

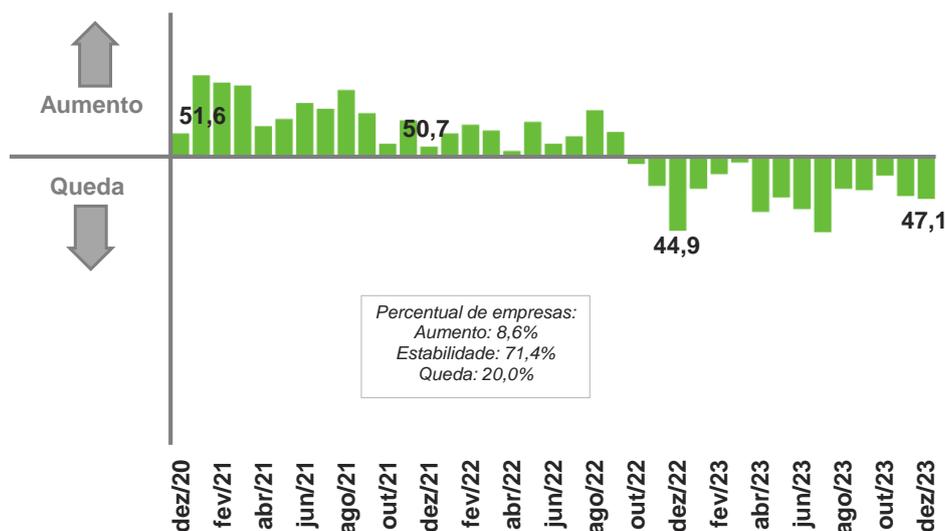
Indústria gaúcha encerrou o ano em queda, mas os empresários projetam melhora

Segundo a Sondagem Industrial do RS, pesquisa de opinião empresarial realizada mensalmente pela FIERGS, o ciclo negativo que se instalou na indústria gaúcha no último trimestre de 2022 e se estendeu ao longo de todo 2023 não deu sinais de reversão em dezembro. O ano terminou com quedas na produção e no emprego, aumento na ociosidade e acúmulo, ainda que menor, de estoques. As principais causas, na avaliação dos empresários, seguem as mesmas: demanda interna insuficiente, elevada carga tributária e juros altos. Os empresários, contudo, voltaram a ficar otimistas no início de 2024, projetando crescimento da demanda, inclusive, das exportações, e do emprego, além de maior disposição para investir nos próximos seis meses.

O índice de produção da indústria gaúcha registrou 39,6 pontos no último mês do ano passado. Em uma escala de zero a 100, o valor ficou abaixo dos 50 pontos, o que indica queda da produção em relação a novembro, e abaixo da média histórica do mês (41,2 pontos), mostrando que o desempenho foi pior que o esperado. Com essa, foram nove quedas da produção e três altas mensais ao longo de 2023.

O quadro adverso à produção segue impactando o emprego da indústria gaúcha, que manteve a trajetória negativa em dezembro, completando quinze meses de quedas ininterruptas. Medido da mesma forma que a produção, o índice do número de empregados de dezembro foi de 47,1 pontos, resultado em linha com o previsto para mês, que tem como média histórica 47,2 pontos.

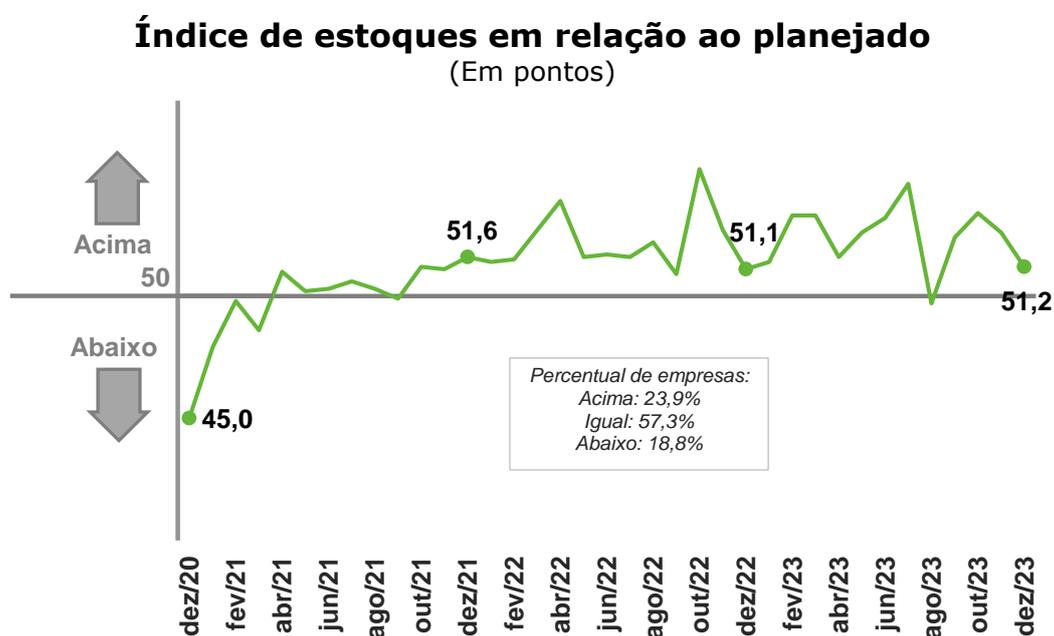
Índice de evolução mensal do emprego (Em pontos)



