

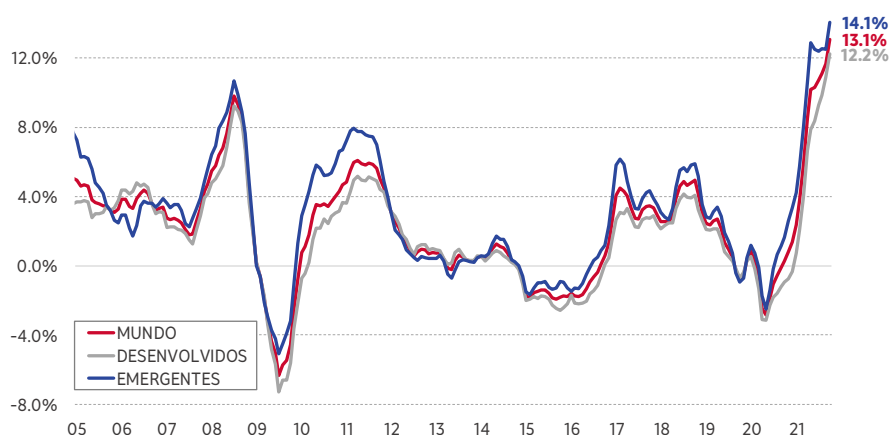
Bens industriais e inflação

Ana Beatriz M. dos Santos
Myriã Bast

A alta de preços dos bens industriais tem se intensificado desde meados do ano passado, derivada de problemas de oferta, aumento de custos e da elevada demanda por bens de consumo. Temos visto que este é um fenômeno global (gráfico 1), com maior impacto na inflação dos emergentes, em especial, no Brasil. Na indústria global, são diversas interrupções nas cadeias de suprimentos, que se refletem em atrasos de entregas, limitação da oferta de insumos e aumento de custos ao produtor. De fato, há uma sistemática de aumento dos preços no atacado em vários países, atingindo em cadeia os preços ao consumidor.

Gráfico 1: Preços ao produtor (PPI) em países desenvolvidos, emergentes e no mundo

Varição acumulada em doze meses



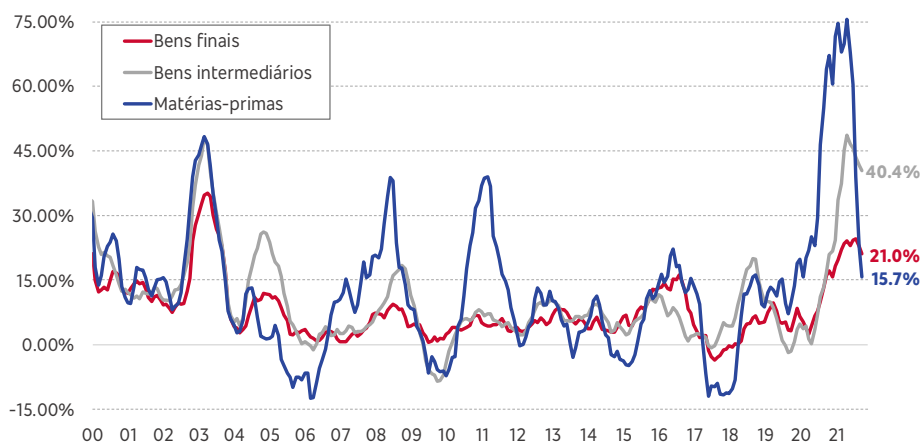
Fonte: Bloomberg, Bradesco

A alta global das commodities e a desvalorização do câmbio tiveram seus papéis neste processo, elevando os custos dos insumos. As commodities subiram 43,7%¹ em dólares desde o começo da pandemia e 80,2% em reais, embora o movimento inicial tenha sido de queda de preços, diante das incertezas decorrentes da Covid-19. Mas, a partir de meados de 2020, uma forte alta dos preços começou a ser registrada, com (i) reabertura gradual dos países, (ii) volumosos incentivos fiscais, monetários e creditícios e, posteriormente, (iii) a recuperação do nível do PIB. Assim, uma combinação de incerteza inicial, recuo de produção, depreciação cambial e, posteriormente, crescimento da demanda por bens levou a um desequilíbrio em várias cadeias de produção e aumentos de preços. O preço das matérias-primas no Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) subiu 15,7% nos últimos doze meses, após ter atingido o pico de 75,6% em maio deste ano (gráfico 2). De maneira defasada, os bens intermediários e finais apresentaram alta de 40,4% e 21,0%, respectivamente, pressionando os índices de preços do atacado. Essas diferenças de magnitude são resultado de uma série de fatores, como composição do preço, estoques, demanda, margens e percentual de repasse.

