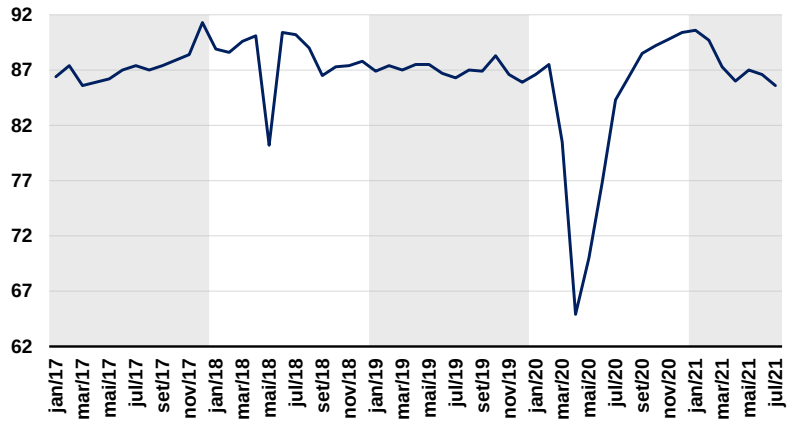
Relatório Macro LCA

outubro de 21

Perspectivas para a Indústria Brasileira 2021/2022

Em agosto de 2021 a produção industrial brasileira recuou 0,7% em relação ao mesmo mês do ano anterior, o que não acontecia desde agosto do ano passado. Uma piora nessa comparação já era esperada há alguns meses, pois a indústria atingiu no último quadrimestre do ano passado um patamar elevado, considerando o passado recente (ver Gráfico 1), mas os resultados recentes surpreenderam negativamente.

G.1 - Produção Industrial (2012 = 100)
Fonte dados primários: IBGE. Elaboração: LCA



A recuperação da indústria na 2ª metade de 2020 refletiu não só a recomposição de estoques - que acabaram ficando em níveis abaixo do desejado diante de uma demanda em certa medida sustentada por ações como o Auxílio Emergencial -, mas também o aumento da procura por uma série de bens duráveis como consequência do isolamento social, maior permanência em casa e redução dos gastos com serviços: entre outros, cresceram as vendas de eletrodomésticos, televisores e computadores cuja aquisição visava tornar mais agradável e funcional a permanência em casa. Além disso a expansão da atividade de reformas de domicílios e a compra de novas residências, fenômenos também ligados à experiência do isolamento, igualmente ajudaram a impulsionar a produção industrial de matérias-primas. À medida que esses efeitos fossem se dissipando e que a volta gradual à normalidade levasse a uma retomada (também gradual) do consumo de serviços, seria de se esperar variações menos positivas (e às vezes mesmo negativas), na comparação da produção de bens industriais com 2020.

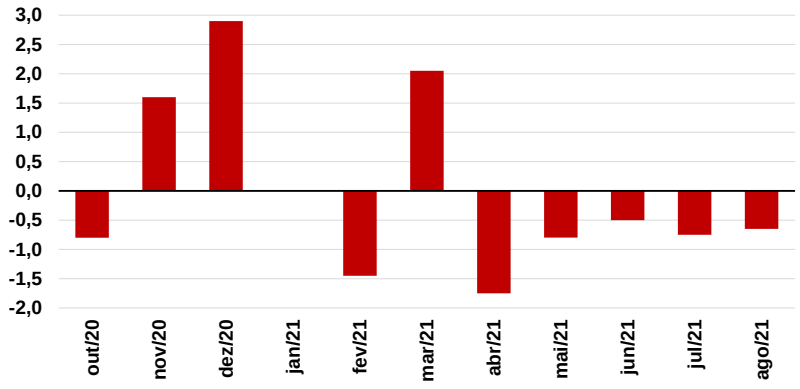
Dois fatores, no entanto, têm levado a uma evolução um pouco pior do que o esperado, o que tem acontecido já há alguns meses quando se comparam as expectativas “de mercado” às vésperas da divulgação do resultado da produção industrial com o número efetivamente observado (ver Gráfico 2).

Publicação produzida pela LCA exclusivamente para clientes. Reprodução proibida.