Fonte: UEE/FIERGS. Nota: Valores acima de 50 indicam aumento frente ao mês anterior. Valores abaixo de 50 pontos indicam queda. Quanto mais distante dos 50 pontos, maior e mais disseminada é a variação.

Em mais um sinal de desaquencimento, a utilização da capacidade instalada (UCI) ficou em 66,0% em dezembro de 2023, uma redução de 4,0 p.p. ante novembro e 1,8 p.p. menor que a média histórica do mês. O índice de UCI em relação ao usual, que considera a patamar comum para o mês, atingiu em 40,8 pontos no último mês do ano. O valor mostra que a UCI ficou bem abaixo do normal – dado pelos 50 pontos – e ainda mais distante do que estava em novembro (42,8 pontos).

Notícia positiva da Sondagem de dezembro é que a menor produção levou à queda nos estoques de produtos finais pela primeira vez desde janeiro de 2023: o índice de evolução dos estoques registrou 48,3 pontos. A redução aproximou, mas não foi suficiente para levá-los aos níveis desejados pelas empresas, conforme revelou o índice de estoques em relação ao planejado, que caiu de 52,6 para 51,2 pontos, mas permaneceu acima dos 50 pontos.



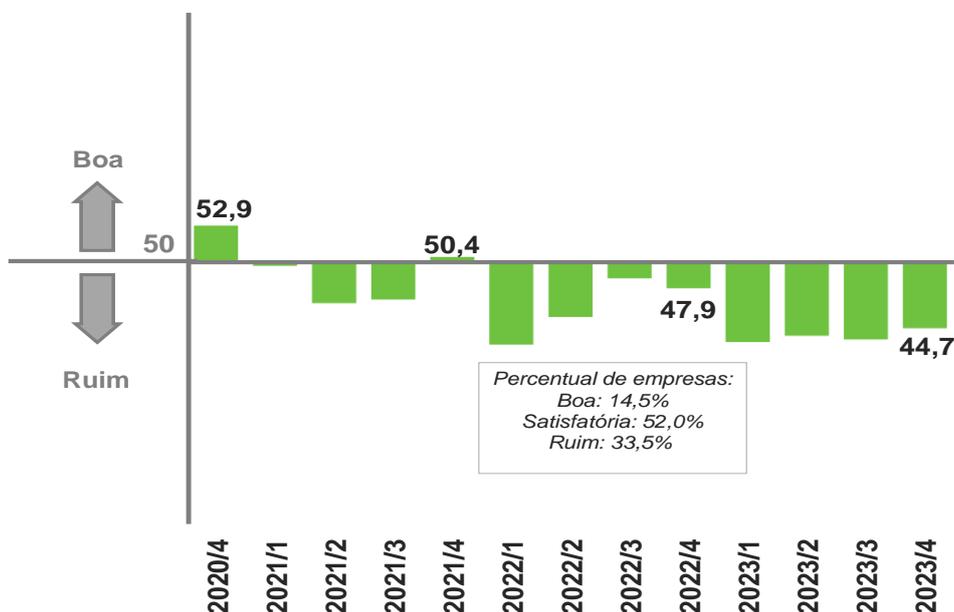
Fonte: UEE/FIERGS. Nota: Valores acima de 50 indicam estoques acima do planejado no mês. Valores abaixo de 50 pontos indicam estoques abaixo. Quanto mais distante dos 50 pontos, mais distante no planejado.

A Sondagem, no bloco relativo às condições financeiras no último trimestre de 2024, mostrou ainda um alívio na situação financeira das empresas na passagem do terceiro para o quarto trimestre do ano passado. O índice de satisfação com as condições financeiras subiu de 49,2 para 51,7 pontos, mostrando que os empresários gaúchos passaram a avaliá-las como satisfatórias. Com relação à margem de lucro operacional, porém, a insatisfação permanece, ainda que menor, conforme mostra o aumento do índice de 43,8 para 44,7 pontos no período. Os índices variam de zero a 100 pontos, acima (abaixo) de 50 indicam (in) satisfação.

