

VISÃO GERAL

Visão Geral da Conjuntura

Sumário

O desempenho da economia brasileira surpreendeu positivamente em 2023. O produto interno bruto (PIB) acumulou alta de 2,9% em 2023, mantendo o ritmo observado em 2022. Concomitantemente, observou-se uma desaceleração da inflação (4,62%). Esse resultado contrariou as expectativas de mercado de dezembro de 2022, que estimavam crescimento do PIB de 0,8% e o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) de 5,31% para 2023. A realidade, assim, suplantou os melhores prognósticos.

Em termos macroeconômicos, o crescimento da economia ocorreu em um cenário de expansão do gasto fiscal, com um déficit primário da ordem de 2,3% do PIB e uma carga tributária em queda (de 33,07%, em 2022, para 32,44%, em 2023), e um tardio processo de flexibilização monetária (iniciado somente em agosto).

O PIB cresceu no primeiro semestre, com altas trimestrais na margem, feitos os devidos ajustes sazonais, de 1,3% e 0,8%. No segundo semestre, a gradual redução da taxa de juros, em um contexto de impulso da demanda agregada por meio de uma política fiscal ativa, e o desempenho positivo das exportações e do consumo das famílias, no terceiro trimestre, tanto na margem quanto em termos de variação interanual, não foram suficientes para impulsionar a economia, que se manteve virtualmente estável após o crescimento observado nos dois primeiros trimestres de 2023. Sob a ótica da oferta, a economia foi impulsionada pela agropecuária, pelos serviços e pela indústria, que cresceram no acumulado do ano 15,1%, 2,4% e 1,6%, respectivamente, perfazendo um aumento do PIB da ordem de 2,9% (tabela 1). Posto isso, o *carry over*, medida utilizada para mensurar o crescimento em caso de estagnação da economia (ou seja, carregamento estatístico), é de 0,2% ponto percentual (p.p.) para 2024.

A agropecuária cresceu 15,1% em 2023 em decorrência de uma conjunção de fatores. A expansão da área plantada e o incremento da produtividade criaram as condições necessárias para uma safra recorde de *commodities* como soja e milho. O escoamento da produção agropecuária, por sua vez, beneficiou-se de um ambiente externo favorável às exportações brasileiras. As condições climáticas adversas nos Estados Unidos e na Argentina, dois dos maiores concorrentes brasileiros no mercado de grãos, levaram a uma retração da oferta desses países e, conseqüentemente, a um maior potencial de absorção da produção doméstica.

A indústria extrativa acumulou uma alta de 8,7% em 2023. Sua crescente importância também transparece na Pesquisa Industrial Anual (PIA): somente a extração de petróleo e gás e a extração de minério de ferro responderam por 8,3% e 5,5%, ou seja, 13,8% do valor da produção industrial em 2021, o que contribuiu para explicar o resultado de ambos em 2023.

Claudio Roberto Amitrano
Diretor na Dimac/Ipea

claudio.amitrano@ipea.gov.br

Mônica Mora Y Araujo
Coordenadora-Geral de Estudos e Políticas
Macroeconômicas na Dimac/Ipea

monica.mora@ipea.gov.br

Divulgado em 02 de abril de 2024, com
informações disponíveis até 31 de março.

O desempenho do PIB, sob a ótica da despesa, em 2023, esteve diretamente vinculado às exportações líquidas. As exportações brasileiras espelharam a *performance* da agropecuária e da indústria extrativa, na medida em que o escoamento da produção desses setores ocorreu preponderantemente por meio da venda ao exterior. Assim, as safras recordes de soja e milho, bem como parte expressiva da produção de petróleo bruto, gás natural e minério de ferro, seguiram em direção ao mercado internacional. A demanda externa estabelece o potencial de escoamento da produção dessas mercadorias, assim como no exterior são definidos os preços das *commodities*.

As exportações brasileiras alcançaram US\$ 340 bilhões em 2023, impulsionadas pelo agronegócio e pela indústria extrativa, que cresceram, respectivamente, 9,0% e 3,5%. Paralelamente, as vendas para o exterior da indústria de transformação decaíram 2,3%.¹ Ou seja, o setor externo foi um dos principais motores da economia, fomentando setores e assegurando o escoamento da produção.

A demanda interna, por sua vez, ao longo do ano, oscilou, pautada pelos movimentos da formação bruta de capital fixo (FBCF), pelo consumo das famílias e pelo consumo do governo.

O consumo das famílias manteve virtual estabilidade de crescimento na margem nos três primeiros trimestres do ano (com altas de, respectivamente, 0,7%, 1,0% e 0,9%), o que foi ajustado pela queda de 0,2% observada nos últimos três meses do ano. A queda do consumo das famílias no quarto trimestre, após o crescimento por três trimestres subsequentes, foi um ajuste marginal, sem de fato ofuscar o aumento de 3,1% no acumulado do ano e a contribuição de 2,0 p.p. para o crescimento de 2023.

O aumento do consumo das famílias em 2023 pode ser atribuído ao crescimento da renda disponível e, portanto, foi escorado nos seguintes aspectos: i) melhora observada no mercado de trabalho; ii) aumento das transferências públicas de assistência e previdência (Taps); iii) renda domiciliar; iv) aumento do salário mínimo em efeito farol; v) inflação por faixa de renda; vi) queda no preço dos produtos importados; e vii) redução no endividamento e no comprometimento da renda das famílias com o pagamento do serviço da dívida.

O consumo das famílias e do governo sustentou o crescimento dos serviços, da indústria de eletricidade e gás, água, esgoto, atividade de gestão de resíduos, da construção e de alguns segmentos da indústria de transformação. Esse processo, contudo, não foi capaz de reverter a queda na produção de máquinas e equipamentos ou, ao menos, seu consumo aparente. Ou seja, houve uma limitação nos mecanismos de transmissão gerados pelo aumento da demanda agregada e sua contrapartida em termos de compra de bens de capital. A política monetária contracionista, em um contexto com vários setores com capacidade instalada superior à considerada desejável, subsidia a compreensão dos entraves ao crescimento.

A FBCF surpreendeu negativamente nos três primeiros trimestres de 2023, com sucessivas quedas na margem de 3,0%, 0,2% e 2,2% e, conseqüentemente, uma retração em termos interanuais de 6,8% no terceiro trimestre. Ela ensaia uma recuperação nos últimos três meses do ano, com elevação de 0,9% na margem, que suaviza as perdas interanuais (-4,4%) e leva a um crescimento negativo de 3,0%. Desse modo, a FBCF fez uma contribuição para o produto em 2023 de -0,5 p.p.

A economia brasileira defronta-se com um desafio: como reverter o processo de queda em termos absolutos do estoque de capital em máquinas e equipamentos identificado por Junior e Cornélio (2023),² ou seja, aumentar a FBCF e estimular a intensificação da relação capital/produto, constituindo, assim, a economia brasileira como um espaço factível de desenvolvimento sustentado, dado que a retomada do investimento em máquinas e equipamentos amplia o potencial de crescimento.

1. Disponível em: <https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/noticias/2024/janeiro/comercio-exterior-brasileiro-bate-recordes-e-fecha-2023-com-saldo-de-us-98-8-bi>.

2. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/tag/estoque-de-capital/>.

Há uma expectativa de mudança na composição do crescimento em 2024, com a indústria de transformação e, conseqüentemente, a FBCF recuperando gradualmente a sua potência e revertendo a aparente deterioração do parque industrial. Como a indústria está em queda há muito tempo, a base de comparação encontra-se em um patamar historicamente baixo e há sinais de maior dinamismo do setor, que tendem a ser potencializados pela flexibilização da política monetária. Adicionalmente, a expectativa de investimentos da Petrobras e o programa Nova Indústria tendem a contribuir para o novo papel a ser desempenhado pela indústria como um dos polos dinâmicos do crescimento brasileiro em 2024.

Diante disso, identifica-se que o consumo aparente de bens de capital em janeiro e os dados da Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea) da produção de veículos no primeiro bimestre sugerem uma retomada da indústria em um contexto de juros mais baixos e mercado de trabalho aquecido.

Os serviços tendem a manter a vitalidade observada em 2023, respondendo ao maior dinamismo da indústria (tanto por meio do comércio quanto pela prestação de serviços para o setor industrial) e à demanda por serviços das famílias, na medida em que a renda domiciliar (composta em grande parte por renda do trabalho e transferências assistenciais e previdenciárias) propende a ser canalizada em parte para o setor. Em um processo de retroalimentação, o setor de serviços, intensivo em mão de obra, contribui para ancorar o mercado de trabalho. Os primeiros dados do ano reforçam essa hipótese.

