

## Projeção do PIB para 2024 foi mantida em 1,2%<sup>1</sup>

Rafael Bacciotti

*O resultado do PIB no segundo trimestre superou as expectativas. No entanto, os dados de julho e agosto apontam que a atividade econômica continua desacelerando no terceiro trimestre, com uma possível estabilidade em relação ao anterior. Como resultado, a IFI revisou sua projeção para o PIB de 2023, elevando-a de 2,3% para 3,0%. Vale destacar que o baixo carregamento estatístico previsto para o próximo ano torna a perspectiva de crescimento mais desafiadora. A projeção para o crescimento do PIB 2024 foi mantida em 1,2%.*

Após um crescimento de 1,8% no primeiro trimestre de 2023, o Produto Interno Bruto (PIB) avançou 0,9% no segundo trimestre do mesmo ano, em comparação com o trimestre anterior, na série livre de efeitos sazonais. Em relação ao mesmo período de 2022, o PIB aumentou 3,4%, desacelerando em comparação ao crescimento de 4,0% observado no primeiro trimestre deste ano. Considerando o desempenho positivo no segundo trimestre, o carregamento estatístico projetado para 2023 é de 3,1%. Portanto, mantendo-se inalterado nos terceiro e quarto trimestres, o PIB fecharia o ano com um aumento de 3,1%, uma variação próxima àquela registrada em 2022, que foi de 2,9%.

**TABELA 1. TAXAS DE VARIAÇÃO DO PIB EM VOLUME**

	Variação % contra o mesmo trimestre do ano anterior			Variação % contra o trimestre anterior (com ajuste sazonal)			Variação % acumulada no ano		
	Dez-22	Mar-23	Jun-23	Dez-22	Mar-23	Jun-23	2020	2021	2022
<b>PIB</b>	1,9	4,0	3,4	0,1	1,8	0,9	-3,3	5,0	2,9
<b>Ótica da oferta</b>									
Agropecuária	-2,9	18,8	17,0	-1,3	21,0	-0,9	4,2	0,3	-1,7
Indústria	2,6	1,9	1,5	-0,2	0,1	0,9	-3,0	4,8	1,6
Serviços	3,3	2,9	2,3	0,2	0,6	0,6	-3,7	5,2	4,2
<b>Ótica da demanda</b>									
Consumo das famílias	4,3	3,5	3,0	0,4	0,7	0,9	-4,6	3,7	4,3
Consumo do governo	0,5	1,2	2,9	0,3	0,4	0,7	-3,7	3,5	1,5
Formação bruta de capital fixo	3,5	0,8	-2,6	-1,2	-3,4	0,1	-1,7	16,5	0,9
Exportações	11,7	7,0	12,1	3,5	0,3	2,9	-2,3	5,9	5,5
Importações	4,6	2,2	2,1	-3,7	-3,9	4,5	-9,5	12,0	0,8

Fonte: IBGE.

Apesar da desaceleração observada na transição do primeiro para o segundo trimestre a atividade econômica surpreendeu positivamente, superando as expectativas. A Instituição Fiscal Independente (IFI) havia projetado variações de 2,8% em relação ao mesmo período do ano anterior e de 0,4% em comparação com o trimestre anterior. Além disso, o resultado do PIB do segundo trimestre superou a previsão média do Boletim Focus da semana anterior à divulgação das Contas Nacionais Trimestrais, que eram de 2,5% e 0,1%. Também veio acima do resultado do Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), um indicador agregado que monitora a atividade econômica com frequência mensal e é calculado com base na produção agrícola, industrial e de serviços. O IBC-Br referente ao segundo trimestre de 2023 registrou um crescimento de 2,6% em relação ao mesmo período do ano anterior e de 0,4% em comparação com o trimestre anterior.

Sob a ótica da produção, o crescimento do PIB na margem foi impulsionado pelas expansões de 0,9% no setor industrial e 0,6% no setor de serviços, os quais compensaram a queda de 0,9% no setor agropecuário. O destaque no setor industrial foi o desempenho positivo da indústria extrativa, que registrou um aumento de 1,8% no período devido ao aumento na extração de petróleo, gás e minérios ferrosos. No setor de serviços, o componente de intermediação financeira e seguros

<sup>1</sup> Acesse o relatório completo por aqui: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/642180/RAF80\\_SET2023.pdf](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/642180/RAF80_SET2023.pdf).

se destacou com um crescimento de 1,3%. A queda na agropecuária, por outro lado, foi principalmente atribuída ao término do período de colheita de soja.

