

**Conjuntura** Estoques do setor estão no menor nível desde março de 2022, mostra estudo da FGV

# Indústria usa maior capacidade desde 2011

Alessandra Saraiva  
Do Rio

A indústria da transformação mostrou, em julho, o maior uso de capacidade em mais de dez anos, com menor patamar de estoques em mais de dois anos. É o que mostrou levantamento da Fundação Getúlio Vargas (FGV) feito a pedido do **Valor**, com base em dados da Sondagem da Indústria, elaborada pela fundação. No estudo, o Nível de Utilização de Capacidade Instalada (Nuci) ficou em 83,40% no mês passado, o maior desde maio de 2011 (83,60%). O nível de estoques, por sua vez, atingiu pontuação de 96,2 pontos na pesquisa — o mais baixo desde março de 2022 (95,5 pontos). Estoques reduzidos, na média industrial, levaram ao uso acelerado de capacidade em julho, explicou Stefano Pacini, economista da FGV responsável pela sondagem e pelo levantamento, divulgado ao **Valor**.

“E isso em um contexto de demanda em alta [por produtos industriais]”, acrescentou o técnico. “Se o nível de estoque está baixo, é porque a prateleira está vazia. Se a prateleira está vazia, a gente vai produzir [mais] para encher a prateleira. Nunca falha isso”, resumiu o pesquisador.

Os dados da FGV vão ao encontro de dados oficiais mais recentes. A produção da indústria brasileira cresceu 4,1% em junho ante maio, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). O aumento foi o mais forte desde julho de 2020 (9,1%) e interrompeu dois meses seguidos de taxas negativas, período em que acumulou perda de 1,8%. Pacini lembrou que esse desempenho também foi influenciado por efeito “rebote” de retomada da indústria do Rio Grande do Sul, que sofreu perdas, em maio, devido às fortes chuvas.

No acumulado de janeiro a junho, a indústria sobe 2,6% em relação a igual período do ano passado, com destaque para os bens de capital, cuja produção cresceu 5% nessa base de comparação.

Mesmo com produção em alta, Nuci elevado e estoques baixos, a indústria, nos resultados de junho anunciados pelo IBGE, ainda se encontrava 14,3% abaixo do nível recorde, em maio de 2011 — sendo que o uso de capacidade em julho, de 83,40%, só perdeu para o de 83,60%, em maio de 2011.

Ao ser questionado por que a indústria está ainda distante do nível recorde, mesmo com bons desempenhos em uso de capacidade e em estoques, Pacini comentou que 2011 e 2024 são anos com contextos bem diferentes. Há 13 anos, a indústria estava bem menos estocada do que em julho deste ano. Em maio de 2011, o nível de estoques estava em 92,2 pontos, conforme estudo elaborado pelo economista. Havia, também em 2011, muita alocação de investimento, por parte dos empresários industriais; além de Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) reduzido, o que favorecia produção, lembrou ele. O especialista não descartou a hipótese de que a indústria possa ter perdido capacidade de produção no período.

Mas os resultados oficiais do setor, delineados pelo IBGE, também evidenciam outra conclusão de Pacini: a de que os estoques não estão baixos por causa de escassez de insumos para produção. Isso ocorreu nos anos de 2021 e de 2022, com movimento de “escalada” em preços e em custos, com alcance



“Não temos problemas [de falta] de insumos hoje”  
**Stefano Pacini**

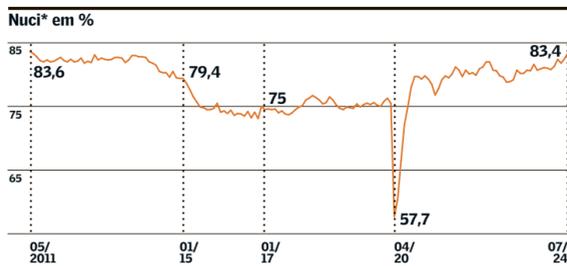
mundial, lembrou. No período, o começo da guerra entre Rússia e Ucrânia, em 2021, causou desorganização na cadeia global de fornecimento de insumos. “[Estoques baixos] podem significar que as empresas não estão conseguindo produzir. Já ocorreu no passado, uma escassez de oferta. Não é o que temos hoje, não temos problemas de [falta de] insumo”, disse.

Pacini mapeou os patamares de estocagem por segmentos da indústria da transformação. De 17 segmentos usados na Sondagem, 10 apresentaram nível de estoques abaixo de 100 pontos [patamar de equilíbrio]. Ele citou alguns setores que contribuíram para menor estocagem na média total industrial e, por consequência, por maior uso de capacidade. Caso das indústrias de máquinas e equipamentos e de material plástico.

“Mas creio que essa melhora [de redução dos estoques] foi difusa.

