela 1

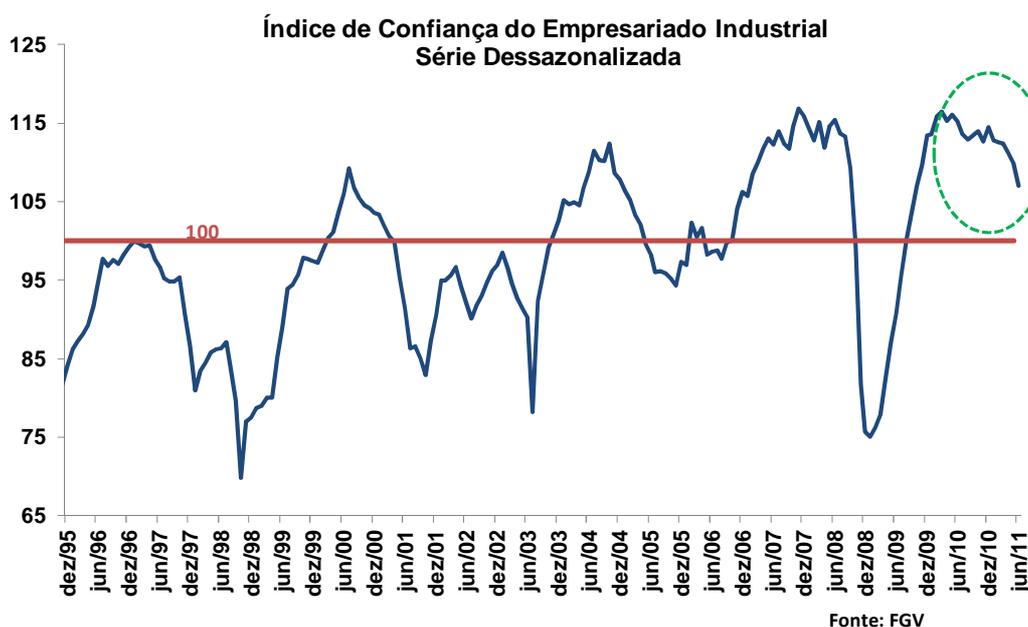
Produção Industrial - Categoria de Uso

Categorias de Uso	Variação (%)	
	Abril 11/Março 11*	Maió 11/Abril 11*
Bens de Capital	-2.9	1.7
Bens Intermediários	-0.7	1.5
Bens de Consumo	-2.9	1.0
Duráveis	-10.0	2.7
Semiduráveis e não Duráveis	-1.5	0.0
Indústria Geral	-1.2	1.3

*série com ajuste sazonal

Fonte: IBGE

Gráfico 2



De qualquer forma, considerando os dados efetivos, avaliamos que atividade industrial encontra-se em processo de desaceleração. Para ilustrar o argumento, consideramos a evolução do ciclo da atividade industrial ao longo dos últimos meses. Este é composto por quatro fases: expansão, desaceleração, retração e recuperação.

Consideramos que a produção industrial (sempre considerando a taxa de crescimento acumulada em 12 meses) está em:

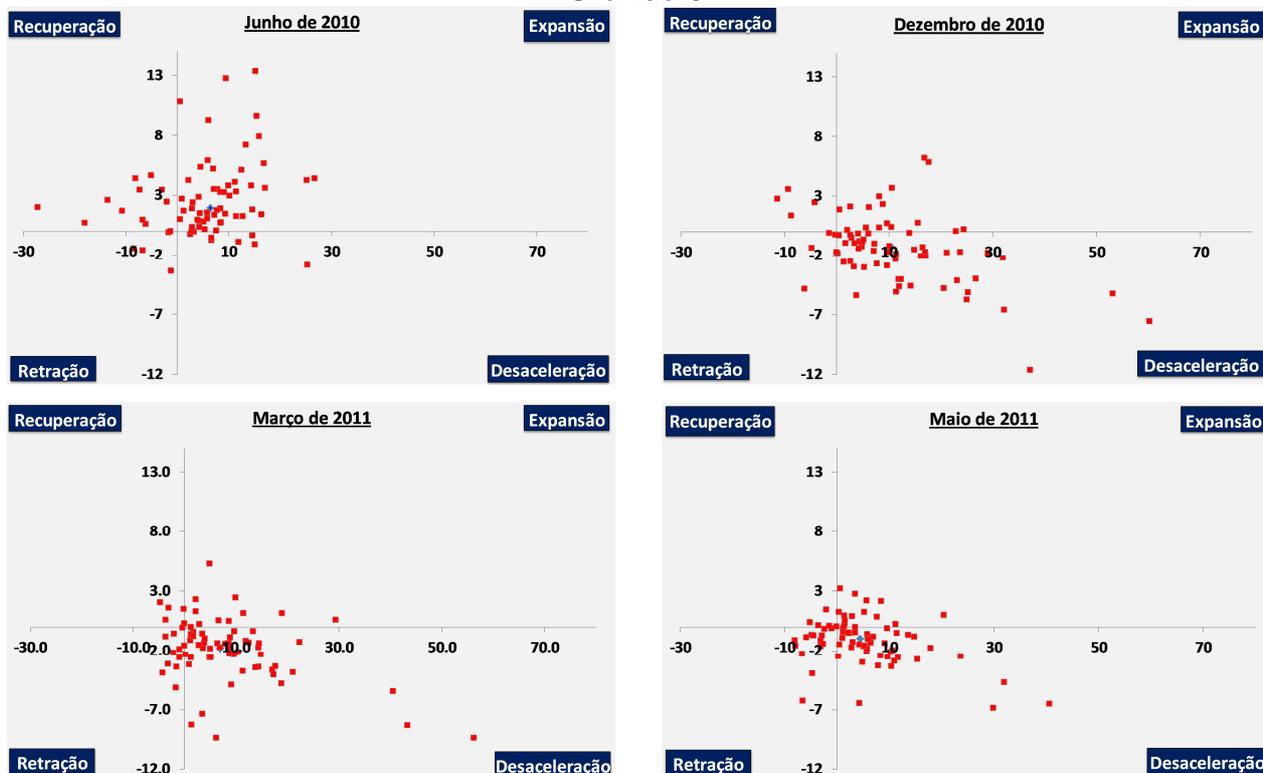
- ✓ **Expansão:** se a produção de um setor específico apresentar taxa positiva de crescimento e se no mês seguinte o crescimento da produção for superior ao do mês imediatamente anterior;
- ✓ **Desaceleração:** quando a produção de determinado setor apresentar crescimento positivo, mas se o crescimento no mês seguinte for inferior àquele do mês imediatamente anterior;
- ✓ **Retração:** ocorre quando a produção industrial de determinado setor apresentar taxa negativa de crescimento e se no mês seguinte o resultado for pior do que o verificado no mês anterior;
- ✓ **Recuperação:** quando a produção industrial de determinado setor apresentar taxa de crescimento negativa e no mês seguinte esta for melhor do que a do mês imediatamente anterior.