Este relatório foi preparado com informações de acesso público, analisadas rigorosamente pela LCA. O usuário deste material assume integralmente a responsabilidade pelas consequências da sua utilização.

Rua Cardeal Arcoverde, nº 2450 | Conjunto 301 ao 309 | Bairro Pinheiros | CEP 05408-003 | São Paulo – SP | Tel + 55 11 3879-3760 | fax 3879-3737 | contato@lcaconsultores.com.br | www.lcaconsultores.com.br

G.2 - Produção Industrial: Observado (-) Expectativas (em p.p.)
Fonte dados primários: IBGE, Bloomberg, Agência Estado. Elaboração: LCA

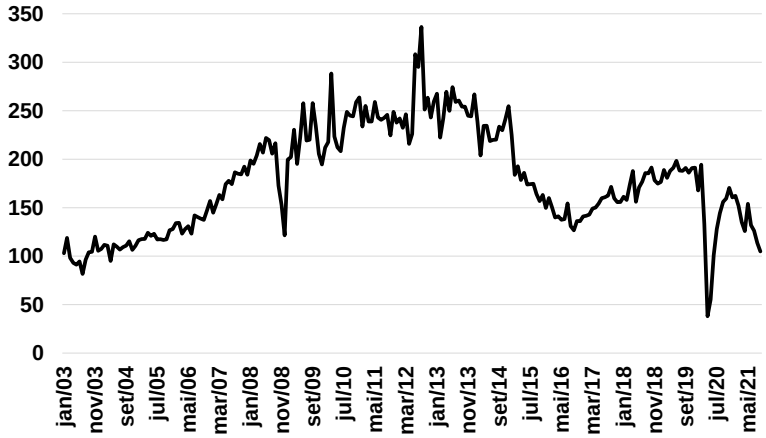


Obs.: Média das expectativas coletadas pela Bloomberg e AE

O primeiro deles é a inflação; o crescimento dos preços evidenciados nos números do IPCA e INPC, incluindo os de bens e serviços essenciais como energia elétrica, combustíveis e alimentos, tem diminuído a capacidade dos consumidores adquirirem um volume maior de bens, o que já vem se refletindo na performance do comércio. Vale lembrar que a expectativa para a variação do IPCA em 2021, no começo do ano, era de 3,3%, e que agora se espera 8,6%.

O segundo fator a ser mencionado é a falta de insumos para a produção, em especial a falta de componentes eletrônicos, com destaque para semicondutores. Esse é um problema mundial, e foi causado tanto por um aumento muito forte da demanda (relacionado, por sua vez, ao maior consumo de bens eletroeletrônicos e de informática) como por problemas de oferta. E uma das atividades mais prejudicadas tem sido a de produção de veículos, que por sua vez tem um forte encadeamento "para trás" – sua produção envolve uma série de indústrias, como a de autopeças, de vidro, borracha e plástico. Os problemas no fornecimento de semicondutores avançaram para além do primeiro semestre e provocaram uma insuficiência na oferta de automóveis que levou a venda de unidades novas a um dos menores patamares desde outubro de 2003, como pode ser visto no Gráfico 3; os consumidores não estão conseguindo encontrar os modelos que desejam adquirir.

G. 3- Licenciamento de Automóveis Novos (1.000 unidades)
Fonte daos primários:FENABRAVE. Elaboração: LCA

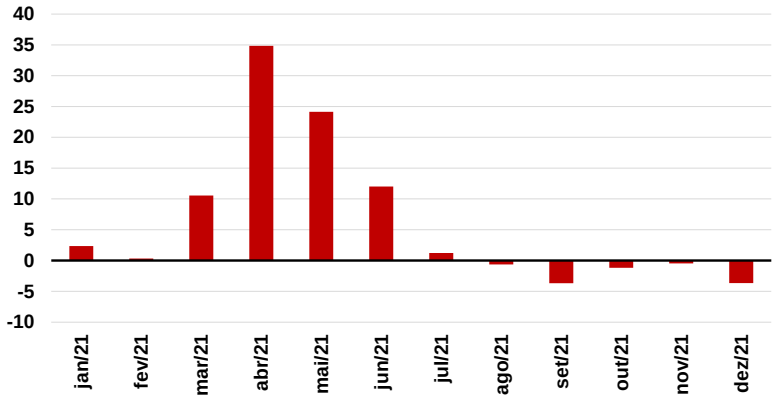


Mas os dados da produção de agosto e as últimas notícias apontam para um possível outro gargalo de oferta que não estava no radar: o impacto do aumento do gás natural e as restrições ao consumo de energia elétrica