A crescente importância da agropecuária e da indústria extrativa para o crescimento doméstico reforça a demanda externa como um eixo catalisador e fundamental para explicar a dinâmica da economia. A indústria extrativista tende a manter ao menos a estabilidade em 2024, com parcela expressiva da extração de minério de ferro, de petróleo e de gás natural sendo escoada via exportação. Entretanto, o desempenho da agropecuária tende a ser menos exuberante que o observado em 2023, quando o crescimento do setor atingiu 15,1% no acumulado do ano.

A economia em 2024 terá como parâmetros macroeconômicos um ajuste fiscal com a finalidade de converter um déficit de 2,43% do PIB em 0% do PIB e uma política de flexibilização monetária. Essas decisões, contudo, estão condicionadas à economia mundial. O comportamento dos preços das *commodities*, assim como a evolução da inflação e do emprego nos países centrais e suas implicações sobre as decisões de política monetária, repercute sobre a determinação da taxa de juros pela autoridade monetária e sobre a política fiscal, tanto na esfera da despesa quanto da receita, e também sobre o potencial de crescimento. Condicionada a riscos elencados e também outros não quantificáveis, estamos aumentando nossa previsão do PIB de 2,0% para 2,2% em 2024, e de 2,2% para 2,5% em 2025.

Sumário	1
1 Desempenho do PIB	5
1.1 Demanda externa	11
1.2 Demanda interna	12
2 Finanças públicas	18
2.1 Resultado primário do governo central: evolução recente	18
2.2. Perspectivas para a Política Fiscal em 2024	23
3 Inflação, Política Monetária e Crédito	28
4 O prognóstico para 2024	34
5 Projeções de PIB e inflação para 2024 e 2025	39
5.1 Inflação: projeções atualizadas	41
BOX 1 - Os conflitos bélicos recentes e os preços	43
BOX 2 - Projeção do Valor Adicionado do setor agropecuário para 2024	46

1 O desempenho do PIB

A economia brasileira em 2023 apresentou um PIB encadeado e ajustado sazonalmente da ordem de 80% superior ao observado em 1999 (gráfico 1). Ao longo da série, houve um processo de mudança estrutural, com repercussões sobre o estoque de capital, e o eixo dinâmico tornou-se crescentemente centrado no exterior. O desempenho da economia em 2023 reflete, outrossim, esses processos estruturais.

O desempenho da economia brasileira surpreendeu positivamente em 2023. O PIB acumulou alta de 2,9 % em 2023, mantendo o ritmo observado em 2022. Concomitantemente, observou-se uma desaceleração da inflação (4,62%). Esse resultado contrariou as expectativas de mercado de dezembro de 2022, que estimavam crescimento do PIB de 0,8% e IPCA de 5,31% para 2023. A realidade, assim, suplantou os melhores prognósticos.

Em termos macroeconômicos, o crescimento da economia ocorreu em um cenário de expansão do gasto fiscal, com um déficit primário da ordem de 2,3% do PIB e uma carga tributária em queda (de 33,07%, em 2022, para 32,44%, em 2023), e um tardio processo de flexibilização monetária (iniciado somente em agosto).

O PIB cresceu no primeiro semestre, com altas trimestrais na margem, feitos os devidos ajustes sazonais, de 1,3% e 0,8% (tabela 1). No segundo semestre, a gradual redução da taxa de juros, em um contexto de impulso da demanda agregada por meio de uma política fiscal ativa, e o desempenho positivo das exportações e do consumo das famílias, no terceiro trimestre, tanto na margem quanto em termos de variação interanual, não foram suficientes para impulsionar a economia, que se manteve virtualmente estável após o crescimento observado nos dois primeiros trimestres de 2023 (gráfico 2). Sob a ótica da oferta, a economia foi impulsionada pela agropecuária, pelos serviços e pela indústria, que cresceram no acumulado do ano 15,1%, 2,4% e 1,6%, respectivamente, perfazendo um aumento do PIB da ordem de 2,9% (tabela 2). Posto isso, o *carry over*, medida utilizada para mensurar o crescimento em caso de estagnação da economia (ou seja, carregamento estatístico), é de 0,2% p.p. para 2024.

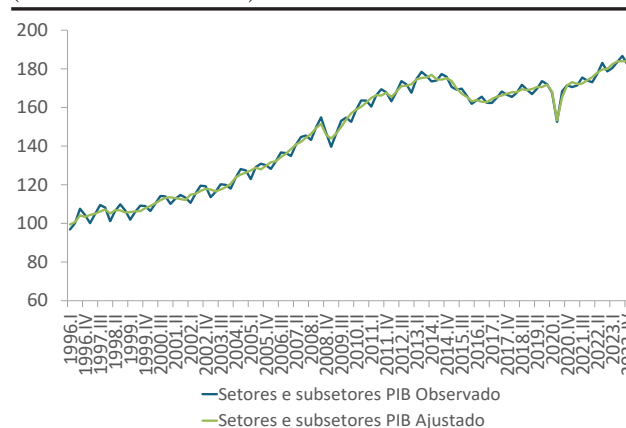
TABELA 1
PIB e componentes de demanda: evolução das taxas de crescimento
 (Em %)

	Trimestre/trimestre anterior dessazonalizado				Trimestre/igual trimestre do ano anterior				Acumulado	
	1T23	2T23	3T23	4T23	1T23	2T23	3T23	4T23	No ano	Em quatro trimestres
PIB a preços de mercado	1,3	0,8	0,0	0,0	4,2	3,5	2,0	2,1	2,9	2,9
Absorção interna (demanda interna final + var. de estoques)	1,3	-0,2	-0,6	0,0	3,2	1,3	-1,2	0,4	0,9	0,9
Demanda interna final	-0,1	0,7	0,3	0,4	2,9	2,0	0,9	1,2	1,8	1,8
Consumo total	0,5	1,1	0,6	0,2	3,2	2,9	2,7	2,5	2,8	2,8
Consumo das famílias	0,7	1,0	0,9	-0,2	3,9	3,1	3,3	2,3	3,1	3,1
Consumo do governo	0,4	1,1	0,6	0,9	0,6	2,3	0,8	3,0	1,7	1,7
FBCF	-3,0	-0,2	-2,2	0,9	1,4	-1,8	-6,8	-4,4	-3,0	-3,0
Exportações de bens e serviços	0,5	3,6	2,8	0,1	7,1	11,9	10,0	7,3	9,1	9,1
Importações de bens e serviços	-3,5	4,1	-2,1	0,9	1,8	1,2	-6,1	-0,9	-1,2	-1,2

Fonte: IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 1
PIB: série encadeada do índice trimestral
 (Em índice de base fixa)



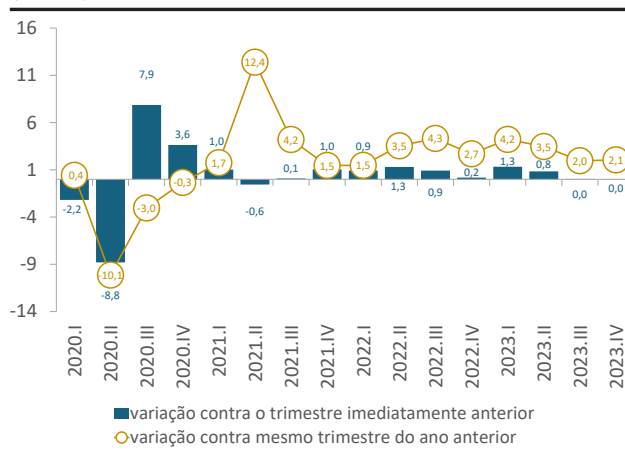
Fonte: IBGE - Contas Nacionais Trimestrais.

Elaboração: Grupo de conjuntura da Dimac/Ipea.

A agropecuária correspondeu a 7,1% do valor adicionado da economia brasileira em 2023. O desempenho do setor esteve atrelado a uma conjunção de fatores. Expansão da área plantada e incremento da produtividade criaram as condições necessárias para uma safra recorde de *commodities* como soja e milho. O escoamento da produção agropecuária, por sua vez, beneficiou-se de um ambiente externo favorável às exportações brasileiras. Condições climáticas adversas nos Estados Unidos e na Argentina, dois dos maiores concorrentes brasileiros no mercado de grãos, levaram a uma retração da oferta desses países e, conseqüentemente, a um maior potencial de absorção da produção doméstica.