Paralelamente, as empresas gaúchas revelaram condições de crédito menos adversas no quarto trimestre de 2023. O índice de acesso ao crédito alcançou 44,5 pontos, o maior valor desde último trimestre de 2020, 3,1 pontos acima do terceiro trimestre de 2023. O valor do índice (abaixo de 50) e a alta indicam que a dificuldade de acesso ao crédito persiste, mas diminuiu. Em relação ao

preço das matérias-primas, o índice de preço médio ficou em 53,5 pontos no último trimestre de 2023, o que denota aumento dos preços em relação ao trimestre anterior, após dois trimestres seguidos de quedas.

Índice de satisfação com a margem de lucro (Em pontos)



Fonte: UEE/FIERGS. Nota: Valores acima de 50 indicam aumento de preços em relação ao trimestre anterior. Valores abaixo de 50 pontos indicam queda de preços. Quanto mais distante dos 50 pontos, mais intensa e disseminada é a evolução dos preços.

Ainda no bloco trimestral, a Sondagem revelou que a demanda interna insuficiente, a elevada carga tributária e as taxas de juros iniciaram e terminaram o ano como os três principais fatores que limitaram o desempenho das empresas em 2023. Os três itens ocupam as primeiras posições do ranking de problemas enfrentados desde o 3º trimestre de 2022, quando a indústria equacionou os gargalos nas cadeias de suprimento provocados pela pandemia.

A demanda interna insuficiente foi o maior obstáculo nos quatro trimestres de 2023, mas recebeu no último, o menor percentual de respostas: 39,4% das empresas (4,7 p.p. abaixo do anterior). A elevada carga tributária foi escolhida por 32,0% das empresas ante 33,0% do trimestre anterior. As taxas de juros elevadas registraram 26,3% das citações das empresas, o menor patamar desde o primeiro trimestre de 2022 e 2,1 p.p. menor do que o observado no terceiro trimestre.

A insegurança jurídica foi o quarto maior problema enfrentado pela indústria gaúcha no último trimestre do ano, assinalada por 17,2% das empresas. Vale ressaltar que esse foi o maior percentual já registrado, superando o pico anterior de 15,2% do terceiro trimestre e, de longe, a média histórica de 7,3%. A relevância da insegurança jurídica como obstáculo começou a crescer no terceiro trimestre de 2022. A média histórica de citações até então era de 5,8%, passando para 14,9% nos trimestres seguintes até aqui.

Principais problemas enfrentados do trimestre

(% de respostas)

	TRIMESTRE	
	3º/2023	4º/2023
Demanda interna insuficiente	44,2%	39,4%
Elevada carga tributária	33,0%	32,0%
Taxas de juros elevadas	28,4%	26,3%
Insegurança jurídica	15,2%	17,7%
Competição desleal	11,7%	16,6%
Demanda externa insuficiente	17,8%	15,4%
Falta ou alto custo de trabalhador qualificado	17,8%	14,9%
Burocracia excessiva	16,2%	14,9%
Inadimplência dos clientes	14,7%	13,7%
Falta de capital de giro	14,2%	13,7%
Falta ou alto custo da matéria-prima	7,1%	12,6%
Competição com importados	11,7%	10,3%
Falta ou alto custo de energia	4,1%	7,4%
Dificuldades na logística de transporte	4,1%	6,9%
Falta de financiamento de longo prazo	7,6%	6,9%
Taxa de câmbio	8,1%	5,7%
Nenhum	4,1%	3,4%
Outros	4,1%	2,3%

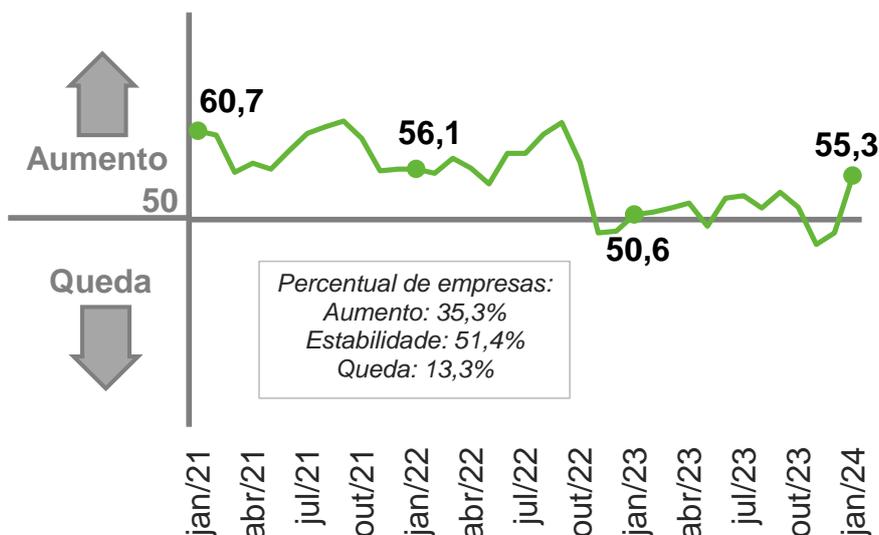
Fonte: UEE/FIERGS. Nota: A soma dos percentuais supera 100% devido à possibilidade de múltipla escolha.