## Nuci da indústria de transformação dispara

Uso de capacidade em julho foi o mais forte em 11 anos

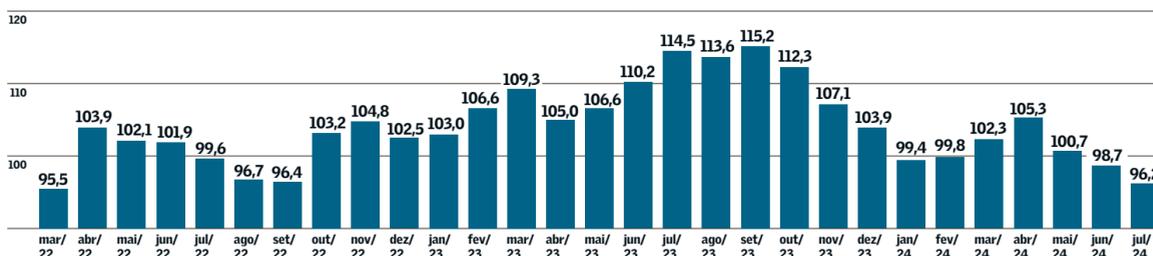


Fonte: FGV. \* Nível de Utilização da Capacidade Instalada

## Estoques em baixa

Patamar é o menor em mais de dois anos

Nível de estoques \*



Fonte: FGV. \* Em pontos

# Para economistas, risco de inflação é baixo, por ora

Do Rio

O risco de nova pressão inflacionária, originada do atual aquecimento do setor industrial, é considerado baixo pela maioria dos economistas consultados pelo **Valor**. Para eles, a indústria até julho, com produção em alta e estoques em baixa, reflete mais o bom momento atual da economia como um todo, com demanda interna forte. Mas alguns ressaltam: não é impossível que a indústria aquecida seja mais um fator, na mesa do Conselho de Política Monetária (Copom), para justificar possível aumento na taxa básica de juros (Selic) ainda neste ano.

“A indústria certamente tem papel importante no ciclo de atividade”, disse Sergio Vale, economista chefe da MB Associados. “Mas a maior preocupação [em inflação] continua sendo serviços, que têm tido não apenas um crescimento forte; mas, quando olhamos os indicadores de preços, quando ve-

mos inflação de bens e inflação de serviços, a inflação de bens está muito comportada”, disse.

Além de serviços, Vale comentou que outras pressões relevantes hoje, na inflação, são taxa de câmbio — com o patamar de dólar elevado a influenciar itens relacionados, como commodities — e o mercado de trabalho aquecido. Este último impulsiona renda originada do trabalho e, com isso, o poder de consumo do brasileiro, a favorecer a inflação de demanda.

“Não podemos nos esquecer também que as commodities têm papel muito relevante e importante [no crescimento] da indústria”, disse. “Não houve mudança estrutural na indústria. Temos um rearranjo, um crescimento que está acontecendo agora, muito atrelado ao movimento das commodities. Vemos o crescimento [industrial] justamente das regiões que estão atreladas a esses setores e dos setores que estão atrelados às commodities”, disse.

As indústrias de máquinas e equipamentos, um dos destaques de melhora na produção e em estoques em julho, são bastante influenciadas pelo agronegócio, em particular pela produção de soja.

Assim, o especialista não acredita em uma retomada consistente da indústria, que possa conduzir não somente a elevações de produção contínuas; mas também a posteriores movimentos de preços em alta.

Outro aspecto lembrado por André Valério, economista sênior do Inter, é o fato de que a melhora da indústria até junho também foi influenciada pela normalização do setor no Rio Grande do Sul, após os efeitos das fortes enchentes em maio. “Mas podemos dizer que a atividade também tem se mostrado mais resiliente que o esperado em 2024, uma tônica consistente nessa recuperação pós-pandemia”, assinalou.

Roberto Padovani, economis-

tico lembrou que, no caso de fatores macroeconômicos, a evolução da taxa básica de juros (Selic) influenciou. O Banco Central começou a cortar a Selic em agosto de 2023 e, embora o ciclo de queda tenha sido interrompido este ano, as reduções tiveram efeito na economia real. A Selic torceia tanto os juros do crédito tomado pelos industriais, quanto os usados pelo consumidor para comprar produtos industrializados.

Pacini diz que o patamar de estoques em julho não está em subestocamento, que seria abaixo de 94 pontos. O nível de estoques está próximo de 100 pontos — padrão de equilíbrio, quando o nível de estoque equivale ao da demanda.

“O dólar subindo acaba pressionando o custo das empresas e com um ambiente de crescimento, elas repassam esse custo”, notou. Isso, na prática, também pode afetar a inflação — acompanhada pelo BC na hora de definir a Selic.