O resultado da agropecuária em 2023 esteve associado primordialmente ao dinamismo do setor agrário no primeiro semestre. O padrão sazonal da colheita define o provimento ao longo do ano. No caso do Brasil, o plantio da soja ocorre preponderantemente de outubro a dezembro, enquanto a colheita se processa entre abril e maio. A primeira colheita de milho tende a seguir o padrão observado na soja, estendendo-se, contudo, até junho, enquanto a segunda colheita de milho se dá entre maio e agosto. A safra recorde de soja e milho atingiu em 2023 129 milhões de toneladas de milho e 152 milhões de toneladas de soja em uma safra de 315,4 milhões de toneladas de grãos. Conseqüentemente, o produto agropecuário teve um aumento no primeiro trimestre de 2023 contra igual período anterior da ordem de 22,9%, seguido por uma elevação de 20,9% interanual no segundo trimestre. Mesmo subseqüentes reduções na margem ao longo do ano e estabilidade interanual no quarto trimestre não impediram o crescimento do setor de 15,1% no acumulado do ano em 2023 (tabela 2).

GRÁFICO 2
PIB: evolução das taxas de crescimento trimestral e dessazonalizado
 (Em %)



Fonte: IBGE.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 2
PIB e setores produtivos: evolução das taxas de crescimento
 (Em %)

	Trimestre/trimestre anterior dessazonalizado				Trimestre/Igual trimestre do ano anterior				Acumulado	
	1T23	2T23	3T23	4T23	1T22	2T23	3T23	4T23	No ano	Em quatro trimestres
PIB a preços de mercado	1,3	0,8	0,0	0,0	4,2	3,5	2,0	2,1	2,9	2,9
Impostos sobre produtos	0,5	1,1	0,0	-0,6	3,8	2,8	1,2	0,7	2,1	2,1
Valor adicionado a preços básicos	1,6	0,8	0,1	-0,1	4,3	3,5	2,1	2,3	3,0	3,0
Agropecuária	20,9	-6,4	-5,6	-5,3	22,9	20,9	8,8	0,0	15,1	15,1
Indústria	0,0	1,0	0,6	1,3	1,5	1,0	1,0	2,9	1,6	1,6
Extrativa	3,5	1,6	0,7	4,7	8,0	8,6	7,2	10,8	8,7	8,7
Indústria de transformação	-0,5	0,4	0,0	-0,2	-1,4	-1,9	-1,5	-0,5	-1,3	-1,3
Eletricidade e gás, água, esgoto, ativ. de gestão de resíduos	1,6	0,7	3,3	2,8	6,8	3,3	7,3	8,7	6,5	6,5
Construção	-0,8	1,5	-3,7	4,2	1,5	0,5	-4,5	0,9	-0,5	-0,5
Serviços	0,6	0,7	0,3	0,3	3,3	2,7	1,8	1,9	2,4	2,4
Comércio	0,7	0,3	-0,1	-0,8	1,5	0,6	0,7	-0,1	0,6	0,6
Transporte, armazenagem e correio	0,3	1,5	-1,0	-0,6	4,8	4,3	1,6	0,0	2,6	2,6
Informação e comunicação	-2,2	1,1	0,9	-0,1	6,1	3,9	1,6	-0,3	2,6	2,6
Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados	2,1	1,5	1,3	0,7	6,1	7,8	7,0	5,6	6,6	6,6
Atividades imobiliárias	0,3	0,8	1,4	0,1	2,7	2,9	3,6	2,7	3,0	3,0
Outras atividades de serviços	-0,3	1,0	0,5	1,2	5,2	2,8	1,1	2,4	2,8	2,8
Adm., defesa, saúde e educação públicas e seguridade social	1,1	0,2	0,5	0,1	0,6	1,7	0,4	1,7	1,1	1,1

Fonte: IBGE.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

O valor adicionado do setor de serviços representou, em 2023, 67% do total. O peso do setor levou o aumento de 2,4% no acumulado do ano a se traduzir em uma contribuição da ordem de 1,4 p.p. para o crescimento (tabela 4). Os serviços desagregam-se em categorias como: comércio; transporte, armazenagem e correio; informação e comunicação; e administração, defesa, saúde e educação públicas e seguridade social. O comércio (0,6%) e os serviços vinculados à administração pública (1,1%) cresceram no acumulado de 2023 a uma taxa inferior à alta observada no setor, enquanto o setor financeiro teve um resultado superior (6,6%). Destaca-se aqui o resultado do setor financeiro, que, após exibir taxas de crescimento elevadas na década de 2000, volta a apresentar sinais de vitalidade em 2023.

TABELA 3

PIB por setor: contribuição para a taxa real de crescimento interanual e acumulada em quatro trimestres¹

(Em p.p.)

	2022				2023				Acumulado em 4 trimestres
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	
PIB²	1,5	3,5	4,3	2,7	4,2	3,5	2,0	2,1	2,9
Impostos sobre produtos	0,0	0,5	0,4	0,3	0,5	0,4	0,2	0,1	0,3
Agropecuária	-0,5	-0,1	0,6	-0,2	1,4	1,2	0,5	0,0	0,9
Indústria	-0,6	0,3	0,6	0,9	0,4	0,2	0,2	0,7	0,4
Serviços	2,6	2,8	2,7	1,8	2,0	1,6	1,1	1,2	1,4

Fonte: IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Notas: ¹ Valores aproximados.² Valores referentes ao PIB dizem respeito à taxa de crescimento, em porcentagem.

A atividade industrial ao longo do ano oscilou: após estabilidade no primeiro trimestre, houve, na margem, um aumento de 1,0% no trimestre seguinte e, subsequentemente, uma desaceleração entre julho e setembro (0,6%), finalizando 2023 com um crescimento da ordem de 1,3% (tabela 2). Em termos interanuais, houve um avanço de 2,9% no último trimestre. Esses movimentos culminaram no crescimento da indústria de 1,6% no acumulado do ano, explicando 0,4 p.p. do resultado observado do PIB em 2023 (tabela 4). O carregamento estatístico para 2024 para a indústria extrativista é da ordem de 4,2%, seguido da eletricidade e gás, água, esgoto e atividade de gestão de resíduos (4%) e da construção (1,6%), enquanto não há carry over na indústria de transformação para 2024.

A evolução da indústria de transformação ao longo de 2023 revela o baixo dinamismo do setor. Após uma queda de 0,5% na margem no primeiro trimestre, houve uma alta de 0,4% no trimestre seguinte. Já no segundo semestre, após a estabilidade observada entre julho e setembro, ocorreu uma nova retração na margem (-0,2%), levando a uma queda interanual de 0,5% no quarto trimestre. Esses movimentos culminaram numa contribuição negativa da indústria de transformação ao PIB da ordem de 1,3% no acumulado do ano em 2023.

A desaceleração da indústria de transformação em 2022 (-0,5%) e 2023 (-1,3), ainda que antecedida pelo bom desempenho de 2021 (3,8%), reforça um processo em curso de perda de participação do segmento no setor industrial. De fato, a análise por categoria econômica em 2023 revela que houve aumento em todos os grupos, exceto bens de capital. Contudo, a retração desse segmento foi muito intensa (-11,1%), mais que compensando o desempenho positivo dos bens de consumo, com destaque para os semiduráveis e não duráveis (tabela 5).

O resultado da indústria de transformação foi influenciado pelo decréscimo na produção no acumulado do ano, quando comparado a 2022, de: i) produtos químicos (-5,9%); ii) máquinas e equipamentos (-7,2%); iii) metalurgia (-2,9%); e iv) automotores, reboques e carrocerias (-7,1%) (tabela 6). A queda não se restringiu a esses setores, mas a dimensão desses setores na indústria de transformação justifica colocá-los em destaque.

TABELA 4

Produção industrial por grande categoria econômica (dez./2023)(Em %)¹

	dez/23
1 Bens de capital	-11,1%
2 Bens intermediários	0,4%
3 Bens de consumo	1,9%
3.1. Bens de consumo duráveis	1,2%
3.2. Bens de consumo semiduráveis e não duráveis	2,1%

Fonte: Pesquisa Industrial Mensal-Produção Física/IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: ¹ Variação percentual acumulada no ano, em relação ao mesmo período do ano anterior.