na China sobre a produção insumos utilizados pela indústria química brasileira, em especial na produção de adubos e defensivos agrícolas. Uma persistência desse problema pode levar a novas frustrações com os números da pesquisa industrial do IBGE – além de potencialmente prejudicar o crescimento da produção agrícola em 2022.

Os preços altos e os problemas na oferta de insumos deverão permanecer presentes até o final do ano, ainda que o forte aumento do preço de gás possa ser revertido (ao menos parcialmente) por um aumento de produção, em especial na Rússia, assim como é importante acompanhar a ação das autoridades chinesas visando diminuir a restrição de energia para as indústrias de produtos químicos para a agricultura. Além disso, vale lembrar que o avanço da vacinação continua aumentando aos poucos a participação dos serviços no orçamento das famílias, ainda que parte desse efeito é compensado pelo aumento de demanda daqueles que estavam desempregados e que voltam a conseguir ocupação na área de serviços. Desse modo, não se espera uma reação da produção industrial ao longo do quadrimestre setembro/dezembro, e a projeção é de que as taxas de variação em relação a 2020 serão negativas nos próximos meses (ver Gráfico 4).

G.4 - Produção da Indústria Geral (var. % mpaa)
Fonte dados primários: IBGE. Elaboração e projeções : LCA



E quanto a 2022? Como será visto, por um lado deveremos ver um arrefecimento das restrições que vem impedindo a indústria de ter um desempenho mais positivo recentemente; por outro lado, o setor enfrentará outras duas dificuldades: o aumento da taxa de juros e o fim das restrições sanitárias com volta a um nível de mobilidade social próximo do existente antes da pandemia. Comecemos pelos obstáculos ao crescimento.

Em relação à taxa de juros, é interessante notar que desde o começo do ano já se esperava uma pequena elevação da Selic ao longo do segundo semestre de 2021 (de 3 % a.a. para 3,25 % a.a., como pode ser visto no Gráfico 5), mas o avanço da inflação levou também a um "orçamento esperado" muito maior de aumentos, que efetivamente começaram em maio – a expectativa da **LCA** é de que a Selic chegue a 8,25 a.a. ainda em dezembro, e que no final da fase de aumento do ciclo, em fevereiro de 2022, atinja 8,75 % a.a.

O aumento do custo do capital, assim como da atratividade dos investimentos em portfólio, terá um impacto negativo de produção de bens de capital (sendo a produção de caminhões e ônibus um caso especial[1]) de

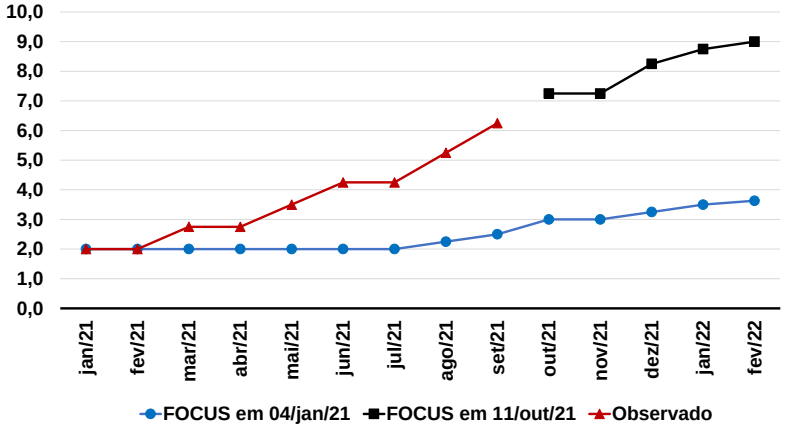
[1] Ainda que não com a mesma intensidade do que no caso dos automóveis, a produção de caminhões também está sendo prejudicada pela falta de semicondutores. Assim, a superação desse gargalo deverá beneficiar a produção desse tipo de bem em 2022. Quanto aos Ônibus, parte relevante da demanda pelo produto decorre de fatores que não são influenciados diretamente pela política de juros, como programas de compra por parte do setor público e cronogramas de renovação da frota, e o aumento de mobilidade também é um fator de estímulo à demanda pelo produto. Finalmente em 2023 deve ser implantado, definitivamente, o Programa de Controle da Poluição do Ar por Veículos Automotores (Proconve) P8, que exige