Se o cenário em dezembro de 2023 ainda era bastante desfavorável, em janeiro de 2024, os empresários gaúchos voltaram a projetar crescimento da demanda nos próximos seis meses. De fato, a melhor notícia da Sondagem foram o retorno de todos os índices de expectativas ao campo positivo, exibindo os maiores valores desde outubro de 2022. O índice de demanda cresceu de 48,4 em dezembro para 55,3 pontos em janeiro e o de exportações, de 49,8 para 54,0 pontos. Os índices variam de zero a 100 pontos, sendo que acima de 50 indicam expectativas de crescimento. Com a projeção otimista para a demanda, a indústria planeja aumentar o emprego (51,2 pontos), o que não ocorria desde março de 2023, e as compras de matérias-primas (54,9 pontos).

O maior otimismo aumentou a disposição de investir da indústria gaúcha no primeiro mês de 2024. O índice de intenção de investir cresceu de 53,8 para 55,1 pontos na virada do ano, também o maior índice desde outubro de 2022 (57,9 pontos) e acima da média histórica de 51,3 pontos. Em janeiro de 2024, 59,0% dos empresários gaúchos exibiam disposição de investir nos seis meses seguintes.

Índice de expectativas da demanda

(Em pontos)

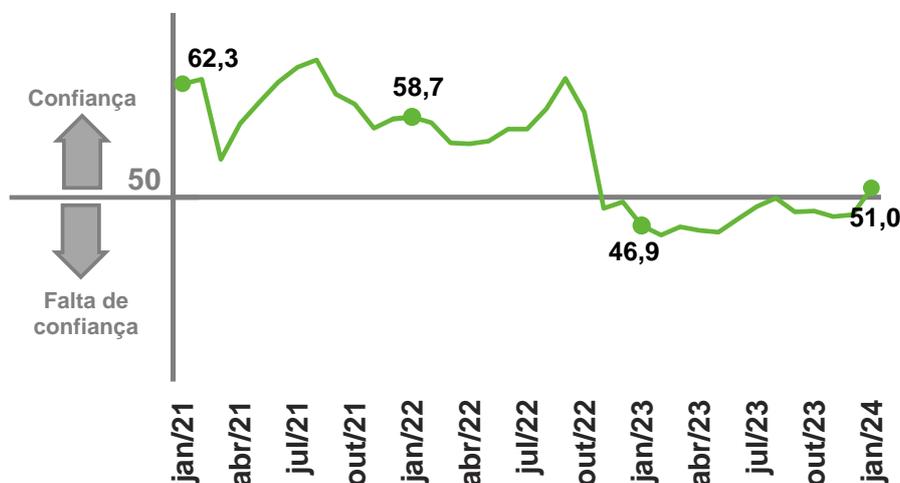


Fonte: UEE/FIERGS. Nota: Valores acima de 50 indicam expectativa de aumento para os próximos seis meses. Valores abaixo de 50 pontos indicam expectativa de queda. Quanto mais distante dos 50 pontos, maior e mais disseminada a expectativa.

Indústria gaúcha recuperou a confiança

O Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI/RS) cresceu 2,9 pontos na virada do ano, de 48,1 para 51,0, e superou, pela primeira vez desde outubro de 2022, a linha divisória dos 50 pontos, que separam a ausência (quando abaixo) da presença (quando acima) de confiança. Também foi a maior alta desde setembro de 2022 (3,3 pontos). Com isso, o setor interrompeu o segundo maior ciclo de falta de confiança (14 meses) já apurado, que durou a metade do primeiro (27 meses de 2014 a 2016).