TABELA 5

Produção industrial por categoria setorial (dez./2023)(Em %)¹

	Dez/23
1 Indústria geral	0,2
2 Indústrias extrativas	7,0
3 Indústrias de transformação	-1,0
3.10 Fabricação de produtos alimentícios	3,7
3.11 Fabricação de bebidas	0,9
3.12 Fabricação de produtos do fumo	4,5
3.13 Fabricação de produtos têxteis	0,9
3.14 Confeção de artigos do vestuário e acessórios	-7,0
3.15 Preparação de couros e fabricação de artefatos de couro, artigos para viagem e calçados	-2,9
3.16 Fabricação de produtos de madeira	-6,9
3.17 Fabricação de celulose, papel e produtos de papel	-1,9
3.18 Impressão e reprodução de gravações	7,7
3.19 Fabricação de coque, de produtos derivados do petróleo e de biocombustíveis	6,1
3.20 Fabricação de produtos químicos	-5,9
3.21 Fabricação de produtos farmoquímicos e farmacêuticos	-0,8
3.22 Fabricação de produtos de borracha e de material plástico	1,2
3.23 Fabricação de produtos de minerais não metálicos	-6,1
3.24 Metalurgia	-2,9
3.25 Fabricação de produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos	-3,3
3.26 Fabricação de equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos	-11,0
3.27 Fabricação de máquinas, aparelhos e materiais elétricos	-10,1
3.28 Fabricação de máquinas e equipamentos	-7,2
3.29 Fabricação de veículos automotores, reboques e carrocerias	-7,1
3.30 Fabricação de outros equipamentos de transporte, exceto veículos automotores	9,8
3.31 Fabricação de móveis	-1,3
3.32 Fabricação de produtos diversos	-8,0
3.33 Manutenção, reparação e instalação de máquinas e equipamentos	-2,0

Pesquisa Industrial Mensal-Produção Física/IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: ¹ Variação percentual acumulada no ano, em relação ao mesmo período do ano anterior.

A produção de autoveículos teve uma queda de 1,9% no acumulado de 2023, comparativamente ao mesmo período de 2022, não obstante o crescimento do licenciamento de 9,7% no mesmo período, segundo informações da Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea). A retração na produção de automóveis esteve associada a todos os segmentos, à exceção de comerciais leves. Caminhões e ônibus registraram as maiores quedas na produção, o que foi atribuído também à antecipação de compras em decorrência da expectativa de aumento de custos devido à incorporação de novas tecnologias para o controle da emissão de gases em

2021 e, posteriormente, acúmulo de estoques, de acordo com os dados da Anfavea. Assim, o licenciamento de caminhões fabricados nacionalmente somado às exportações em 2023 (ou seja, a demanda observada no setor) supera em 16,4% a produção efetiva, enquanto no caso dos ônibus esse indicador atingiu 23,3%, fundamentando a hipótese de que houve um escoamento do estoque ao longo do ano em ambos os casos.

TABELA 6

Produção física de autoveículos e variação interanual (2022-2023)

	Autoveículos Total				
	Licenciamento Total	Licenciamento Nacionais	Licenciamento Importados	Produção	Exportação
2022	2.104.461	1.830.992	273.469	2.369.769	480.929
2023	2.308.689	1.956.700	351.989	2.324.838	403.919
Variação % interanual	9,7%	6,9%	28,7%	-1,9%	-16,0%

	Automóveis					Comerciais Leves				
	Licenciamento Total	Licenciamento Nacionais	Licenciamento Importados	Produção	Exportação	Licenciamento Total	Licenciamento Nacionais	Licenciamento Importados	Produção	Exportação
2022	1.576.662	1.411.329	165.333	1.824.833	386.422	383.799	282.174	101.625	351.167	63.918
2023	1.721.400	1.487.575	233.825	1.782.079	308.228	458.830	348.623	110.207	421.626	73.771
Variação % interanual	9,2%	5,4%	41,4%	-2,3%	-20,2%	19,5%	23,5%	8,4%	20,1%	15,4%

	Caminhões					Ônibus				
	Licenciamento Total	Licenciamento Nacionais	Licenciamento Importados	Produção	Exportação	Licenciamento Total	Licenciamento Nacionais	Licenciamento Importados	Produção	Exportação
2022	126.643	120.133	6.510	161.992	25.258	17.357	17.356	1	31.777	5.331
2023	108.024	100.074	7.950	100.535	16.946	20.435	20.428	7	20.598	4.974
Variação % interanual	-14,7%	-16,7%	22,1%	-37,9%	-32,9%	17,7%	17,7%	600,0%	-35,2%	-6,7%

Fonte: Anfavea.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

A retração de 11,1% na produção de bens de capital guarda correlação direta com a indústria de máquinas e equipamentos. O resultado do setor reitera a queda em termos absolutos identificada por Junior e Cornélio (2023)³ na análise do estoque de capital em máquinas e equipamentos a partir de 2013/2014. Por certo, o desempenho dos setores automobilístico e de máquinas e equipamentos influenciou o resultado da indústria metalúrgica.

A atividade extrativa ao longo do ano não foi linear: após uma alta de 3,5% na margem no primeiro trimestre, houve desaceleração para 1,6% e 0,7% nos trimestres subsequentes, revertida no final do ano com um avanço na margem de 4,7%. A alta interanual (10,8%) da indústria extrativa no quarto trimestre de 2023 ratificou esse setor como um polo dinâmico, levando-o a fechar o ano com um crescimento, no acumulado do ano, de 8,7% e, portanto, contribuindo positivamente para o produto em 2023. A crescente importância da indústria extrativa também transparece na Pesquisa Industrial Anual (PIA): somente a extração de petróleo e gás e a extração de minério de ferro responderam por 8,3% e 5,5%, ou seja, 13,8% do valor da produção industrial em 2021.⁴

A exploração do pré-sal explica em parte o comportamento da atividade extrativa, visto que ampliou a capacidade de produção, levando a sucessivos recordes, sendo responsável por aproximadamente 76% da produção doméstica (gráfico 3).

3. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/tag/estoque-de-capital/>.

4. A última PIA refere-se ao ano de 2021.

Por certo, a consolidação do pré-sal criou as condições necessárias para o crescimento da produção de barris de petróleo por dia de 2,8 milhões para 3,4 milhões entre 2019 e 2023, ou seja, um aumento de 21%. Paralelamente, a produção média de metros cúbicos de gás natural subiu de 123 milhões para 150 milhões no mesmo período, em outros termos, um incremento da ordem de 22% (gráfico 3).

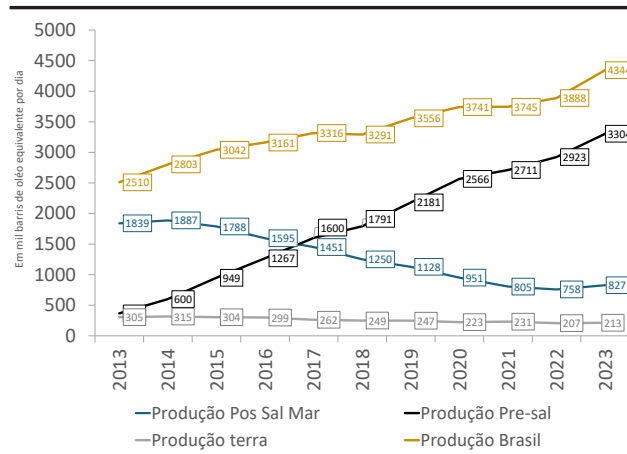
O resultado da indústria de eletricidade e gás, água, esgoto e gestão de resíduos ao longo do ano foi não linear: após taxas de 1,6% e 0,7% na margem nos dois primeiros trimestres do ano, o crescimento se acelera com uma alta de 3,3% entre julho e setembro (quando cotejado até abril/junho e feitos os devidos ajustes sazonais) e de 2,8% no quarto trimestre. As altas subsequentes observadas no setor no segundo semestre – explicadas em certa medida pela melhora nas condições hídricas e pelas temperaturas mais elevadas⁵ (observadas em especial no quarto trimestre) – culminaram com um avanço interanual da ordem de 8,7% no último trimestre, alcançando um crescimento de 6,5% no acumulado do ano.