Sob a perspectiva da demanda, o crescimento no período foi bem distribuído entre os diferentes componentes, com ênfase no aumento de 0,9% no consumo das famílias. Além disso, o consumo do governo e a formação bruta de capital fixo cresceram 0,7% e 0,1%, respectivamente. No que diz respeito ao comércio exterior, as exportações e as importações aumentaram, com taxas de crescimento de 2,9% e 4,5%, respectivamente.

**TABELA 2. CONTRIBUIÇÕES (EM P.P.) PARA A TAXA (YOY) DO PIB (P.P.)**

	Mar-22	Jun-22	Set-22	Dez-22	Mar-23	Jun-23
<b>PIB</b>	<b>2,4</b>	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>	<b>1,9</b>	<b>4,0</b>	<b>3,4</b>
<b>Absorção interna</b>	<b>-1,0</b>	<b>4,5</b>	<b>3,9</b>	<b>0,6</b>	<b>3,1</b>	<b>1,3</b>
Consumo das famílias	1,5	3,3	2,8	2,8	2,2	1,8
Consumo do governo	0,6	0,2	0,2	0,1	0,2	0,5
Formação bruta de capital fixo	-1,2	0,3	1,0	0,6	0,1	-0,5
Variação de estoques	-1,9	0,7	-0,1	-2,9	0,5	-0,6
<b>Exportações líquidas</b>	<b>3,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>2,1</b>

Fonte: IFI.

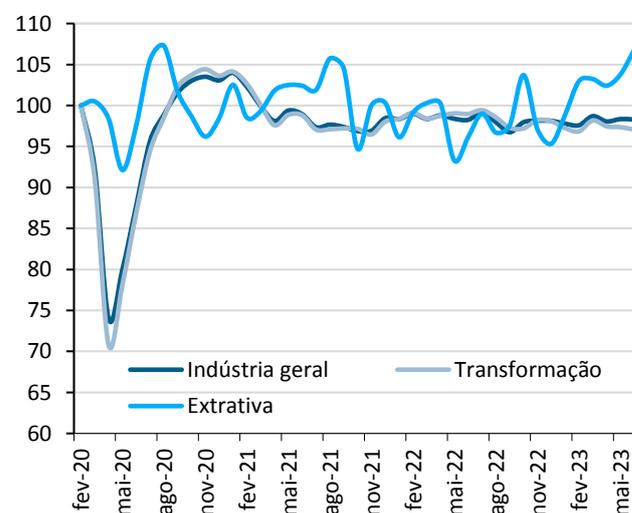
De acordo com os cálculos da IFI, a absorção doméstica, que compreende os gastos totais em consumo e investimentos, desacelerou na transição do primeiro para o segundo trimestre. A contribuição para a variação interanual do PIB passou de 3,1 para 1,3 ponto percentual (p.p.) como demonstrado na Tabela 2. Entre os diversos componentes, as contribuições para essa variação vieram do consumo das famílias (1,8 p.p.), do consumo do governo (0,5 p.p.), da formação bruta de capital fixo (-0,5 p.p.) e da variação de estoques (-0,6 p.p.). Além disso, as exportações líquidas tiveram um impacto positivo de 2,1 p.p. no resultado do PIB, uma vez que o desempenho das exportações superou o das importações na comparação interanual.

O aumento dos rendimentos provenientes do trabalho e as medidas de estímulo fiscal, especialmente o ajuste no programa Bolsa Família, são fatores que ajudam a impulsionar o consumo doméstico, reduzindo o impacto contracionista sobre a atividade econômica resultante da alta taxa básica de juros. Os investimentos, nesse sentido, podem estar respondendo à postura contracionista da política monetária. É importante destacar, no entanto, que o principal *driver* para o crescimento do PIB no segundo trimestre foi o setor externo devido à significativa expansão das quantidades físicas exportadas, sobretudo de produtos da agropecuária e da indústria extrativa.