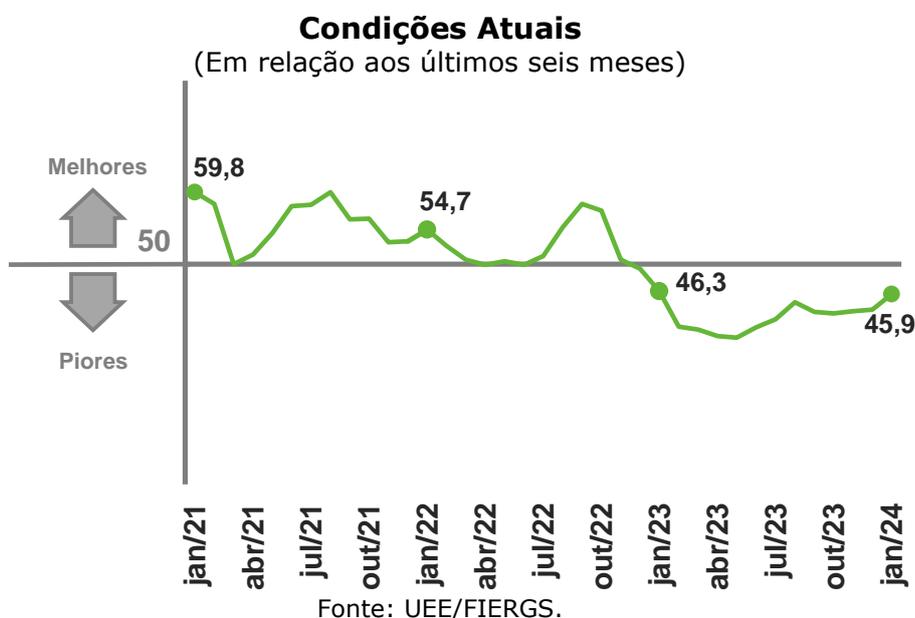
Índice de Confiança do Empresário Industrial do RS



Fonte: UEE/FIERGS.

O ICEI/RS é formado pelos Índices de Condições Atuais e de Expectativas. Cada um por sua vez, é composto por outros dois relativos à economia brasileira e à própria empresa, sendo que todos cresceram em janeiro, os referentes ao cenário econômico, porém, seguiram no terreno negativo (abaixo dos 50 pontos).

O Índice de Condições Atuais cresceu de 43,8 em dezembro para 45,9 pontos em janeiro. O valor continuou abaixo dos 50 pontos e, portanto, manteve a sinalização de piora nos últimos seis meses. Entretanto, o movimento levemente ascendente indica que a percepção negativa foi menos intensa e disseminada do que em dezembro. O Índice de Condições Atuais da Economia Brasileira subiu de 38,5 para 43,0 pontos no período, mas, da mesma forma, seguiu abaixo dos 50 pontos, mantendo o menor valor entre todos os índices. O ano iniciou com 35,3% dos empresários gaúchos percebendo piora nas condições da economia nacional e 12,1%, melhora. Eram, respectivamente, 46,3% e 9,6% no final do ano passado. As condições das empresas também seguem piorando em janeiro de 2024, mas o índice que as medem também aumentou para 47,3 pontos, de 46,4 em dezembro de 2023.



A indústria gaúcha começou o ano exibindo perspectivas positivas para o primeiro semestre de 2024. O Índice de Expectativas aumentou de 50,2 em dezembro para 53,5 pontos em janeiro. É o maior valor desde outubro de 2022 e quanto mais acima da linha divisória dos 50 pontos, maior e mais disseminado é o otimismo entre os empresários. As perspectivas positivas, porém, não se aplicam à economia brasileira. O Índice de Expectativas da Economia Brasileira cresceu 4,8 pontos (maior alta desde abril de 2021), para 47,5. Porém, o valor abaixo de 50,0 pontos ainda denota pessimismo, que ficou menor e menos disseminado entre os empresários em janeiro na comparação com dezembro. De fato, o percentual de empresários pessimistas com a economia brasileira caiu de 33,5% para 27,7% na virada do ano, enquanto o de otimistas cresceu de 14,4% para 21,4%. Nesse sentido, as expectativas positivas seguem restritas ao futuro das empresas: o Índice de Expectativas das Empresas atingiu 56,5 pontos em janeiro, sendo o maior desde outubro de 2022 (2,5 acima de dezembro) e o componente que sustenta o ICEI/RS acima dos 50 pontos em janeiro.



A volta da confiança no início de 2024, após um longo período de ausência, deriva da percepção de melhora relativa da economia brasileira, principalmente, da redução dos juros e da inflação e, no âmbito regional, da amenização dos fenômenos climáticos e da retirada do projeto de elevação do ICMS. Portanto, na avaliação dos empresários, o cenário evoluiu se comparado às adversidades recentes, mas a política fiscal mantém as incertezas em níveis elevados, juntamente com as indefinições sobre o cumprimento das metas do “novo arcabouço fiscal” e a Reforma Tributária.

Nesse contexto, apesar da volta, a confiança em janeiro é muito baixa (muito perto dos 50 pontos), e bem distante dos patamares de setembro de 2022 (62,9 pontos), quando iniciou a tendência negativa. Lembrando ainda que, historicamente, os dois primeiros meses são os que exibem o maior patamar do ICEI/RS no ano. De qualquer forma, a presença de confiança sugere uma melhora relativa no desempenho do setor, mais para uma estabilização, ainda distante de sinalizar uma retomada vigorosa e/ou uma recuperação das perdas de 2023 no curto prazo.