A construção civil ao longo do ano foi irregular: após uma retração de 0,8% na margem no primeiro trimestre, houve uma alta de 1,5% e uma queda subsequente de 3,7%, revertida no final do ano com um avanço na margem de 4,2%, culminando em uma elevação interanual de 0,9% no último trimestre. Não obstante essa retomada, as oscilações na margem ao longo de 2023 expuseram as dificuldades do setor de sustentar o crescimento e levaram a uma retração de 0,5% no acumulado do ano.

A Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC),⁶ em consulta realizada a seus associados, atribui a queda de 0,5% do setor de construção civil no acumulado do ano de 2023 aos juros altos e ao encerramento do ciclo de pequenas obras principiado na pandemia de covid-19. Mesmo a definição das condições do programa Minha Casa Minha Vida em julho de 2023 e o início do processo de flexibilização monetária, cujos efeitos se fizeram perceber no quarto trimestre e colaboraram para um aumento do produto do setor de construção civil da ordem de 4,2% na margem e de 0,9% no interanual, não foram suficientes para evitar o resultado negativo observado em 2023.

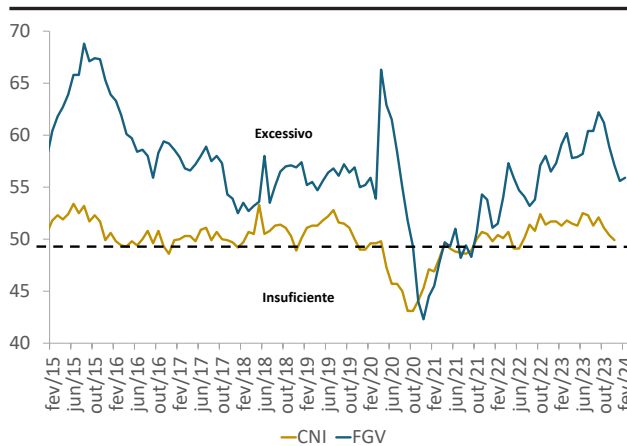
O aumento da demanda em um contexto de taxa de juros negativa em 2021 pode ter criado condições suficientes para a retomada do investimento. Esse movimento, contudo, não se sustentou, inclusive pela sinalização dada nos indicadores de capacidade instalada (em um nível considerado baixo pelos empresários). Atualmente, no entanto, a utilização da capacidade instalada está oscilando mas há indícios de que esteja no limite do patamar considerado desejável pelos empresários.

GRÁFICO 3
Histórico de produção extrativa por ambiente
(Em 1 mil barris de óleo equivalente por dia)



Fonte: EPE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 4
Produção industrial: transformação – nível de estoques acumulados
(Em pontos)



Fonte: FGV e CNI.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

5. Indicadores do IBGE.

6. A CBIC congrega 98 sindicatos e associações patronais do setor de construção, distribuídos pelas 27 Unidades da Federação (UFs).

Esse quadro sugere que, a despeito do carregamento estatístico da indústria de transformação ser zero, há indícios de espaço para o consumo aparente, em 2024, impulsionar a indústria. As propostas do governo para estimular a indústria podem criar as condições necessárias para internalizar a demanda e não a canalizar para o mercado externo. A expectativa de contínua flexibilização da política monetária, se efetivada e em um contexto de aumento da demanda agregada, pode contribuir para impulsionar a indústria doméstica, tornando-se mais um driver para o crescimento em 2024.

1.1 Demanda externa

O desempenho do PIB, sob a ótica da despesa, em 2023, esteve diretamente vinculado às exportações líquidas. O crescimento das exportações ao longo do ano oscilou: após uma alta de 0,5% na margem no primeiro trimestre, houve avanços sucessivos nos dois trimestres consecutivos da ordem de 3,6% e 2,8% e, subsequentemente, virtual estabilidade nos últimos três meses de 2023. Em termos interanuais, houve uma expansão das exportações de 7,3% no último trimestre. Esses movimentos culminaram num crescimento da demanda externa de 9,1% no acumulado do ano, explicando 2,0 p.p. do resultado observado do PIB em 2023.

TABELA 7

IB e componentes de demanda: contribuição para a taxa real de crescimento interanual e acumulada no ano¹

(Em p.p.)

	2022				2023				Acumulado em 4 trimestres
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	
PIB¹	1,5	3,5	4,3	2,7	4,2	3,5	2,0	2,1	2,9
Absorção interna (demanda interna final + var. de estoques)	-2,1	4,3	4,8	1,1	3,2	1,4	-1,2	0,4	0,9
Demanda interna final	0,7	4,1	4,3	3,4	2,9	2,0	1,0	1,2	1,7
Consumo total	1,8	3,7	3,4	2,9	2,6	2,4	2,2	2,0	2,3
Consumo das famílias	1,1	3,4	2,9	2,8	2,5	1,9	2,1	1,4	2,0
Consumo do governo	0,7	0,3	0,5	0,0	0,1	0,4	0,1	0,6	0,3
FBCF	-1,1	0,4	0,9	0,6	0,3	-0,3	-1,2	-0,8	-0,5
Variação de estoques	-2,8	0,3	0,5	-2,4	0,3	-0,7	-2,2	-0,8	-0,9
Exportações líquidas de bens e serviços	3,6	-0,8	-0,5	1,6	1,0	2,1	3,1	1,6	2,0
Exportações	1,7	-0,8	1,6	2,3	1,4	2,3	2,0	1,4	1,8
Importações	-1,9	0,0	2,0	0,7	0,4	0,2	-1,2	-0,2	-0,2

Fonte: IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: ¹ Valores aproximados.

² Valores referentes ao PIB dizem respeito à taxa de crescimento, em porcentagem.

As exportações brasileiras espelharam a *performance* da agropecuária e da indústria extrativa, na medida em que o escoamento da produção desses setores ocorreu preponderantemente por meio da venda ao exterior. Assim, as safras recordes de soja e milho, bem como parte expressiva da produção de petróleo bruto, gás natural e de minério de ferro, seguiram em direção ao mercado internacional. A demanda externa estabelece a potencial de escoamento da produção dessas mercadorias, assim como no exterior são definidos os preços das *commodities*.

As exportações brasileiras alcançaram US\$ 340 bilhões em 2023, impulsionadas pelo agronegócio e pela indústria extrativa, que cresceram, respectivamente, 9,0% e 3,5%. Paralelamente, as vendas para o exterior da indústria de transformação decaíram 2,3%.⁷ Ou seja, o setor externo foi um dos principais motores da economia, fomentando setores e assegurando o escoamento da produção.

7. Disponível em: <https://www.gov.br/mdic/py-br/assuntos/noticias/2024/2024/janeiro/comercio-exterior-brasileiro-bate-recordes-e-fecha-2023-com-saldo-de-us-98-8-bi>.

O agronegócio respondeu por 49% das exportações em dólar em 2023. Na safra de 2022/2023, 320 bilhões de toneladas de grãos foram colhidas, com destaque para a soja (48%) e para o milho (41%), com um crescimento da produção de grãos da ordem de 17% em relação a 2021/2022. A área plantada em 2022/2023 alcançou 79 milhões de hectares, ou seja, 9% do território nacional e 47% superior à área plantada em 2012/2013, segunda a Companhia Nacional de Abastecimento (Conab).

O desempenho da agricultura criou as condições para um aumento do saldo da balança comercial do agronegócio em 2023, compensando a queda observada nas exportações de carnes (tabela 8).