materiais de construção e de bens de consumo duráveis (com a exceção do mercado de automóveis, como será visto adiante).

Deve-se lembrar, mais uma vez, que essa piora da performance da produção de bens de capital, de bens de consumo durável e de materiais de construção em relação aos resultados de 2020 não se deve apenas ao aumento das taxas de juros, mas também ao fim do aumento de demanda por bens visando uma melhor experiência de permanência em casa, assim como a uma perda de ímpeto da produção de máquinas agrícolas, esperada em função da desaceleração do ritmo de alta (e mesmo da queda) dos preços agrícolas.

G.5 - Meta Taxa SELIC: Expectativas FOCUS e Observado (2012 = 100)

Fonte dados primários: BCB. Elaboração: LCA



Há ainda a questão do fim das restrições sanitárias e do aumento da mobilidade. Espera-se para os próximos meses e para 2022 um considerável aumento da demanda por serviços como alojamento, alimentação, cursos regulares e extracurriculares, serviços pessoais, de lazer, etc., que passarão a crescer na composição dos gastos das famílias e irão concorrer com os bens industriais. Note-se que poderia ser argumentado que a ida a um restaurante, por exemplo, seria apenas uma troca do canal de consumo: passa-se a consumir no estabelecimento o que se consumia no domicílio. A diferença nos preços dos itens consumidos, que no restaurante precisam incorporar uma série de custos indica, no entanto, que o volume adquirido pelo consumidor deverá diminuir.

Mas e o que dizer dos fatores que deverão favorecer a produção industrial no ano que vem? Em primeiro lugar, não se deve deixar de considerar, que a "abertura" da economia têm um lado positivo para a indústria: afinal, espera-se que milhões de pessoas ocupados nas atividades prestadoras de serviços recuperem seu trabalho, rendimento e, gradualmente, capacidade de consumo – lembrando que o pagamento de dívidas deverá absorver parte da renda recuperada ao menos num primeiro momento. Ademais, o aumento da circulação de pessoas tende a beneficiar também a demanda por bens cujo consumo perdeu o apelo em temos de isolamento, como calçados e vestuário.

Além disso, como mencionado acima, em 2022 deveremos ver o arrefecimento de fatores que vem prejudicando a indústria nesse final de 2021, e aqui se está falando da inflação e dos gargalos de suprimentos. De fato, as projeções para o IPCA são de uma desaceleração relevante, ainda que o índice deva permanecer acima do centro da meta no ano que vem). A **LCA** espera que a variação do IPCA acumulada no ano chegue a 8,7% em

a produção de veículos pesados com motores menos poluentes, que tendem a ser mais caros. Isso provavelmente levará a uma antecipação da produção de caminhões e ônibus ainda em 2022.

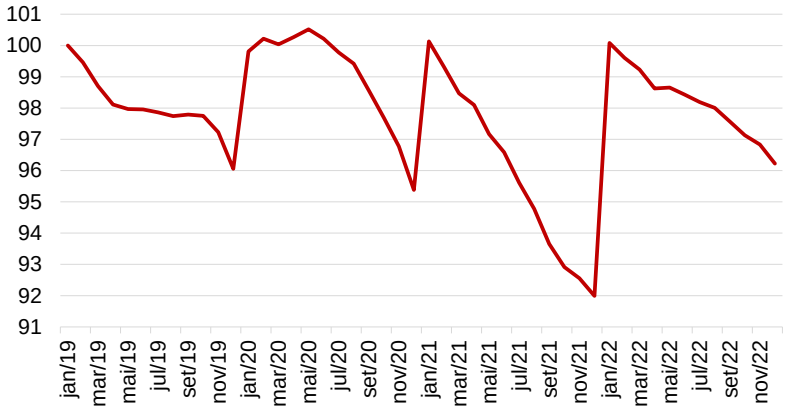
2021 e recue para 4,5% em 2022; no caso do INPC a expectativa é de uma variação de 9,1% em 2021 e de 4,4% no ano que vem.