Os dados conhecidos de atividade econômica referentes ao terceiro trimestre de 2023 indicam desaceleração com relativa estabilidade do PIB na margem. A projeção da IFI para o PIB do período é de um crescimento de 2,5% em relação ao mesmo período do ano anterior e de 0,1% em comparação com o trimestre anterior.

Em julho, a produção industrial registrou uma queda de 0,6%, com uma variação interanual de -1,1%. Esse declínio na atividade do setor pode ser atribuído às diminuições na indústria de transformação (-0,4%) e na indústria extrativa (-1,4%). No mês de agosto, os indicadores para o setor industrial mostraram resultados mistos. Enquanto o Nível de Utilização da Capacidade Instalada (Nuci) na indústria de transformação recuou, a circulação de veículos pesados nas estradas, de acordo com a Associação Brasileira de Concessionárias de Rodovias (ABCR), voltou a subir. Os índices de confiança dos consumidores e dos empresários

**GRÁFICO 1. PRODUÇÃO INDUSTRIAL (FEV/2020 = 100 COM AJUSTE SAZONAL)**



Fonte: IBGE.

também apresentaram avanços neste período, com exceção dos setores da indústria e serviços.

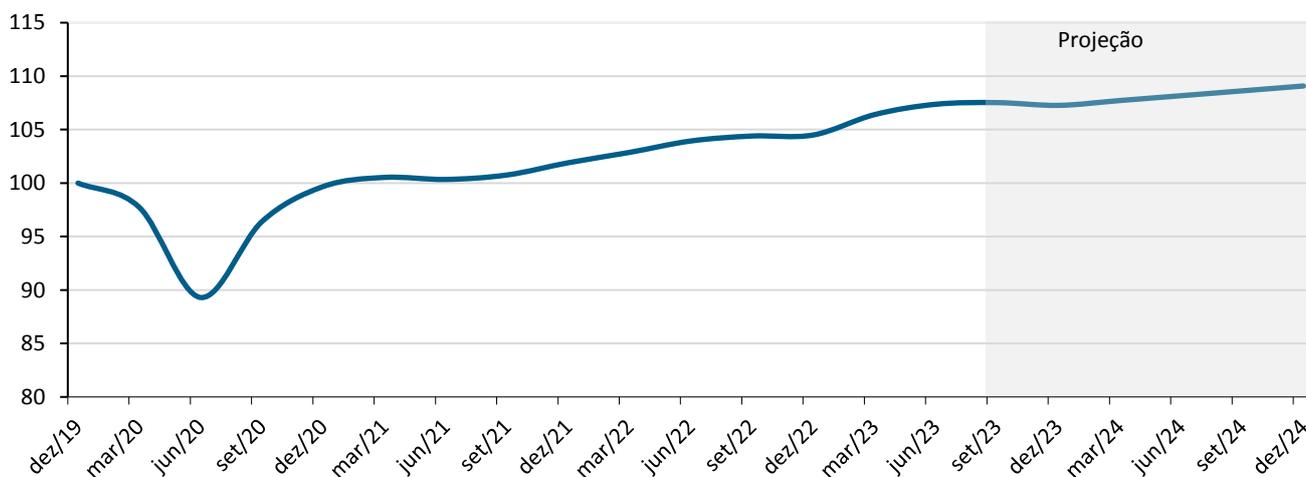
**TABELA 3. CRESCIMENTO DO PIB EM 2023 PARA DIFERENTES VARIAÇÕES NOS TRIMESTRES**

	1T e 2T: 1,9% e 0,9%				
	Hipótese para a variação do 3T				
Hipótese para a variação média no 3T e 4T	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%	
	-1,0%	2,6%	2,8%	3,1%	3,3%
	-0,5%	2,7%	3,0%	3,2%	3,5%
	0,0%	2,8%	3,1%	3,3%	3,6%
	0,5%	3,0%	3,2%	3,5%	3,7%

Fonte: IFI.

A Tabela 3 apresenta diversas estimativas de crescimento para o PIB em 2023, calculadas com base em diferentes cenários para o terceiro e quarto trimestres. Se imaginarmos que a atividade econômica permaneça estável até o final do ano o crescimento do PIB em 2023 seria de 3,1%, exatamente igual ao valor do carregamento estatístico. O bom desempenho observado no segundo trimestre levou a uma revisão para cima na projeção da IFI para a variação positiva de 2023, que passou de 2,3% para 3,0%. Esse ajuste se traduz em uma dinâmica trimestral estimada de 0,1% de aumento no terceiro trimestre e uma redução de -0,2% no quarto trimestre, em comparação com o período imediatamente anterior.