Por fim, vale destacar que a pesquisa foi realizada entre os dias 2 e 16 de janeiro, portanto, antes da divulgação do plano Nova Indústria Brasil pelo governo federal, que ocorreu no dia 22 de janeiro.

Expectativas para a taxa de câmbio: desdobramentos e influências

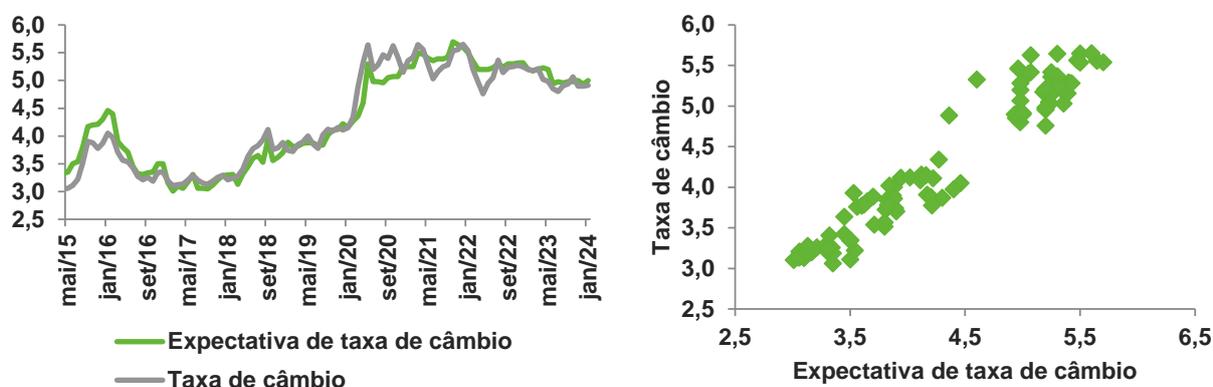
A dinâmica de apreciação/depreciação cambial depende de muitos canais de propagação. Dentre os principais, o de expectativas mostra-se como um dos mais importantes e, talvez, um dos mais incompreendidos. Nesse informe trataremos especificamente sobre o efeito que as expectativas de câmbio têm sobre a taxa no momento corrente e, além disso, exemplifica-se qual o principal fator macroeconômico que influencia a expectativa de apreciação.

As expectativas funcionam da seguinte forma: os investidores estrangeiros aportam no Brasil

com o intuito de recuperar seu dinheiro quando suas aplicações melhorarem. Em algum período no futuro, portanto, o capital inicial e o rendimento terão que ser convertidos na moeda do investidor. Desse modo, com a apreciação do Real, o investidor terá um ganho; e com a depreciação uma perda. As expectativas com relação à taxa de depreciação futura são, por conseguinte, de suma importância para a rentabilidade do investimento que o estrangeiro fará no Brasil.

O racional do movimento segue da seguinte maneira: maiores expectativas de depreciação cambial estarão relacionadas diretamente a uma expectativa de câmbio futuro maior, o que afetará a taxa de câmbio hoje de maneira negativa (depreciação). De maneira simples: quanto maior for a expectativa, maior será o seu efeito sobre a cotação do Dólar em termos de Reais. Nos dois gráficos abaixo são apresentados os desenvolvimentos temporais da taxa de câmbio e de sua expectativa para os próximos 12 meses

Relação de longo prazo da taxa de câmbio corrente e sua expectativa (Em R\$/US\$)



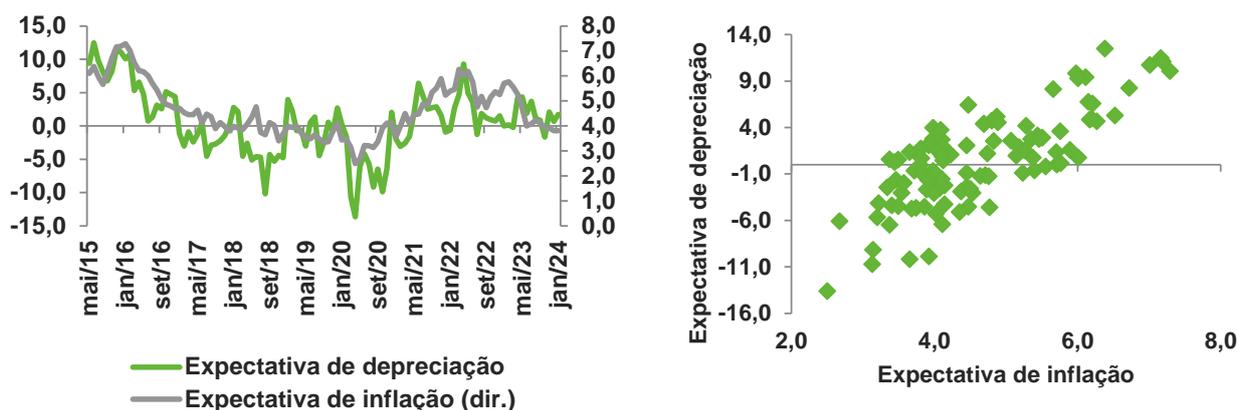
Fonte: SGS/BCB. Elaboração: UEE/FIERGS. Nota: As expectativas de taxa de câmbio referem-se às formadas no mês corrente para os próximos 12 meses.