Dito isso, considerando as fases do ciclo e o desempenho da produção industrial, a indústria se encontra em pior situação quanto maior a proporção de subsetores que estiverem em retração ou desaceleração. E se encontra em melhor situação quanto maior a proporção de subsetores que estiverem em recuperação ou expansão.

Em janeiro de 2010, em um momento de plena recuperação da crise financeira, cerca de 12,0% dos 76 subsetores industriais se encontravam em desaceleração (9,2%) ou retração (2,6%). Em junho do mesmo ano, quando a produção industrial já se encontrava andando de lado, essa proporção aumentou para 18,4% (11,8% dos subsetores em desaceleração e 6,6% em retração). Apesar da piora do quadro, cerca de 67,0% dos subsetores encontravam-se na fase de expansão e 14,5% ainda se encontravam em recuperação.

No entanto, o desempenho da produção industrial continuou se mostrando insatisfatória no segundo semestre de 2010. Apesar de a demanda interna se manter aquecida e em pleno vigor, a produção industrial não conseguiu “surfear a mesma onda” e ficou para trás. Esse atraso da indústria resultou em um forte aumento da quantidade de subsetores nas fases desfavoráveis do ciclo. O percentual de subsetores que estavam em desaceleração ou retração subiu para 74,0% em dezembro de 2010.

Apesar do bom resultado da produção em maio, a situação da indústria piorou desde dezembro de 2010. O percentual de subsetores que estavam em retração e desaceleração apresentou certa estabilidade no período (75,0%), mas a composição do quadro se deteriorou. A proporção de subsetores em desaceleração diminuiu neste período: passou de 67,1% para 56,6%. No entanto, essa mudança representou a migração de subsetores para uma fase pior do ciclo: em maio 18,4% dos 76 subsetores estavam em retração. Em abril eram 14,5% e em dezembro de 2010, 6,6%.

Gráfico 3^{1/}

1/ A taxa de crescimento no acumulado em 12 meses é apresentada no eixo horizontal. O eixo vertical representa a taxa de aceleração do crescimento. Fonte: IBGE

Dos subsetores que estavam em desaceleração em maio, encontravam-se alguns de maior valor adicionado, tais como produtos químicos diversos e tintas e vernizes, produtos plásticos e vidros, material elétrico para veículos, diversos tipos de máquinas e equipamentos, para fins industriais e comerciais, para extração e construção, e tratores e máquinas agrícolas; e automóveis, caminhões e ônibus.

Dentre os que estavam em retração há subsetores tradicionais e que são importantes para a geração de empregos como partes da indústria têxtil, como o beneficiamento, fiação e tecelagem; calçados, defensivos agrícolas e eletrodomésticos.

Em suma, na nossa avaliação o crescimento da produção industrial em maio não altera a nossa perspectiva de fraco desempenho para a indústria em 2011. O bom desempenho da indústria em maio ocorreu após queda de igual magnitude em abril, o que coloca a atividade industrial de lado entre março e maio. Além disso, considerando a deterioração recente dos condicionantes da produção industrial, o quadro de fraco desempenho da indústria para os próximos meses deverá ser mantido. Uma significativa parcela dos subsetores industriais encontra-se em processo de desaceleração ou retração, cenário esse que deverá ganhar força na segunda metade do ano devido aos efeitos defasados das ações recentes no âmbito da política monetária. Revimos a nossa previsão para a produção industrial em 2011 de um crescimento de 3,5% para 3,0% em 2011. Olhamos com perplexidade para as nuvens ameaçadoras no destino da indústria.