A hipótese chave por trás desses números é a materialização de condições climáticas bem mais favoráveis, incluindo (mas não só) a superação, ao menos parcial, da crise hídrica. Por isso mesmo entre os principais responsáveis por essa evolução mais positiva dos índices de preços ao consumidor estão, entre outros, os alimentos e a energia elétrica. O preço da energia deverá subir bem menos, com o fim da bandeira tarifária escassez hídrica; quanto aos alimentos, deverão ser observadas algumas quedas e alguns aumentos menos pronunciados. E isso deverá aumentar a capacidade de consumo das famílias, na medida em que o valor dos salários e rendimentos será mais preservado. É importante destacar que mesmo em meio à crise parte importante dos trabalhadores conseguiu algum reajuste nominal dos seus rendimentos, mesmo que em um patamar inferior à inflação acumulada, e que isso deverá continuar a ocorrer nos próximos meses e em 2022. Destaque-se que a desaceleração do avanço dos preços ajuda de duas maneiras a recomposição do poder de compra dos salários: a negociação em torno de um percentual maior de reposição da inflação passada torna-se mais fácil, e a queda do rendimento real ao longo dos meses seguintes torna-se mais suave.

Esse fenômeno, de desaceleração da desvalorização do rendimento real, será nítido no caso do salário mínimo, recebido por uma parte dos assalariados, e no caso de todos os benefícios do INSS (aposentadorias, pensões, BPC). Todos esses valores serão reajustados, no começo do ano que vem, pelo INPC acumulado em 2021 (9,1%, como visto acima), e a inflação nos doze meses seguintes irá desacelerar. No Gráfico 6 é possível ver a evolução do salário mínimo real médio observada e projetada entre 2019 a 2022, enquanto no Gráfico 7 é apresentada uma série mais longa da variação dessa variável. Como se vê, no ano que vem o salário mínimo real médio deverá crescer 2,4%, compensando parte considerável da perda de 3,1% esperada para 2021.

G.6 - Salário Mínimo Real - Observado e projetado (Jan/2019 = 100)

Fonte dados primários: BCB e IBGE. Elaboração e projeções: LCA



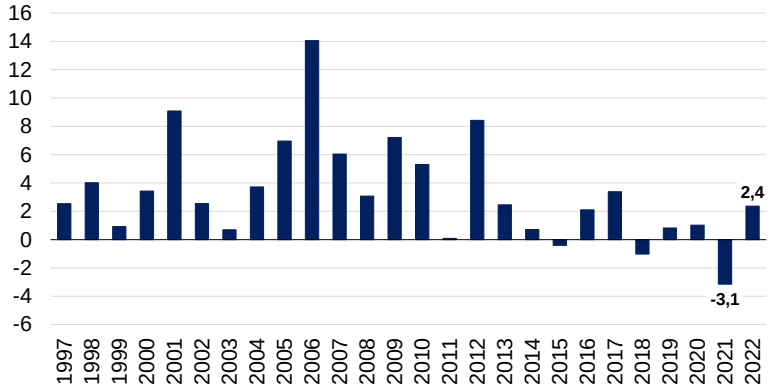
A combinação de queda ou menor aumento de preços e crescimento de rendimentos deverá beneficiar especialmente o consumo e a produção de alimentos, entre eles aqueles derivados de proteínas animal; por isso, a expectativa para a indústria alimentícia em 2022 é positiva, compensando ao menos em parte a queda na demanda interna vista em 2021. E cabe aqui uma importante informação adicional: a indústria de alimentos também deverá ser beneficiada pela maior oferta de produtos agrícolas, logo, matéria-prima, principalmente no caso da produção de açúcar.

