



PELO FUTURO DA INDÚSTRIA

# SÍNTESE DO PANORAMA CONJUNTURAL

Março de 2023

## A indústria brasileira continua acumulando perdas

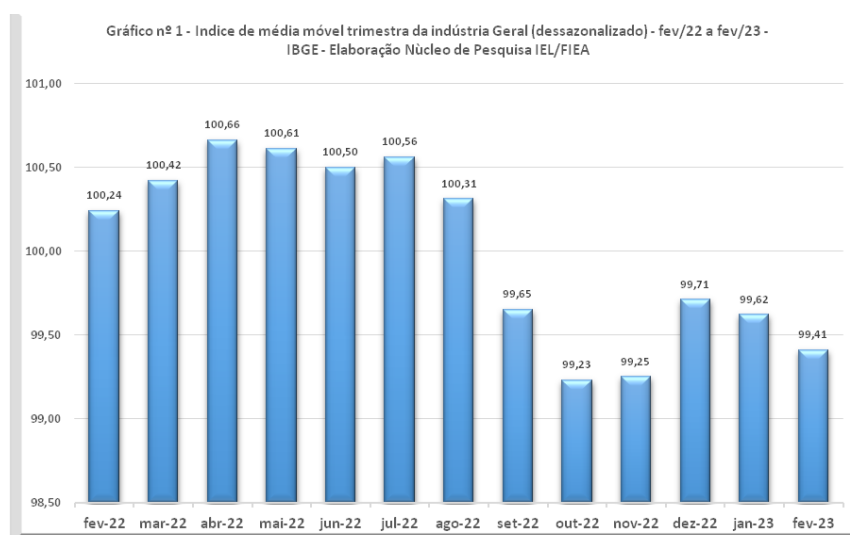
A indústria brasileira nos últimos doze meses apresentou um comportamento oscilante e acumulou perdas, principalmente a partir de abril, como pode ser visto na média móvel trimestral (Gráfico nº1). Na comparação com fevereiro de 2022 se encontra -0,8% abaixo, o que é muito insatisfatório. Por categoria de uso final, na mesma métrica, bens de capital caiu -6,7% e bens intermediários -1,5%. Estes dois setores são cruciais uma vez que do primeiro depende a capacidade de produzir da economia (efeito estrutural) enquanto o segundo dá ritmo da indústria por meio da demanda por insumos (efeito conjuntural). Na direção contrária, bens de consumo duráveis 4,5% e semi e não-duráveis 1,9%. Todavia, de dezembro de 2022 a fevereiro de 2023, ambos os setores vem respectivamente perdendo dinamismo, ou seja, 2,4%, -1,2 e -1,4%, no primeiro caso, e 2,1%, 0,1% e -0,1%, no segundo. Assim como foi para o PIB no quarto trimestre de 2022, os impactos do ciclo de alta da selic sobre o setor produtivo fica cada vez mais evidente. Isto se dá por meio dos seguintes canais.

O primeiro canal é o efeito sobre o custo do dinheiro para as famílias impactando em sua demanda, primordialmente de bens de consumo duráveis. Taxas próximas a 37% nos financiamentos se traduziram na manutenção de taxas altas de endividamento das famílias brasileiras em relação a renda acumulada nos últimos doze meses, em média de 49%. A resultante da combinação juros altos com taxa de endividamento é o crescimento do percentual da inadimplência total das famílias que salta de 3,4% em março de 2022 para 4,1% em igual período em 2023.

O custo do crédito para as empresas, por sua vez, representa o segundo canal uma vez que afeta as decisões de produção e investimento. A taxa média para empresas encontrava-se em 21,46%aa em março deste ano contra 19% há um ano atrás. A taxa real de juros (subtraindo-se a inflação esperada para os próximos doze meses) que é usada como referência para o custo do financiamento a um prazo mais longo das empresas, no mesmo período saltou de 6,64% para 7,26%.

O terceiro canal é o efeito sobre a poupança financeira das famílias e empresas. Ou seja, com taxas reais tão elevadas pagas por ativos financeiros de baixíssimo risco e elevada liquidez, como os títulos públicos, parte importante dos recursos destinados a consumo e investimentos, com efeitos positivos sobre o emprego e a renda, é canalizado para a esfera da especulação financeira.

Os reflexos desses canais sobre as expectativas dos empresários da indústria são preocupantes. De acordo com a pesquisa ICEI da CNI realizada este mês, "a confiança caiu em todos os portes da indústria (pequenas, médias e grandes empresas), em todas as regiões e na maioria dos setores (20 de 29 setores). O principal causador do recuo foi uma avaliação quase unânime na indústria de que as condições atuais da economia brasileira e das empresas estão piores que nos últimos seis meses. Entre todas as segmentações da indústria, apenas a indústria extrativa avalia positivamente as condições atuais". Na Sondagem industrial de março, a CNI detectou que "no primeiro trimestre de 2023, os três principais problemas citados pelos empresários industriais foram: elevada carga tributária; demanda interna insuficiente; e as taxas de juros elevadas. Este último problema vem ganhando cada vez mais relevância e alcançou o maior valor já assinalado na série histórica". A notícia boa, segundo a CNI, é que "as expectativas em abril de 2023 para os próximos meses seguem otimistas e a intenção de investimento permaneceu estável no período". Talvez os empresários estejam apostando uma certa dose de bom senso por parte do Banco Central do Brasil.



