

Setor automotivo: desequilíbrio entre oferta e demanda e seus impactos

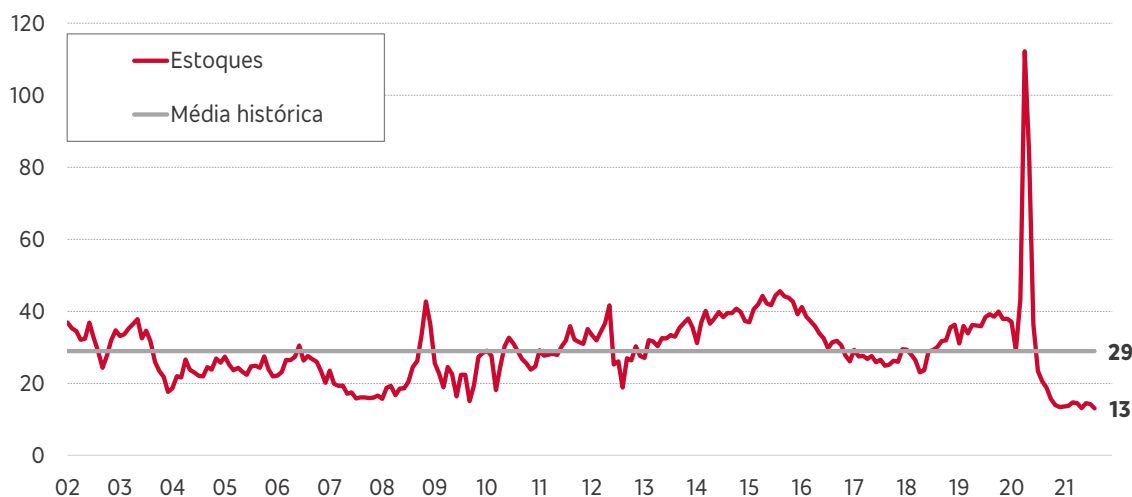
Renan Bassoli Diniz
Myriã Bast

A migração do consumo de bens para serviços tem se dado de forma bastante gradual, o que tem contribuído para manter estoques da indústria e do comércio em níveis historicamente reduzidos. No início da pandemia, a indústria global se preparou para um choque de demanda sem precedentes, interrompendo parcial ou completamente a produção por alguns meses. Contudo, o grande volume global de estímulos fiscais, monetários e de liquidez para fazer frente ao choque da pandemia deu força à recuperação rápida da demanda. O consumo de bens foi particularmente beneficiado, já que o acesso a diversos serviços ficou restrito. Essa combinação de demanda por bens aquecida e produção em ritmo reduzido levou os estoques de alguns segmentos às mínimas históricas no início deste ano. No Brasil, a maioria dos setores da indústria está gradualmente recompondo estoques. No entanto, o setor automotivo segue em direção contrária, com queda da produção e de estoques nos últimos meses. Em agosto, a indústria automobilística produziu 164 mil veículos leves e pesados, o pior resultado para o mês desde 2003.

A escassez global de chips e outros semicondutores segue como o principal fator limitante ao aumento da produção de veículos. Os primeiros relatos de escassez de semicondutores no mundo datam de janeiro deste ano, mas as primeiras paralisações da indústria automotiva brasileira ocorreram entre março e abril, período em que também houve agravamento da pandemia no país. Enquanto o maior controle da pandemia removeu a necessidade de novas interdições por questões sanitárias, a escassez de semicondutores se agravou, impondo novas paralisações a diversas montadoras. O nível de estoques vem renovando as mínimas históricas a cada mês, atingindo, em agosto, a marca de apenas 13 dias de vendas, bem abaixo da média histórica, de 29 dias (Gráfico 1).

Gráfico 1: estoques de veículos

Em dias de vendas, dessazonalizados



Fonte: Anfavea, Fenabrave, Bradesco

Nesse contexto, a oferta não tem sido suficiente para atender à demanda. As vendas de veículos novos iniciaram o ano em ritmo 9,6% inferior ao observado em fevereiro de 2020, na série dessazonalizada. Em agosto, essa métrica estava 29,5% abaixo do patamar pré-pandemia (Gráfico 2). O contraste com o desempenho positivo dos demais setores de bens, nos últimos meses, é um indício de que há demanda reprimida. Essa tese é reforçada quando avaliamos o desempenho do mercado de veículos usados, que são bens substitutos. No início deste semestre, as vendas de usados superavam o patamar pré-pandemia em 9,0% (Gráfico 3). Os impactos da escassez de oferta no setor estão mais concentrados no segmento de veículos leves, especialmente de automóveis de passeio, ainda que também tenham afetado a produção de veículos pesados em alguns momentos. A demanda por caminhões segue aquecida, diante do processo de renovação de frota, que tem sido impulsionada pelas novas medidas ambientais que vigorarão na transição de 2022 para 2023 em um ambiente de condições favoráveis de financiamento.