TABELA 8

Exportações: principais produtos exportados

(Em toneladas e R\$)

Período	Em Toneladas					
	Soja	Óleos brutos de petróleo ou de minerais betuminosos, crus	Minério de ferro e seus concentrados	Açúcares e melaços	Milho não moído, exceto milho doce	Farelos de soja e outros alimentos para animais (excluídos cereais não moídos), farinhas de carnes e outros animais
2022_T1	20.914.263	16.002.428	72.045.883	4.513.697	3.515.149	4.614.210
2022_T2	32.102.893	14.552.443	82.184.451	5.223.061	2.768.067	5.958.116
2022_T3	17.453.864	16.322.287	101.241.889	8.850.453	17.987.059	5.824.105
2022_T4	8.259.104	21.843.467	88.527.643	8.715.201	18.919.408	4.548.215
2023_T1	19.097.921	19.587.411	75.021.137	4.999.922	9.749.433	4.682.505
2023_T2	43.666.040	17.587.840	94.147.202	6.249.025	1.889.972	6.397.861
2023_T3	31.828.221	20.757.425	103.265.342	9.440.814	14.628.381	6.716.077
2023_T4	14.624.968	21.506.124	104.340.901	10.311.049	21.918.156	5.708.485
2024_T1*	9.464.434	15.096.714	57.620.282	6.186.065	6.589.383	3.604.743
2022	78.730.124	68.720.625	343.999.866	27.302.412	43.189.683	20.944.646
2023	109.217.149	79.438.801	376.774.582	31.000.810	48.185.942	23.504.928

Período	Em US\$ milhões					
	Soja	Óleos brutos de petróleo ou de minerais betuminosos, crus	Minério de ferro e seus concentrados	Açúcares e melaços	Milho não moído, exceto milho doce	Farelos de soja e outros alimentos para animais (excluídos cereais não moídos), farinhas de carnes e outros animais
2022_T1	10841,12	9569,53	6519,26	1757,07	881,8	2188,68
2022_T2	19677,91	10090,57	8317,15	2040,77	920,16	3307,79
2022_T3	10959,58	10857,46	8169,52	3586,6	4986,42	3060,85
2022_T4	5079,94	12036,2	5918,41	3653,26	5396,04	2400,57
2023_T1	10675,17	9844,68	6156,91	2255,47	2844,97	2615
2023_T2	22687,4	8716,54	7596,77	3070,07	544,65	3426,17
2023_T3	12232,81	11832,87	8009,8	4927,34	5266,17	3215,56
2023_T4	7649,23	12217,06	8829,96	5522,72	4957,23	2908,75
2024_T1*	4394,19	7520,03	5629,92	3276,34	1539,61	1814,38
2022	46.559	42.554	28.924	11.038	12.184	10.958
2023	53.245	42.611	30.593	15.776	13.613	12.165

Fonte: Secex.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Calculado com os meses de janeiro e fevereiro.

A supersafra de grãos brasileira contribuiu para o aumento das exportações. Cabe ressaltar que o escoamento da soja (principal produto agropecuário da pauta exportadora brasileira) decorreu de uma conjunção de fatores favoráveis. Os principais concorrentes no mercado internacional, a saber, Argentina e Estados Unidos, se defrontaram com quebras de safra associadas a problemas climáticos.

1.2 Demanda interna

A absorção interna mensura a absorção pelas famílias, pelos governos e pelas empresas do que foi produzido na economia. A demanda interna acrescida à produção não absorvida segundo as estimativas do IBGE e contabilizada como estoque compõe a absorção interna. A absorção interna, ao longo do ano, não foi linear: após uma

alta de 1,3% na margem no primeiro trimestre, houve quedas subsequentes por dois trimestres de, respectivamente, 0,2% e 0,6%, mantendo-se constante, na margem, nos últimos três meses do ano. Em termos interanuais, houve um tímido avanço (0,4%), enquanto ocorreu um crescimento de 0,9% no acumulado do ano. Enquanto variáveis de ajuste, os estoques podem refletir um descompasso entre oferta e demanda, mas também podem ser atribuídos a movimentos naturais na economia e associados a processos em curso, como o interregno entre a produção e seu escoamento para o exterior. Portanto, a interpretação dessa variável está condicionada a uma análise intertemporal para avaliar como será equacionada essa variável de ajuste ao longo do tempo.

A demanda interna, por sua vez, ao longo do ano, oscilou: após virtual estabilidade na margem no primeiro trimestre, houve um aumento de 0,7% no trimestre seguinte e, subsequentemente, uma desaceleração entre julho e setembro (0,3%), finalizando 2023 com um crescimento de 0,4%. Em termos interanuais, houve um avanço de 1,2% no último trimestre. Esses movimentos culminaram com um crescimento da demanda interna de 1,8% no acumulado do ano, explicando 2,0 p.p. do resultado observado do PIB em 2023. A demanda interna sustentou-se sobre o consumo do governo e das famílias, na medida em que a FBCF teve um resultado negativo.

A FBCF surpreendeu negativamente nos três primeiros trimestres de 2023, com sucessivas quedas na margem de 3,0%, 0,2% e 2,2% e, conseqüentemente, uma retração em termos interanuais de 6,8% no terceiro trimestre. A FBCF ensaia uma recuperação nos últimos três meses do ano, com elevação de 0,9% na margem, que suaviza as perdas interanuais (-4,4%) e leva a um crescimento negativo de 3,0%. Desse modo, a FBCF fez uma contribuição para o produto em 2023 de -0,5 p.p..

Por certo, a FBCF apresenta correlação com o valor adicionado pela indústria, na medida em que a indústria de transformação oferta bens de capital, e a indústria os demanda. Os índices dessazonalizados mostram que, após um aumento em 2020/2021, houve queda em 2022/2023. Em contraposição à série histórica, o patamar de FBCF é inferior ao observado até 2013, mas superior ao período 2015-2020.

O consumo do governo oscilou ao longo do ano: após taxas de 0,4% e 1,1% na margem nos dois primeiros trimestres do ano, o crescimento volta a desacelerar, chegando a 0,6%, e finaliza o ano com 0,9%. As altas subsequentes observadas no setor levaram a um avanço interanual de 3,0% no último trimestre, representando um crescimento de 1,7% no acumulado do ano e contribuindo com 0,3 p.p. para o produto em 2023.

O consumo das famílias manteve virtual estabilidade de crescimento na margem nos três primeiros trimestres do ano (com altas de, respectivamente, 0,7%, 1,0% e 0,9%), o que foi ajustado pela queda de 0,2% observada nos últimos três meses do ano (quando cotejado ao período julho-setembro e feitos os devidos ajustes sazonais). A queda do consumo das famílias no quarto trimestre, após o crescimento por três trimestres subsequentes, foi um ajuste marginal, sem de fato ofuscar o aumento de 3,1% no acumulado do ano e a contribuição de 2,0 p.p. para o crescimento de 2023.

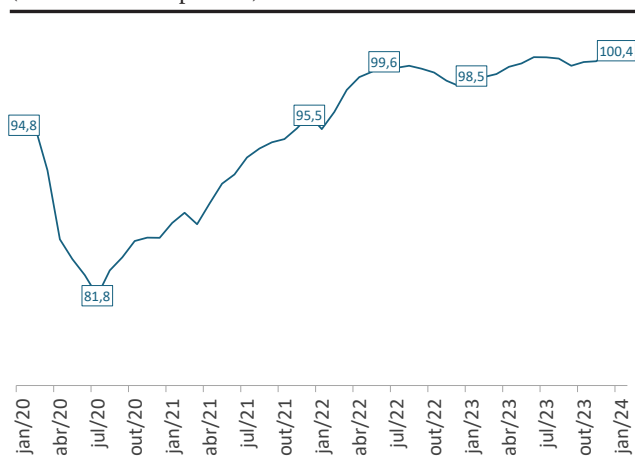
O aumento da demanda das famílias pode ser atribuído ao aumento da renda disponível e, portanto, foi escorado nos seguintes aspectos :

(i) melhora observada no mercado de trabalho; ii) aumento das transferências públicas de assistência e previdência (Taps); iii) renda domiciliar; iv) aumento do salário mínimo em efeito farol; v) inflação por faixa de renda; vi) queda no preço dos produtos importados; e vii) redução no endividamento e no comprometimento da renda das famílias com o pagamento do serviço da dívida.

O mercado de trabalho no Brasil em 2023 distinguiu-se pelo bom desempenho, por fatores associados à ocupação e à renda. Por certo, os processos em curso caracterizaram-se pela aceleração da criação de vagas formais em 2023 vis-à-vis 2022 e, conseqüentemente, pelo aumento da formalidade.

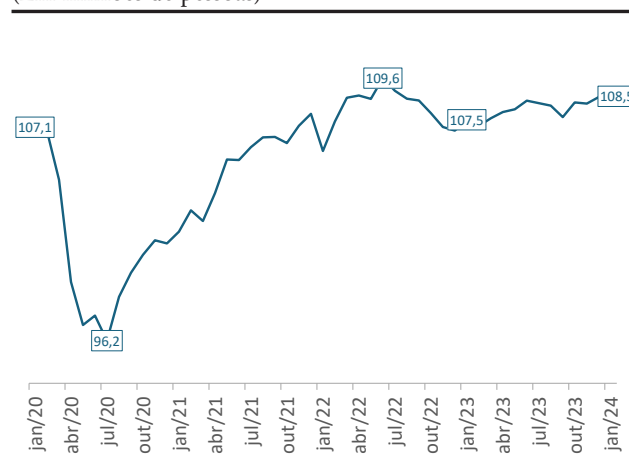
A população ocupada registrou alta interanual de 2,7% em dezembro de 2023, alcançando um universo de 101,1 milhões de pessoas. Concomitantemente, houve uma expansão da força de trabalho de 1,6 %, com aumento de 107,5 milhões de pessoas em dezembro de 2022 para 109 milhões em dezembro de 2023. Como resultado, a taxa de participação subiu de 61,5% para 61,9 %, com uma queda da taxa de desocupação de 1,0 p.p. (recuando de 8,2% para 7,2 %).