## Selic a 13,75%aa, apesar da queda forte do IPCA

O IPCA no acumulado de doze meses registrou em março expressiva redução de 4,6% contra 5,6% em fevereiro. Tal desaceleração tem sido registrada nas estimativas da ANBIMA quanto a inflação implícita, para os próximos 252 dias, que passou de 6,6% para 5,3%, bem como na métrica da mediana das expectativas do mercado financeiro para a inflação esperada nos próximos doze meses, pesquisa FOCUS/BCB, passando de 5,5% para 5,25%. Estes dados demonstram que a resiliência da inflação começa a diminuir.

A desaceleração das variações dos preços dos grupos saúde, cuidados pessoais e habitação associada a queda na taxa de inflação no grupo artigos de residência foram os principais responsáveis pela menor aceleração do IPCA. O impacto só não foi maior graças ao grupo transporte que, com o aumento da gasolina 8,33% e do etanol de 3,2%, foi responsável por 60% da inflação de 0,7% no mês de março. De janeiro a março, a inflação mensal dos preços monitorados, segundo o IBGE, saltou de 0,72% para 2,33% enquanto a de serviços caiu de 0,6% para 0,25%. Isto demonstra a importante influência que tem choques de oferta na inflação brasileira que, como sabido, é pouco sensível a taxa de juros.

Mais uma vez, ao manter a Selic no patamar de 13,75%aa, o Banco Central do Brasil (BCB) persiste em errar na dosagem, o que tem impactado negativamente tanto no crescimento da dívida pública como da própria economia. Ao insistir em querer combater inflação provocada por choques de oferta, o BCB cai em uma armadilha monetária. Ou seja, um círculo vicioso no qual juros altos no tempo restringem estruturalmente o potencial de crescimento da economia (capacidade estimada da economia crescer sem pressionar a taxa de inflação) transformando estímulos de demanda rapidamente em pressões inflacionárias que são respondidas com mais aumento de juros.

No ranking mundial das taxas de juros reais nos destacamos na primeira posição com 6,94%aa, enquanto nos EUA e China são de 0,36%aa e 0,37%aa, respectivamente. O efeito de tal armadilha monetária pode ser visto na própria mediana das expectativas do mercado para o crescimento do setor produtivo no Brasil em 2023: PIB 0,96%aa e indústria de 0,2%aa.

Em síntese, a política de juros altos adotada pelo BCB há um bom tempo tem aprisionado a economia brasileira em uma trajetória que combina “dilapidação de considerável estoque de capital físico e humano” (leia-se redução do potencial de crescimento), com estimativas para os juros reais a longo prazo de 4%aa a 6%aa e metas de inflação ousadas de 3%aa. O efeito pernicioso da armadilha monetária produzida pelo BCB, caso não seja enfrentada, é limitar cada vez mais, em nome da “estabilidade” dos preços, os impulsos de demanda da economia (responsáveis pela geração de emprego e renda) para satisfazer as restrições crescentes da nossa estrutura produtiva.

## A produção industrial brasileira em janeiro de 2023

A indústria brasileira em fevereiro de 2023 registrou queda de -0,2% na produção, no levantamento com ajuste sazonal. Na comparação com o mesmo mês em 2022 a produção industrial retraiu -2,4%, revertendo a expansão de 0,3% observada em janeiro (na mesma métrica). De acordo com levantamento realizado pelo IEDI[1], “Depois de um período volátil na entrada do último trimestre do ano passado, a indústria tem se mantido em um quadro de virtual estagnação, mas, embora baixas, as variações negativas estão se acumulando.”

	No mês (com ajuste sazonal)	Mesmo mês ano anterior	No ano	Doze meses
Indústria Geral	-0,2	-2,4	-1,1	-0,2
Bens de capital	0,1	-12,4	-9,7	-1,7
Bens Intermediários	0,5	-2,8	-2,2	-0,9
Bens de consumo	-0,3	0,5	3,1	1,4
Bens de consumo duráveis	-1,4	2,1	7,6	1,3
Semiduráveis e não duráveis	-0,1	0,2	2,4	1,5
Extrativa Mineral	4,6	5,1	3,5	-2,3
Transformação	-0,5	-3,7	-1,9	0,0

## INDICADORES DE DESEMPENHO

**PUBLICAÇÃO MENSAL DA FEDERAÇÃO DAS  
INDÚSTRIAS DO ESTADO DE ALAGOAS – FIEA**

**FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE  
ALAGOAS – FIEA**

### **Presidente:**

José Carlos Lyra de Andrade

### **1º Vice-presidente**

José da Silva Nogueira Filho

## UNIDADE TÉCNICA – UNITEC/FIEA

### **Coordenador**

Helvio Braga VilasBoas

### **Elaboração**

**Núcleo de Pesquisas do IEL/AL**

### **COORDENADORA**

Eliana Sá

### **Informações Técnicas**

Reynaldo Rubem Ferreira Júnior

Luciana Santa Rita

### **Consultora GI**

Morgana Maria Machado Moura

### **Estagiários**

Alexandre Freire de Albuquerque Alves

Caio Túlio Roberto de Melo Cavalcante

Juliana Alves de Melo

Pedro Monteiro de Oliveira



Contato  
(82) 2121-3085  
(Eliana Sá)

Março de 2023