Quanto aos gargalos de suprimento, e mais especificamente em relação à indústria automotiva, há que se reconhecer que ainda existe uma razoável incerteza em realização à sua normalização. A hipótese que norteia as projeções da **LCA** é, em primeiro lugar, a de que não haverá uma piora em relação ao quadro atual; assume-se

também uma melhora, ainda que gradual, ao longo dos próximos meses, e uma normalização (ou perto disso) no segundo semestre de 2022. Isso significa que a produção de automóveis em 2022 deverá apresentar crescimento considerável a despeito do aumento das taxas de juros, importante determinante da evolução de bens de consumo durável, por causa da normalização das vendas hoje "reprimidas" pela falta de veículos nas montadoras e concessionárias.

G.7 - Salário Mínimo Real - Observado e projetado (Jan/2019 = 100)

Fonte dados primários: BCB e IBGE. Elaboração: LCA



Ou seja, a queda da inflação e aumento dos salários e rendimentos tenderá a beneficiar o consumo de alimentos dos consumidores de menor poder aquisitivo, enquanto a superação da crise de suprimentos deve viabilizar a compra de automóveis por parte dos consumidores que hoje já tem os recursos para tal, mas que não concretizam a compra por falta de estoques.

O resultado líquido de todas essas influências, positivas e negativas, sobre a evolução da indústria em 2022 está resumido na Tabela 1, na qual estão registradas as projeções da **LCA** para as vinte e cinco atividades industriais pesquisadas pelo IBGE. A expectativa, como se vê, é que dezenove delas apresentem em 2022 um resultado inferior ao de 2021 – o que, em alguns casos, também se explica porque a base de 2020 foi muito prejudicada pela pandemia. A maior diferença negativa esperada é para a produção de máquinas e equipamentos, enquanto para a produção de alimentos se espera a maior recuperação – lembrando, como já foi dito, que a melhora dessa última atividade não será influenciada apenas por uma maior demanda, mas também por melhores condições de oferta.

Considerando agora apenas a magnitude das taxas, espera-se que os destaques positivos em 2022 venham a ser as atividades Fabricação de Veículos Automotores, Reboques e Carrocerias, Outros Transportes (em especial devido à expectativa de uma recuperação da produção de aeronaves), Vestuário e Acessórios, e Calçados e Artigos de Couro, enquanto Fumo, Têxtil e Máquinas e Equipamento deverão ter as performances mais negativas. Pode parecer uma contradição as performances esperadas para as atividades Têxtil e Vestuário e Acessórios, mas, como pode ser visto no Gráfico 8, isso acontece porque a produção de produtos têxteis cresceu muito em 2021, e o que se verá em 2022 é um retorno aos níveis compatíveis com o ritmo de evolução pré-pandemia; já no caso da atividade Vestuário e Acessórios, ainda há espaço para um crescimento mais vigoroso.

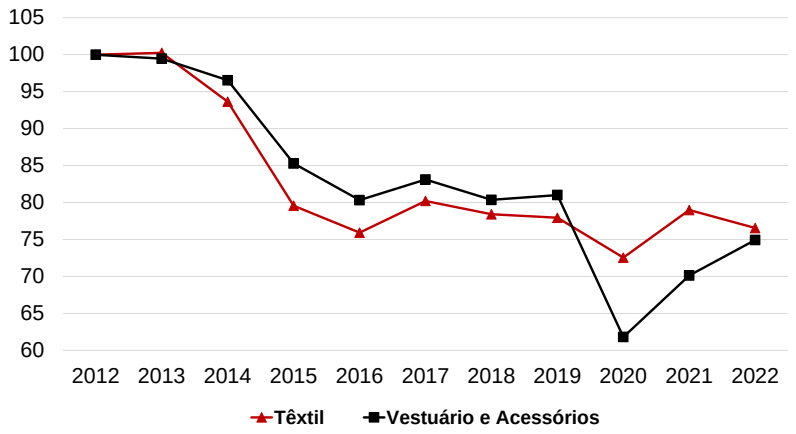
E o que se pode dizer do impacto desse cenário sobre as pequenas empresas? Segundo a RAIS (Relação Anual de Informações Sociais), em 2019 havia quase 320 mil estabelecimentos industriais no Brasil. Do total 271 mil, ou 85%, tinham de zero a dezenove empregados (microempresas) e 39 mil, ou 12%, tinham de vinte a noventa e nove empregados (pequena empresa), o que revela a importância das MPEs no parque industrial brasileiro.