Gráfico 2: Vendas de veículos novos



Fonte: Fenabrave, Bradesco

Gráfico 3: Vendas de veículos usados

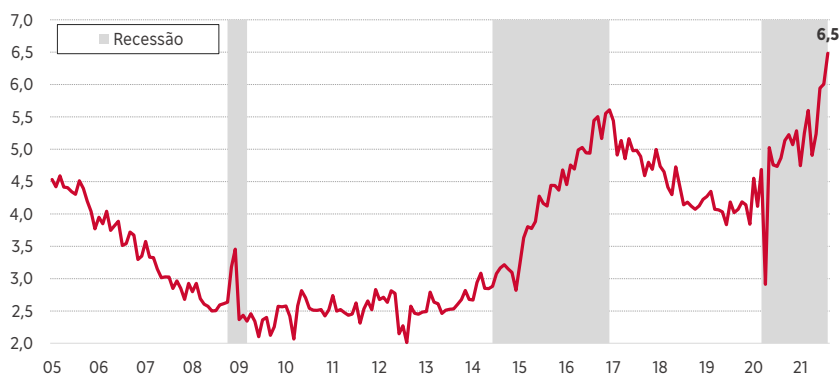


Fonte: Fenabrave, Bradesco

Assim, as vendas de veículos novos seguem deprimidas principalmente pela falta de modelos nas concessionárias e aumento dos prazos para entrega. A relação usados/novos está no ponto máximo da série histórica iniciada em julho de 2004 (Gráfico 4). É verdade que em momentos de recessão essa relação tende a se elevar, diante da maior procura por veículos usados, que, em média, são mais baratos do que os novos. No entanto, acreditamos que essa métrica estaria mais próxima do observado antes da pandemia, não fossem os problemas de oferta, quando consideramos (i) o grande volume de estímulos fiscais e monetários que deu suporte à recuperação da demanda, ao preservar a massa salarial; (ii) acúmulo de poupança e impossibilidade de consumir alguns serviços; e que (iii) as vendas de veículos novos estavam em processo de recuperação antes da pandemia, portanto o patamar pré-pandemia já é um nível baixo de comparação.

Gráfico 4: Relação usados/novos

Dados dessazonalizados

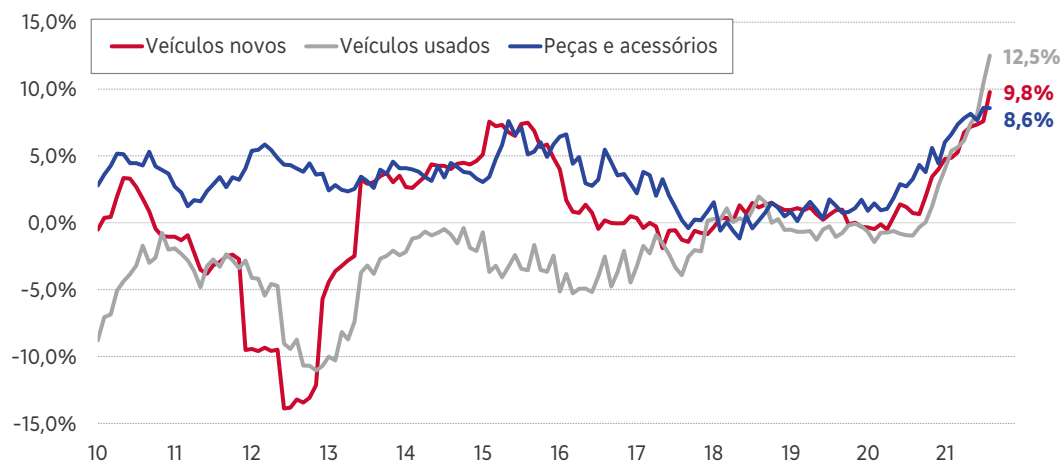


Fonte: Fenabrave, Bradesco

Diante desses desequilíbrios entre oferta e demanda, o ajuste tem se dado através dos preços. A escassez de veículos novos aumenta os preços finais dos veículos. O IPCA de veículos novos acumula alta de 9,8% nos últimos doze meses encerrados em agosto. Os preços dos usados subiram 12,5%. A procura por veículos usados tem como consequência o envelhecimento da frota e, portanto, maior procura por peças e acessórios, que estão em média 8,6% mais caras nos últimos doze meses.

Gráfico 5: IPCA de veículos novos, usados e de peças e acessórios

Varição acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE, Bradesco

A quantidade de veículos novos que deixou de ser vendida neste ano, pela escassez de oferta, está entre 370 mil e 520 mil unidades, em nossas estimativas. Utilizando a relação de usados/novos, é possível simular qual seria o nível das vendas de novos se essa relação estivesse (i) igual à média de 2019; (ii) igual à média de 2020; e (iii) igual à média de 2017-2019. Consideramos o período de março a agosto, já que em janeiro e fevereiro não houve paralisações na indústria automotiva por falta de insumos. A soma de veículos novos e usados observada no período não foi alterada. A análise foi feita inicialmente com dados dessazonalizados e depois foram aplicados os fatores sazonais de cada mês para se obter o volume original de veículos não vendidos.