GRÁFICO 5
Indicadores mensais do mercado de trabalho: população ocupada (jan./2024)
(Em milhões de pessoas)



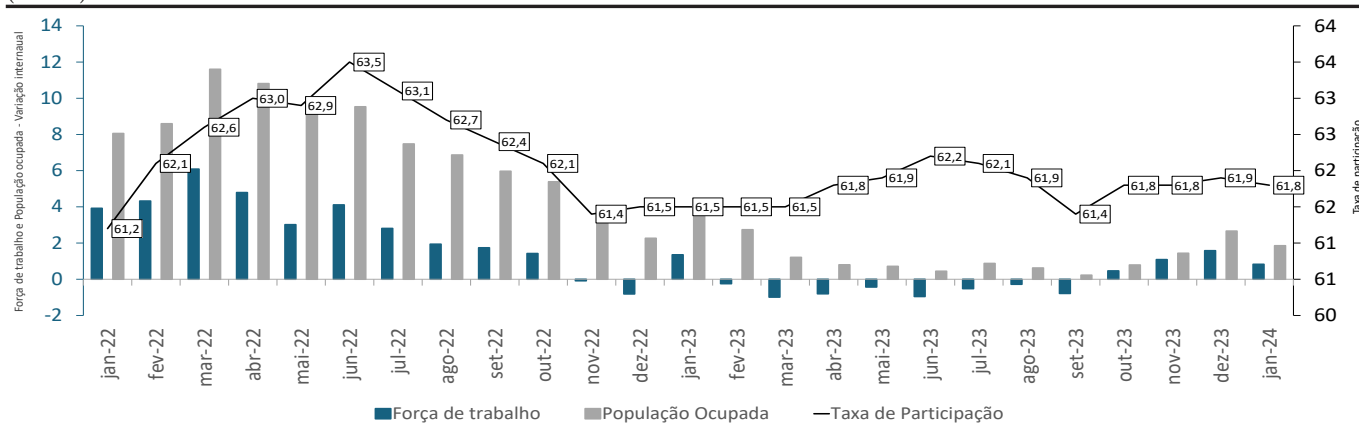
Fonte: PNAD Contínua/IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 6
Indicadores mensais do mercado de trabalho: força de trabalho dessazonalizada (jan./2024)
(Em milhões de pessoas)



Fonte: PNAD Contínua/IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 7
Indicadores mensais do mercado de trabalho: taxa de participação dessazonalizada (jan./2024)
(Em %)



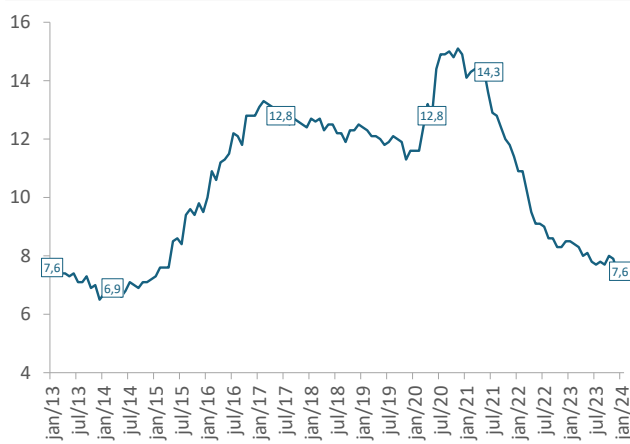
Fonte: IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Os rendimentos médios reais, tanto habituais (R\$ 3.047,00) quanto efetivos (R\$ 3.352,00), cresceram em termos interanuais, com aumentos de 3,8% e 3,1%. Por certo, o aumento de rendimentos entre dezembro de 2022 e dezembro de 2023, em um cenário de expansão da população ocupada, levou à amplificação da massa salarial real habitual (6,6%) e da massa salarial real efetiva (5,8%).

A trajetória dos rendimentos médios reais e das Taps ocorreu em um cenário de aumento real do salário mínimo (identificado quando se coteja a média de 2023 à média observada em 2022, deflacionada pelo Índice Nacio-

nal de Preços ao Consumidor – INPC). O salário mínimo serve como parâmetro para uma série de benefícios sociais e também afeta a renda do trabalho. Por certo, o aumento do salário mínimo desdobra-se em um efeito direto sobre os rendimentos de quem o recebe e, outrossim, tende a se refletir sobre as demais faixas de renda em decorrência do efeito farol. O aumento da massa salarial ampliada (composta pelo rendimento do trabalho e pelas Taps), por sua vez, repercutiu sobre a renda domiciliar (Gráfico 10).

GRÁFICO 8
Indicadores mensais do mercado de trabalho: taxa de desocupação dessazonalizada (jan./2024)
(Em %)

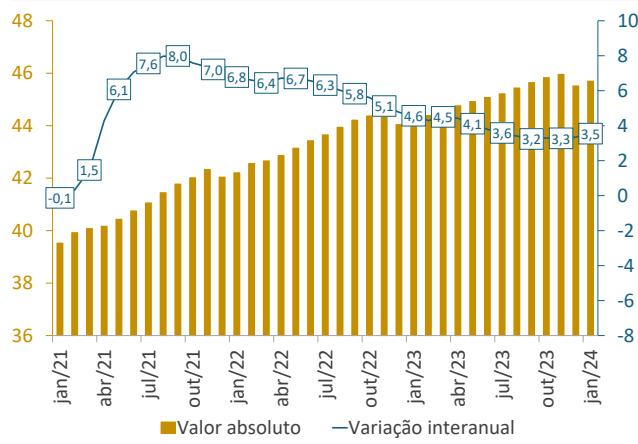


Fonte: PNAD Contínua/IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Mensurada pelo IPCA, a inflação acusou queda de 5,78%, em 2022, para 4,62%, em 2023. Houve aumento da dispersão entre as diferentes faixas de renda quando se analisa a variação acumulada no ano entre 2022 e 2023, com a desaceleração mais acentuada proporcionalmente à menor renda. Por certo, os maiores beneficiados foram as pessoas de renda muito baixa e de renda baixa, que assistiram a uma desaceleração da inflação de, respectivamente, 6,35% e 6,04% a.a. em 2022 para 3,27% e 3,72% a.a. em 2023, enquanto os de renda alta tiveram uma queda de 6,83% para 6,22% no mesmo período. É importante ressaltar que aqueles sem renda do trabalho (que pode-se considerar um padrão de consumo similar aos de renda muito baixa e renda baixa), os de renda muito baixa e os de renda baixa representam 62,0% dos domicílios no quarto trimestre de 2023. Além disso, 23,0% dos domicílios declaram que não auferiram renda do trabalho no quarto trimestre de 2023, percentual que se manteve relativamente estável quando comparado ao primeiro trimestre de 2020 e que oscilou ao longo da pandemia.

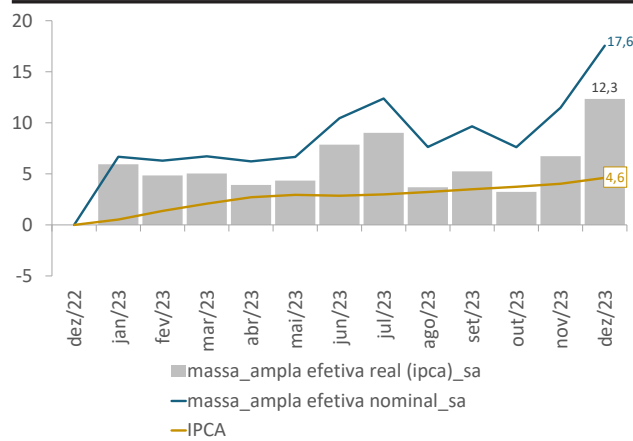
Por certo, a inflação mais baixa para a população com renda domiciliar de até R\$ 3.000,00 amplia a renda disponível para essas famílias. Os cálculos do rendimento médio habitual por faixa de renda domiciliar revelam um crescimento interanual entre o quarto trimestre de 2023 e o mesmo período de 2022 de 5,22% para as famílias de renda muito baixa e de 6,93% para as famílias de renda baixa.