T.1 - Produção Industrial
Var %

	2021	2022	(B) - (A)
Indústria Geral	**5,0**	**2,0**	**-3,0**
Indústria Extrativa	**2,3**	**4,4**	**2,1**
Indústria de Transformação	**5,4**	**1,7**	**-3,7**
Alimentos	-5,7	1,9	7,6
Bebidas	1,0	-1,4	-2,4
Fumo	-0,2	-4,1	-3,9
Têxtil	8,8	-3,7	-12,5
Vestuário e Acessórios	13,5	6,9	-6,6
Calçados e Artigos de Couro	8,4	8,2	-0,1
Madeira	10,2	-0,8	-11,0
Celulose, Papel e Produtos de Papel	2,6	4,1	1,5
Impressão e Reprodução de Gravações	17,9	1,8	-16,1
Derivados do Petróleo e Biocombustíveis	-2,1	0,0	2,2
Perfumaria, Higiene e Limpeza	-3,0	0,6	3,6
Outros Produtos Químicos	5,3	0,1	-5,2
Farmacêutica	-1,5	2,1	3,5
Borracha e Plástico	5,1	1,6	-3,5
Minerais não Metálicos	15,0	0,9	-14,1
Metalurgia Básica	19,0	3,2	-15,8
Produtos de Metal	8,5	-0,6	-9,2
Informática, Produtos Eletrônicos	0,6	0,2	-0,4
Máquinas Aparelhos e Materiais Elétricos	5,4	0,3	-5,1
Máquinas e Equipamentos	22,5	-9,2	-31,7
Veículos Automotores, Reboques e Carrocerias	22,7	11,7	-11,0
Outros Equipamentos de Transporte	19,0	12,1	-6,9
Mobiliário	1,1	-0,4	-1,5
Diversos	15,2	5,4	-9,7
Manut., Rep. e Inst. de Máquinas e Equip.	-3,1	1,0	4,1

Fonte dados primários: IBGE. Elaboração e projeções: LCA

G.8 - Produção Industrial: Têxtil e Vestuário (2012 = 100)
Fonte dados primários: IBGE. Elaboração e projeções: LCA



Como é possível observar na Tabela 2, na média da indústria as MPEs representam 97% dos estabelecimentos. Entre as atividades que serão destaques positivos no ano que vem, a participação das MPEs fica abaixo da média nas atividades Fabricação de Veículos Automotores, Reboques e Carrocerias, Outros Transportes e Calçados e Artigos de Couro (89,7%, 91,7% e 94,9%, respectivamente). No caso da atividade Vestuário e

Acessórios, a participação das MPEs no total dos estabelecimentos (98,8%) é superior à média. Já entre as atividades para as quais se espera as maiores quedas de produção em 2022 (Fumo, Têxtil e Máquinas e Equipamentos), a participação das MPE é, em todos os casos, menor do que aquela que se observa em relação à produção industrial como um todo.

T.2 - Composição da atividade por porte do estabelecimentos (2019)
(part. %)