(1) Variação do índice CRB entre 01 de março de 2020 e 29 de novembro de 2021.

Gráfico 2: IPA-DI por estágios de processamento

Varição acumulada em doze meses



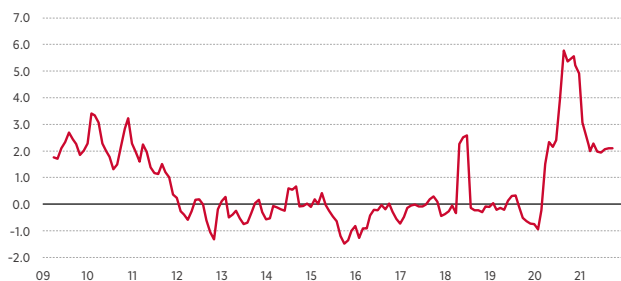
Fonte: FGV, Bradesco

O aumento da demanda por bens industriais derivou tanto dos estímulos econômicos como das restrições ao consumo de serviços. Diante do fechamento ou restrições ao funcionamento de serviços não-essenciais e dos vários programas de estímulo, fiscais, monetários e creditícios, parte do consumo se deslocou dos serviços para os bens. Contudo, a oferta não reagiu na mesma magnitude, levando a forte queda dos estoques.

O balanço entre oferta e demanda ficou apertado em vários setores. Um exemplo é o setor automotivo, em que a escassez de semicondutores, dada a forte demanda, limitou a produção de veículos e os estoques chegaram a níveis mínimos, com repercussão global. Em algumas indústrias, mesmo com operação próxima da capacidade máxima, os estoques seguem em níveis baixos – sugerindo que, nestes casos, a capacidade instalada não é suficiente para atender à demanda neste momento.

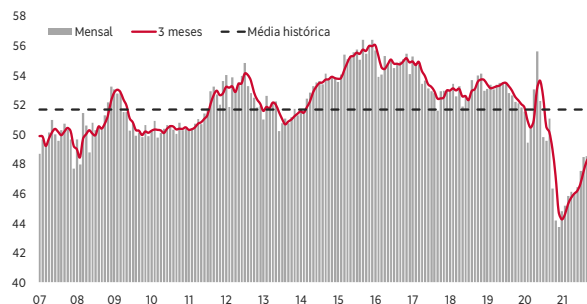
Gráfico 3: Pedidos em atraso

Desvio do prazo médio



Fonte: Pesquisa Empresarial Bradesco

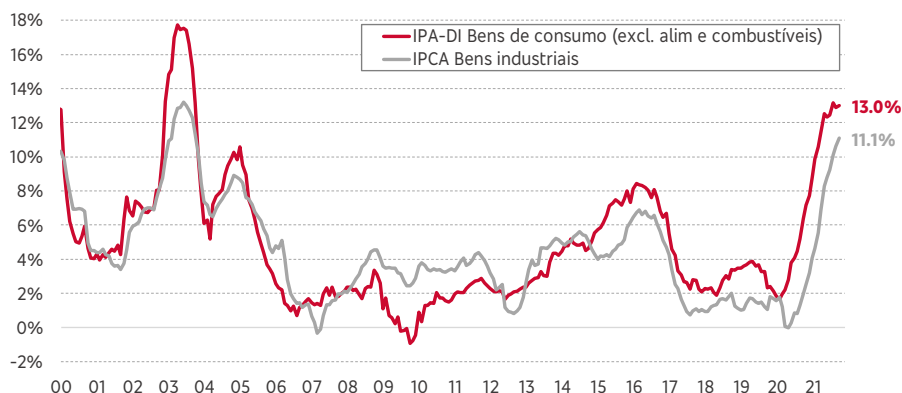
Gráfico 4: Nível de estoques da indústria



Com o aumento do custo de produção e estoques limitados, a alta de preços no atacado foi repassada ao consumidor, sancionada pela demanda. A dinâmica de aumento dos preços industriais ainda sugere alguma pressão nos bens industriais no curto prazo, considerando a defasagem tradicional de repasse entre atacado e varejo (gráfico 5).

Gráfico 5: Bens de consumo no atacado e no varejo

Varição acumulada em doze meses



Fonte: FGV, IBGE e Bradesco

Entre os bens de consumo mais relevantes, cujos preços subiram neste ano, destaque para os itens relacionados a veículos. Na esteira dos problemas de oferta do setor automotivo, os preços de automóveis novos subiram 11,4% neste ano, puxando também os carros usados, com alta de 11,9%. O preço do etanol subiu 51,3% até outubro, afetado pela safra da cana, produção de açúcar e pela alta da gasolina. Além destes, aparelhos eletrodomésticos, eletrônicos e móveis também se sobressaem, com pressões de custos e elevada demanda (gráfico 6).