São poucos os segmentos que se mantiveram em patamar elevado [de estocagem, até julho]” disse. “A maioria melhorou muito o nível de estoque. Isso foi graças a uma melhora da demanda. Até setembro do ano passado, outubro, a indústria estava andando de lado, só enchendo a prateleira”, lembrou. “Foi uma melhora gradual e bem consistente na demanda e no nível de estoques”, resumiu.

Pacini acrescentou que o contexto macroeconômico até julho foi fundamental para o cenário mais favorável na demanda por produtos industriais. “Os fatores macroeconômicos de melhora da renda, melhora do nível de emprego, melhora da confiança dos demais segmentos também. Isso é um ponto que contribui muito para essa melhora na demanda.”

Outro ponto a se olhar com cuidado na trajetória da indústria esse ano é o impacto do câmbio, acrescentou o economista chefe do Banco BV, Roberto Padovani, que também projeta alta de 2% na produção industrial em 2024. Embora tenha classificado como bons os recentes resultados do setor industrial, o técnico salientou que as frequentes oscilações da moeda americana afetam custos na indústria.

“O dólar subindo acaba pressionando o custo das empresas e com um ambiente de crescimento, elas repassam esse custo”, notou. Isso, na prática, também pode afetar a inflação — acompanhada pelo BC na hora de definir a Selic.

“E um mercado de trabalho aquecido não vai desaquecer de uma hora para outra. E por isso, não à toa, parte do mercado já está entendendo necessidade de subir taxa de juros.”

Andréa Angelo, estrategista de inflação da Warren Investimentos, ressaltou, no entanto, que não pode ser imputada à indústria aquecida uma possível subida de Selic. “Se o BC vai subir a taxa de juros, será por mais do que isso [indústria aquecida]. Será por um fator de crescimento econômico inteiro” disse. (AS)

# Máquinas e equipamentos e plásticos elevam atividade

Do Rio

As indústrias de máquinas e equipamentos e de material plástico tiveram melhora de produção, com impacto em estoques, ao longo do 2024. É o que informaram ao **Valor** os presidentes da Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq), Jose Velloso; e da Associação Brasileira da Indústria do Plástico (Abiplast), José Ricardo Roriz. De acordo com ambos, a melhora parece ter ocorrido principalmente

no segundo trimestre desse ano.

No caso de máquinas e equipamentos, junho mostrou altas de produção de 2,4% ante maio; e de 1,7% ante junho de 2023, informou a Abimaq. “Tivemos fluxo de vendas que, no segundo trimestre foi melhor do que no primeiro trimestre. Como o estoque está baixo, existe espaço para aumentar a produção, para a reposição de estoques”, resumiu Velloso.

Ele pontuou que a melhora é recente. Isso porque, no acumulado de primeiro semestre, a produção

de máquinas e equipamentos ainda acumula recuo de 2%.

Cristina Zanella, diretora de competitividade, economia e estatística da Abimaq, concorda e complementa. “Quando olhamos os dados mensais, o último trimestre, por exemplo, notamos leve recuperação do setor. Ainda acumulamos essa queda forte, mas quando olhamos o primeiro trimestre, acumulávamos queda ainda maior, de 21%”, disse. Um movimento de melhora na demanda externa — o setor exporta em tor-

ceita e produção mostram recuos mais intensos do que o projetado para o ano: de 16,4% e de 2% respectivamente, segundo dados da Abimaq e do IBGE, afirmou ela.

Para a indústria de material de plástico, no entanto, a previsão é de alta na produção. Segundo a Abiplast, no primeiro semestre o setor produziu 3,6 milhões de toneladas de produtos transformados plásticos, com previsão de atingir 7,13 milhões de toneladas em 2024 — o que representaria alta de 1,5% ante 2023. No primeiro

semestre, houve aumento de 5,9% ante igual período de 2023, contra expansão de 2,7% da indústria da transformação, notou Roriz. “Nós estamos crescendo principalmente na indústria de embalagens. Embalagens para alimentos, embalagens para bebidas, no setor eletroeletrônico, no setor de automóveis”, completou Roriz. “Isso é muito positivo para nós. Porque é o fato de você estar crescendo mais que a indústria como um todo; e mais do que crescemos aí no ano passado”, disse. (AS)

semestre, houve aumento de 5,9% ante igual período de 2023, contra expansão de 2,7% da indústria da transformação, notou Roriz. “Nós estamos crescendo principalmente na indústria de embalagens. Embalagens para alimentos, embalagens para bebidas, no setor eletroeletrônico, no setor de automóveis”, completou Roriz. “Isso é muito positivo para nós. Porque é o fato de você estar crescendo mais que a indústria como um todo; e mais do que crescemos aí no ano passado”, disse. (AS)