	Microempresa	Pequena Empresa	MPE	Média Empresa	Grande Empresa
Indústria Geral	**84,7**	**12,3**	**97,0**	**2,5**	**0,5**
Indústria Extrativa	**81,8**	**14,7**	**96,5**	**2,7**	**0,9**
Indústria de Transformação	**84,8**	**12,2**	**97,0**	**2,5**	**0,5**
Alimentos	83,1	12,7	95,8	3,1	1,1
Bebidas	77,5	16,0	93,5	4,9	1,7
Fumo	76,2	13,5	89,6	8,8	1,6
Têxtil	80,9	14,6	95,5	3,9	0,7
Vestuário e Acessórios	87,1	11,6	98,8	1,1	0,1
Calçados e Artigos de Couro	78,2	16,7	94,9	4,2	0,9
Madeira	87,6	11,0	98,6	1,2	0,1
Celulose, Papel e Produtos de Papel	73,1	19,1	92,1	6,4	1,5
Impressão e Reprodução de Gravações	94,0	5,3	99,3	0,7	0,1
Derivados do Petróleo e Biocombustíveis	45,7	20,5	66,1	17,2	16,7
Perfumaria, Higiene e Limpeza	80,4	15,3	95,7	3,5	0,8
Outros Produtos Químicos	70,7	22,0	92,7	6,7	0,6
Farmacêutica	46,6	26,9	73,5	20,4	6,1
Borracha e Plástico	73,1	21,4	94,5	5,0	0,5
Minerais não Metálicos	86,1	12,3	98,5	1,4	0,2
Metalurgia Básica	70,6	20,4	91,0	6,9	2,1
Produtos de Metal	89,5	9,2	98,6	1,3	0,1
Informática, Produtos Eletrônicos	76,5	17,3	93,8	5,2	1,0
Máquinas Aparelhos e Materiais Elétricos	75,4	17,8	93,2	5,6	1,2
Máquinas e Equipamentos	79,1	16,9	96,0	3,6	0,5
Veículos Automotores, Reboques e Carrocerias	74,4	15,2	89,7	7,6	2,7
Outros Equipamentos de Transporte	74,9	16,8	91,7	6,7	1,6
Mobiliário	89,7	8,6	98,3	1,6	0,1
Diversos	89,8	8,7	98,5	1,4	0,1
Manut., Rep. e Inst. de Máquinas e Equip.	92,7	6,6	99,3	0,6	0,1

Fonte dados primários: Ministério da Economa. Elaboração: LCA.
Obs.: Média Empresa: 100 a 499 empregados. Grande Empresa: 500 empregados ou mais.

E qual a importância dessas atividades no total das MPEs? A Tabela 3 mostra que as atividades que devem registrar maior queda da produção em 2022 representam 7,0% das MPEs industriais, segundo a RAIS, com destaque para Máquinas e Equipamentos (4,0%) eTêxtil (2,9%).

Por outro lado, as atividades para as quais são projetadas as maiores taxas de crescimento têm um peso bem maior no total das MPEs industriais: 18,7%, sendo o grande destaque positivo a atividade Vestuário e Acessórios (13,8%).

T.3 - Partipação das atividades no total dos empreendimentos industrias - MPE (part. %)

	Microempresa	Pequena Empresa	MPE
Indústria Geral	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Indústria Extrativa	**2,3**	**2,9**	**2,4**
Indústria de Transformação	**97,7**	**97,1**	**97,6**
Alimentos	14,8	15,6	14,9
Bebidas	0,9	1,3	0,9
Fumo	0,1	0,1	0,1
Têxtil	2,8	3,5	2,9
Vestuário e Acessórios	13,9	12,9	13,8
Calçados e Artigos de Couro	2,7	4,0	2,9
Madeira	3,9	3,4	3,8
Celulose, Papel e Produtos de Papel	1,1	2,0	1,2
Impressão e Reprodução de Gravações	4,2	1,6	3,9
Derivados do Petróleo e Biocombustíveis	0,1	0,3	0,1
Perfumaria, Higiene e Limpeza	1,0	1,3	1,0
Outros Produtos Químicos	1,4	3,0	1,6
Farmacêutica	0,1	0,5	0,2
Borracha e Plástico	3,5	7,2	4,0
Minerais não Metálicos	7,9	7,9	7,9
Metalurgia Básica	0,8	1,6	0,9
Produtos de Metal	11,9	8,4	11,4
Informática, Produtos Eletrônicos	0,8	1,3	0,9
Máquinas Aparelhos e Materiais Elétricos	1,2	1,9	1,3
Máquinas e Equipamentos	3,8	5,6	4,0
Veículos Automotores, Reboques e Carrocerias	1,6	2,3	1,7
Outros Equipamentos de Transporte	0,3	0,5	0,3
Mobiliário	6,5	4,3	6,2
Diversos	4,4	2,9	4,2
Manut., Rep. e Inst. de Máquinas e Equip.	7,9	3,9	7,4

Fonte dados primários: Ministério da Economa. Elaboração: LCA.
Obs.: Média Empresa: 100 a 499 empregados. Grande Empresa: 500 empregados ou mais.