A teoria da *Paridade do Poder de Compra* (PPC), em sua forma relativa, postula que alterações nas taxas de inflação nacionais e internacionais determinam mudanças nas taxas de câmbio no longo prazo. Por consequência, espera-se uma taxa de câmbio mais elevada sempre que a inflação interna avança mais rapidamente do que a externa. De maneira semelhante, a inflação esperada tenderá a surtir o mesmo efeito sobre as expectativas de apreciação/depreciação do câmbio. Por meio da PPC, portanto, podemos intuir o comportamento que os agentes de mercado esperam da taxa de câmbio através de suas expectativas de inflação.

Abaixo há dois gráficos que relacionam a depreciação cambial esperada para os próximos 12 meses e as expectativas de inflação para o mesmo período. Vemos que, efetivamente, há uma relação direta entre as duas variáveis. Isto é, conforme o Boletim Focus aponte inflação mais alta, espera-se um incremento médio proporcional nas expectativas de depreciação cambial.

Expectativas de depreciação e de inflação

(Em %)



Fonte: SGS/BCB. IPEA/DATA. Elaboração: UEE/FIERGS. Nota: Ambas expectativas são formadas no tempo presente para os próximos 12 meses. No gráfico da esquerda há dois eixos, o da esquerda é referente às expectativas de depreciação cambial e o da direita às expectativas de inflação.

Dessa relação, compreende-se o efeito que a ancoragem das expectativas de inflação, realizadas pelo Banco Central brasileiro, têm sobre a taxa de câmbio. O resultado apresentado é de suma importância, pois permite intuir que a estabilização da inflação esperada é compatível com menores taxas de câmbio no período corrente, pelo canal expectacional. Dito de outra forma: quanto maior for a inflação esperada, maior será a taxa de câmbio futura esperada pelos agentes de mercado. Adicionalmente, segundo nossa calibragem, expectativas de inflação próximas a 4,6% para os próximos 12 meses são compatíveis com expectativas de depreciação próximas a zero.

Por fim, a taxa de câmbio esperada tem apresentado papel apreciativo sobre a divisa brasileira nos últimos meses, estando em linha com expectativas de inflação mais baixas e em trajetória decrescente. De jan/23 a jan/24 houve uma queda significativa na inflação esperada pelo mercado para os próximos 12 meses, saindo de 5,7% para 3,8%. Essa trajetória pode se inverter caso haja maior estresse nas contas públicas, de maneira a sinalizar ao mercado um descontrole nos gastos maior do que o já precificado.

DADOS E PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

	2020	2021	2022	2023	2024*
Produto Interno Bruto Real (% a.a.)¹					
Agropecuária	4,2	0,0	-1,7	14,5	0,5
Indústria	-3,0	5,0	1,6	1,2	1,3
Serviços	-3,7	4,8	4,2	2,0	1,7
Total	-3,3	4,8	2,9	2,8	1,5
Produto Interno Bruto Real (Em trilhões correntes)					
Em R\$	7,610	9,012	9,915	10,662	11,265
Em US\$ ²	1,476	1,670	1,920	2,131	2,251
Inflação (% a.a.)					
IGP-M	23,1	17,8	5,5	-3,2	4,0
INPC	5,4	10,2	5,9	3,7	4,1
IPCA	4,5	10,1	5,8	4,6	4,1
Produção Física Industrial (% a.a.)					
Extrativa Mineral	-3,4	1,0	-3,2	6,1	1,7
Transformação	-4,6	4,3	-0,4	-1,0	1,1
Indústria Total³	-4,5	3,9	-0,7	0,3	1,4
Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)					
Agropecuária	37	146	64	48	30
Indústria	149	719	442	359	221
Indústria de Transformação	48	439	215	177	109
Construção	97	245	193	160	99
Extrativa e SIUP ⁴	3	36	35	22	13
Serviços	-378	1.912	1.515	1.148	706
Total	-193	2.778	2.021	1.555	956
Taxa de desemprego (%)					
Fim do ano	14,2	11,1	7,9	7,5	7,6
Média do ano	13,8	9,3	9,3	8,0	7,9
Setor Externo (US\$ bilhões)					
Exportações	209,2	280,8	334,1	339,7	336,8
Importações	158,8	219,4	272,6	240,8	241,6
Balança Comercial	50,4	61,4	61,5	98,8	95,2
Moeda e Juros					
Meta da taxa Selic – Fim do ano (% a.a.)	2,00	9,25	13,75	11,75	9,50
Taxa de Câmbio – Final do período (R\$/US\$)	5,20	5,58	5,22	4,84	5,08
Setor Público (% do PIB)					
Resultado Primário	-9,2	0,7	1,3	-1,1	-1,2
Juros Nominais	-4,1	-5,0	-5,9	-6,1	-6,3
Resultado Nominal	-13,3	-4,3	-4,6	-7,3	-7,5
Dívida Líquida do Setor Público	61,4	55,8	57,1	60,5	64,5
Dívida Bruta do Governo Geral	86,9	78,3	72,9	74,9	79,2