**GRÁFICO 2. PIB - ÍNDICE DE VOLUME TRIMESTRAL (DEZ/2019= 100 COM AJUSTE SAZONAL)**



Fonte: IBGE e IFI.

O cenário previsto para 2024 é caracterizado por um grau ainda elevado de incerteza. A expectativa de um carregamento estatístico relativamente baixo de 2023 para 2024, estimado em 0,1%, torna a perspectiva de crescimento mais desafiadora. Isso levou a IFI a manter a projeção para uma variação positiva do PIB em 2024 em 1,2%. A taxa média de crescimento trimestral subjacente é de 0,4%, conforme ilustrado no Gráfico 2.

A previsão da IFI para o crescimento real do PIB em 2023 e 2024 é obtida pela análise dos componentes na ótica da despesa, detalhados na Tabela 4. A partir das estimativas para os itens da demanda agregada, as contribuições da demanda interna e do setor externo para a evolução do PIB em 2024 são estimadas em 1,6 p.p. e -0,3 p.p., respectivamente.

A relativa estabilidade na contribuição da demanda interna para o aumento em 2024 é, principalmente, resultado da desaceleração prevista no componente de gastos com o consumo das famílias (de 2,6% para 1,6%). Essa diminuição reflete a expectativa de um ritmo mais brando de expansão dos salários reais no mercado de trabalho e das transferências de renda, a despeito da política de reajuste real do salário mínimo.

**TABELA 4. PREVISÕES PARA O CRESCIMENTO DO PIB EM VOLUME**

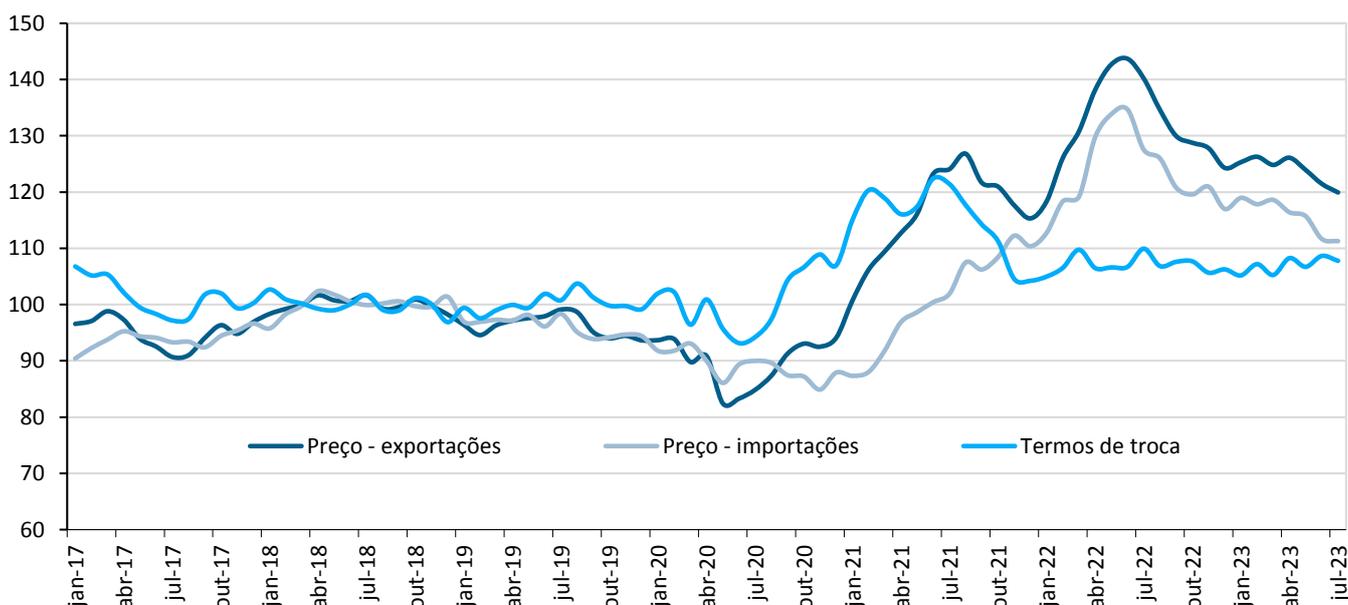
	2022	2023	2024
<b>PIB e componentes (variação % real)</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>1.2</b>
Consumo das famílias	4.3	2.6	1.6
Consumo do Governo	1.5	1.8	1.2
Formação Bruta de Capital Fixo	0.9	-1.0	2.0
Exportação	5.5	6.0	2.0
Importação	0.8	0.5	3.5
<b>Contribuições para a variação real do PIB (p.p.)</b>			
<b>Demanda interna</b>	<b>2.0</b>	<b>1.9</b>	<b>1.4</b>
Consumo das Famílias	2.6	1.7	1.0
Consumo do Governo	0.3	0.4	0.2
Investimento (FBCF e variação de estoques)	-0.9	-0.1	0.2
<b>Exportações líquidas</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>-0.3</b>