No próximo ano, a demanda deverá atuar no sentido contrário. Nosso cenário incorpora uma desinflação relevante dos bens industriais, diante da desaceleração da demanda, da expectativa de estabilização da taxa de câmbio e de commodities. Do lado da demanda, o aumento da taxa de juros deve desestimular o consumo de bens duráveis de maneira geral.

O nível de preços de bens industriais está acima do pré-pandemia e da tendência de longo prazo.

O próprio valor dos bens começa a ser um fator limitante, dada a diminuição real da renda das famílias (gráfico 7). Os dados mais recentes de vendas do varejo já apontam para alguma desaceleração da demanda, especialmente de móveis, eletrodomésticos e vestuário, o que nos parece bastante relacionado ao aumento do nível de preços desses bens e também à elevação da inflação em geral, que diminuiu o poder de compra. Outro fator, há algum tempo bastante debatido, é a substituição de consumo de bens para serviços, no caminho inverso do ocorrido no auge da pandemia. Nesse caso, nos chama a atenção que essa hipótese não tem encontrado respaldo nos dados efetivos, pelo menos até agora. Tanto nos EUA quanto no Brasil, os sinais de substituição não são evidentes e, pelo contrário, temos visto resiliência do consumo de bens, alertando até mesmo para alguma mudança mais estrutural dessa demanda.

Do lado da oferta, indícios de um início de normalização começam a aparecer.

Em relação aos custos de matérias-primas, os preços de commodities tendem a se estabilizar ou até mesmo recuar, considerando uma provável desaceleração do ritmo de crescimento global. Além disso, investimentos em novas plantas e em expansão da capacidade produtiva podem acelerar a oferta de componentes. O tempo de maturação desses investimentos ainda é uma limitação para a normalização, que pode ocorrer de maneira mais lenta. Além disso, há riscos de fornecimento energético (que têm se reduzido) e, inclusive, riscos associados à pandemia.

Gráfico 6: Alta de bens selecionados no IPCA

Entre parênteses: contribuição do item no IPCA (jan-out/21)

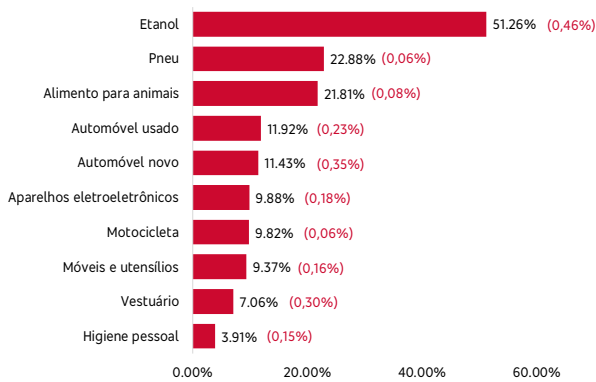
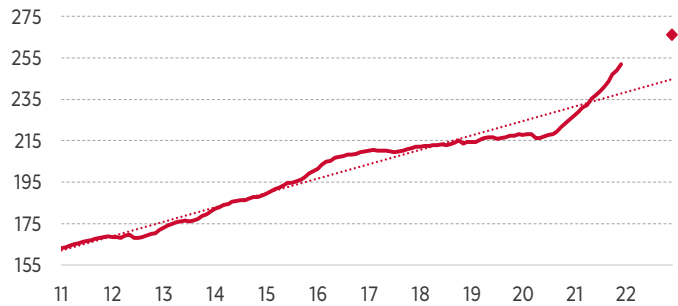


Gráfico 7: Nível de preços dos bens industriais

Com projeção para 2022



Fonte: IBGE, Bradesco

Dessa forma, a desinflação dos bens industriais deverá ocorrer na esteira da desaceleração das commodities e, sobretudo, da demanda. A normalização da oferta ocorre em passos mais lentos, enquanto a desaceleração da demanda e a esperada estabilização da moeda serão os principais fatores de descompressão de preços no ano que vem. Caso a oferta se normalize mais rapidamente do que o esperado, essa desinflação pode ser mais intensa. Com essas premissas, nosso cenário de IPCA incorpora uma alta de 5,5% dos bens industriais em 2022, após alta de 12,0% em 2021.

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos

Fernando Honorato Barbosa

Economistas

Ana Beatriz Moreira dos Santos / Constantin Jancsó / 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 / Gabriel Sartor Ganzarolli / 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)