Fontes: IBGE, BCB, FGV, ME, MTP, STN. * Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS. 1 O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado. 2 Taxa de câmbio média anual utilizada para o cálculo e IPCA utilizado como inflação. 3 Não considera a Construção Civil e o SIUP. 4 SIUP = Serviços Industriais de Utilidade Pública.

DADOS E PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA GAÚCHA

	2020	2021	2022	2023	2024*
Produto Interno Bruto Real (% a.a.)¹					
Agropecuária	-29,6	53,0	-45,6	23,5	37,1
Indústria	-6,1	8,1	1,9	-4,5	1,8
Serviços	-5,0	4,4	3,6	2,2	1,5
Total	-7,2	9,3	-5,2	2,5	4,7
Produto Interno Bruto Real (Em bilhões correntes)					
Em R\$	470,942	581,284	594,055	636,916	694,192
Em US\$ ²	91,317	107,747	115,018	127,314	138,732
Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)					
Agropecuária	1	7	3	1	1
Indústria	0	47	29	-5	6
Indústria de Transformação	0	43	22	-3	5
Construção	0	5	7	-1	1
Extrativa e SIUP ³	0	-1	0	0	0
Serviços	-43	90	68	46	14
Total	-42	144	100	41	21
Taxa de desemprego (%)					
Fim do ano	8,6	8,1	4,6	5,0	5,0
Média do ano	9,3	8,7	6,1	5,3	5,2
Setor Externo (US\$ bilhões)					
Exportações	14,1	21,1	22,6	22,3	23,0
Indústria de Transformação	10,4	14,4	17,7	16,8	17,1
Importações	7,6	11,7	16,0	13,8	15,4
Balança Comercial	6,5	9,4	6,6	8,5	7,6
Arrecadação de ICMS (R\$ bilhões)					
	36,2	45,7	43,3	44,7	46,8
Indicadores Industriais (% a.a.)					
Faturamento real	-3,1	8,9	5,9	-6,8	2,1
Compras industriais	-5,5	31,2	-0,5	-14,8	7,5
Utilização da capacidade instalada (em p.p.)	-4,5	5,7	-0,7	-4,2	1,0
Massa salarial real	-9,0	5,3	10,9	2,7	0,6
Emprego	-1,9	6,7	5,9	-0,8	0,2
Horas trabalhadas na produção	-5,5	15,2	8,4	-2,4	1,5
Índice de Desempenho Industrial – IDI/RS	-4,7	12,9	4,1	-4,7	2,8
Produção Física Industrial⁴ (% a.a.)					
	-5,5	9,0	1,1	-4,4	2,3

Fontes: DEE/Seplag-RS, IBGE, BCB, ME, MTP, SEFAZ-RS, UEE/FIERGS. * Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS. 1 O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado. 2 Taxa de câmbio média anual utilizada para o cálculo e IPCA utilizado como inflação. 3 SIUP = Serviços Industriais de Utilidade Pública. 4 Não considera a Construção Civil e o SIUP.

Informações sobre as atualizações das projeções:

Economia Brasileira: Foram adicionados os valores observados de 2023 para as variáveis que compõem o Setor Externo. Não houve alterações nas projeções de 2024.

Economia Gaúcha: Foram adicionados os valores observados de 2023 para as variáveis que compõem o Setor Externo. Não houve alterações nas projeções de 2024.

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista desta Federação. É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

Unidade de Estudos Econômicos

Contatos: (51) 3347-8731 | economia@fiergs.org.br

Observatório da Indústria do Rio Grande do Sul | <https://observatoriodaindustriars.org.br/>