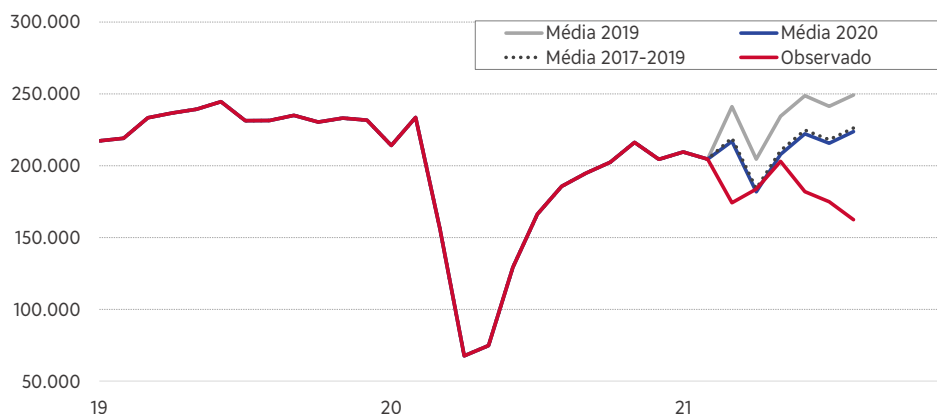
Tabela 1: Cenários contrafactuais para as vendas de veículos novos

Série original

	Média 2019	Média 2020	Média 2017-2019	Média
Relação usados/novos	4,1	4,7	4,6	4,5
Vendas (série original)	1.419.522	1.268.212	1.283.232	1.323.656
Observado	894.430	894.430	894.430	894.430
Diferença	525.092	373.782	388.802	429.226

Gráfico 6: Cenários contrafactuais para as vendas de veículos novos

Série dessazonalizada



Fonte: Bradesco

Esses cenários tentam quantificar o tamanho do impacto das restrições de oferta. No pior cenário (média 2020), teríamos as vendas em patamar inferior a fevereiro de 2020 em 8,7%, que deveria ser completamente revertido ainda no primeiro semestre de 2022, período que coincide com nossas estimativas iniciais, antes da crise dos semicondutores. O cenário feito a partir da média da relação usados/novos entre 2017 e 2019 contempla um período de recuperação da demanda por veículos que sucedeu a recessão encerrada no quarto trimestre de 2016. Os números obtidos nessa simulação são similares ao cenário que utiliza a média de 2020 e sugerem que o nível das vendas estaria 7,6% abaixo do patamar pré-pandemia, em agosto. No cenário mais positivo, que considera a média de 2019, a demanda por veículos novos já teria superado o patamar pré-pandêmico em 2,2%.

Os próximos meses devem seguir desafiadores à recuperação da oferta na indústria automobilística. Não antevemos a normalização da cadeia global de semicondutores antes do segundo semestre de 2022. No entanto, como não esperamos novas paralisações por falta de semicondutores na indústria de veículos leves, acreditamos que o pior momento para o setor automotivo deve ficar entre agosto e setembro, com reação gradual da produção a partir de outubro. Como consequência, as vendas devem voltar à tendência de recuperação gradual observada antes da crise dos semicondutores. Projetamos crescimento de 6,6% das vendas de veículos novos leves em 2021, o que não será suficiente para compensar a queda de 26,6% em 2020.

Tabela 2: projeções para o setor automotivo

Em milhares de unidades

	2019	2020	2020 (%)	2021	2021 (%)	2022	2022 (%)
Veículos Leves	2.659	1.951	-26,6%	2.079	6,6%	2.235	7,5%
Veículos Pesados	129	107	-16,7%	142	32,6%	147	3,0%
Motocicletas	1.078	915	-15,0%	1.116	21,9%	1.195	7,0%
Veículos Usados	10.976	9.454	-13,9%	11.705	23,8%	12.002	2,5%
Máquinas Agrícolas	44	47	7,3%	55	17,1%	55	0,6%

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos

Fernando Honorato Barbosa

Economistas

Ana Beatriz Moreira dos Santos / Constantin Jancsó / Ederson Luiz Schumanski / Fabiana D'Atri/ Felipe Wajskop França / Myriã Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Renan Bassoli Diniz / Thiago Coraucci de Angelis / Vitor Vidal Costa Velho

Estagiários

Bruna Andreata Valentino / Henrique Monteiro de Souza Rangel / Lorena Pires Sene / Lucas Daniel Duarte / Rafaela de Sousa Silva

economiaemdia.com.br

O DEPEC – BRADESCO não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o BRADESCO de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização do Banco BRADESCO ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e do Banco BRADESCO)