Fonte: IBGE e IFI.

No setor externo, espera-se que o crescimento econômico nos principais parceiros comerciais<sup>2</sup>, ponderado pela participação no comércio com o Brasil, diminua na transição de 2023 para 2024. Isso provavelmente resultará em uma redução na força das exportações.

Os índices mensais de volume divulgados até julho indicam uma tendência de estabilidade nas importações e uma dinâmica ainda muito positiva nas exportações. Ao mesmo tempo, os índices de preços para as importações e as exportações têm mostrado uma trajetória de queda semelhante. Isso se traduz em estabilidade nos termos de troca (Gráfico 3), que representam a relação entre os preços de exportações do país e de suas importações. A expectativa de desaceleração na demanda dos principais parceiros e a estabilização dos termos de troca são vetores que podem limitar o crescimento econômico.

**GRÁFICO 3. TERMOS DE TROCA (2008 = 100)**



Fonte: Ipeadata.

<sup>2</sup> Obtida no Relatório *Word Economic Outlook* do Fundo Monetário Internacional (FMI).

De acordo com o cenário macroeconômico do Poder Executivo adotado na elaboração do Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA), a expectativa é que o PIB em volume cresça 2,3% em 2024 e mantenha uma média de 2,6% de crescimento de 2025 a 2027. As projeções de mercado, conforme refletidas no Boletim Focus, continuam sendo mais conservadoras, embora tenha havido um movimento ascendente nas últimas semanas. As projeções da IFI também são mais modestas, com previsões de crescimento de 1,2% e 2,0%.

No PLOA não há a abertura das projeções por componentes do PIB que permitiria uma análise mais detalhada das premissas e principais diferenças. No entanto, no Boletim MacroFiscal de julho, a Secretaria de Política Econômica (SPE) atribui o crescimento projetado para 2024 a diversos fatores, incluindo: i) a redução da taxa de juros; ii) a melhoria no ambiente de negócios e a redução de incertezas com a aprovação das reformas fiscal e tributária; e iii) o impacto sobre a demanda agregada do novo Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), da política de valorização do salário mínimo, do novo Bolsa-Família e do programa Minha Casa Minha Vida (MCMV).

No que se refere à inflação ao consumidor medida pelo IPCA, o governo espera uma convergência mais rápida para o centro da meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional, que é de 3,0%. Quanto à taxa Selic, nota-se uma maior divergência no patamar de médio prazo entre as projeções, ao passo que as projeções para a taxa de câmbio estão mais próximas entre os diferentes cenários.

**TABELA 5. PROJEÇÕES MACROECONÔMICAS: PLOA, FOCUS E IFI**

	PLOA			Boletim Focus			IFI		
	2023	2024	2025-2027	2023	2024	2025-2027	2023	2024	2025-2027
PIB – Taxa de variação real (%)	2,5	2,3	2,6	2,6	1,5	2,0	3,0	1,2	2,0
IPCA (% variação ano contra ano em dezembro)	4,9	3,3	3,0	4,9	3,9	3,5	5,1	3,8	3,3
Taxa de câmbio R\$/US\$ (média)	5,0	5,0	5,2	5,0	5,0	5,2	5,0	5,1	5,2
Selic (% média anual)	13,1	9,8	7,3	13,3	9,8	8,5	13,3	10,0	7,8

Fonte: PLOA, Boletim Focus e IFI.