GRÁFICO 9
Novo Caged: estoque de empregos formais, em valor absoluto (milhões de pessoas) e variação interanual (porcentagem)



Fonte: Novo Caged/Secretaria de Trabalho.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 10
Massa ampliada real e seus componentes (dez./2022-dez./2023)¹
(Séries dessazonalizadas, variação acumulada em %)



Fonte: Ipea e IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota: ¹ Base: setembro de 2020 igual a 0%.

TABELA 9

Inflação por faixa de renda: contribuição por grupos (dez./2023)

(Em %)

	IPCA	Renda muito baixa	Renda baixa	Renda média-baixa	Renda média	Renda média-alta	Renda alta
Inflação Total	0,56	0,61	0,55	0,56	0,52	0,51	0,62
Alimentos e bebidas	0,23	0,37	0,30	0,26	0,20	0,17	0,11
Habituação	0,05	0,06	0,06	0,06	0,05	0,05	0,04
Artigos de residência	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03
Vestuário	0,03	0,04	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03
Transportes	0,10	0,03	0,05	0,08	0,10	0,09	0,25
Saúde e cuidados pessoais	0,05	0,03	0,03	0,04	0,05	0,07	0,07
Despesas pessoais	0,05	0,04	0,04	0,04	0,05	0,06	0,07
Educação	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02
Comunicação	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 10

Inflação por faixa de renda: contribuição por grupos (acumulado em doze meses)

(Em %)

	IPCA	Renda muito baixa	Renda baixa	Renda média-baixa	Renda média	Renda média-alta	Renda alta
Inflação Total	4,62	3,27	3,72	4,27	4,83	5,15	6,22
Alimentos e bebidas	0,22	0,00	-0,05	0,21	0,24	0,39	0,39
Habituação	0,77	0,89	0,86	0,79	0,72	0,75	0,64
Artigos de residência	0,01	-0,03	0,00	-0,01	0,01	0,01	0,04
Vestuário	0,14	0,14	0,14	0,15	0,14	0,12	0,11
Transportes	1,47	0,87	1,22	1,48	1,60	1,48	2,05
Saúde e cuidados pessoais	0,87	0,66	0,72	0,74	0,94	1,08	1,06
Despesas pessoais	0,54	0,33	0,39	0,41	0,52	0,63	0,93
Educação	0,48	0,31	0,29	0,34	0,50	0,54	0,88
Comunicação	0,14	0,09	0,14	0,16	0,17	0,15	0,12

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 11

PNAD Contínua: proporção de domicílios por faixa de renda do trabalho (1º trim./2020-4º trim./2023)

(Em %)

	Faixa de Renda						
	Sem renda	1 - Renda muito baixa	2 - Renda baixa	3 - Renda média-baixa	4 - Renda média	5 - Renda média-alta	6 - Renda alta
2020.1	22,7	26,2	11,8	16,3	14,4	5,8	2,8
2020.2	28,7	28,4	11,2	14,3	11,1	4,3	2,0
2020.3	27,8	28,7	11,4	14,5	10,9	4,5	2,1
2020.4	25,2	28,0	12,6	14,9	12,1	4,9	2,3
2021.1	25,1	27,1	12,5	14,7	12,7	5,4	2,5
2021.2	24,2	29,3	12,8	14,6	12,0	4,9	2,1
2021.3	23,1	29,6	12,9	15,6	12,0	4,8	2,0
2021.4	22,2	29,0	13,2	16,0	12,8	4,9	1,9
2022.1	23,4	26,6	12,8	15,8	13,7	5,5	2,2
2022.2	22,1	28,4	13,3	16,3	13,0	4,9	2,0
2022.3	22,0	28,5	13,1	16,0	13,2	5,1	2,0
2022.4	22,0	26,1	12,8	16,5	14,5	5,8	2,4
2023.1	23,5	26,8	12,2	15,3	14,0	5,9	2,4
2023.2	23,3	28,2	12,5	15,7	13,3	5,1	1,9
2023.3	23,2	27,9	12,2	15,7	13,7	5,2	2,1
2023.4	23,0	26,8	12,0	15,8	14,5	5,6	2,3

Fonte: PNAD Contínua/IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Em suma, houve crescimento da renda domiciliar das famílias em 2023, em decorrência da elevação da renda do trabalho e das transferências de assistência e previdência social. O endividamento, ainda que se encontre em um patamar elevado, foi beneficiado pelo Desenrola – programa do governo que beneficiou especialmente a população de baixa renda. Ou seja, houve ao longo do ano aumento da renda, após o desconto do serviço da dívida. Isso consubstanciou-se em maior demanda por serviços e bens, impulsionando a produção de bens não duráveis e semiduráveis e, em menor medida, de duráveis.

O maior dinamismo da economia na agropecuária, da indústria e dos serviços contribuiu para a ampliação da oferta de postos de trabalho (traduzida em maior taxa de ocupação, mesmo com a expansão da força de trabalho). Por certo, essa conjunção de fatores engendrou um aumento da massa salarial ampliada, reforçando continuamente o consumo das famílias e retroalimentando a maior demanda por trabalho.

TABELA 14

Índice de quantidade de importação total e CGCE

(Variação interanual em %)

Período	Total	Bens Intermediários (BI)	Bens de Capital (BK)	Bens de Consumo (BC)	Combustíveis e Lubrificantes
2022_T1	1,8	-5,53	-2,07	6,55	16,63
2022_T2	3,05	2,36	1,63	1,82	-10,74
2022_T3	13,89	12,78	17,55	13,06	0,84
2022_T4	4,12	-1,24	15,98	11,45	12,79
2023_T1	-1,14	-3,64	11,19	-2,05	11,94
2023_T2	0,95	-3,4	16,75	6,31	7,63
2023_T3	-6,63	-9,92	0,3	4,84	-1,48
2023_T4	-3,16	-2,5	-9,63	11,74	-12,78
2024_T1*	13,16	12,2	19,13	27,75	-14,56

Fonte: Secex.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs. : * Calculado com os meses de janeiro e fevereiro.

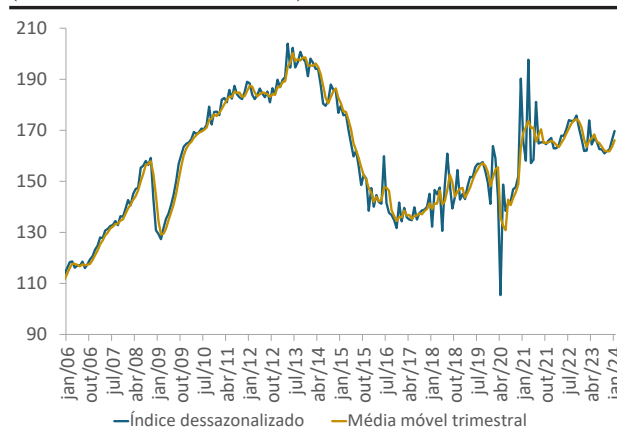
A importação de bens em 2023 sob a ótica de quantum retraiu-se em termos interanuais em praticamente todos os trimestres. Contudo, ao se desagregar por categoria econômica, observa-se o crescimento interanual da importação de bens de consumo a partir do segundo trimestre de 2023, contrabalançado pela queda no quantum de bens intermediários e de combustível e lubrificantes. Esses dados sugerem que o aumento do consumo das famílias, decorrente da elevação da renda domiciliar, foi suprido por importações, denotando algum vazamento da demanda agregada em direção ao exterior.

O aumento da massa salarial ampliada não foi capaz de impulsionar a produção de máquinas e equipamentos. Todos os indicadores relacionados ao setor sugerem que não houve expansão (consumo aparente), o que sinaliza que não se iniciou em 2023 o processo de reversão de retração do estoque de capital em máquinas e equipamentos.

GRÁFICO 11

Indicador Ipea mensal de FBCF – índices dessazonalizados

(Base: média de 1995 = 100)



Fonte: Ipea.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 15

Taxas de crescimento do Indicador Ipea mensal de FBCF
(Em %)

	Contra período anterior dessazonalizado ¹				Contra igual período do ano anterior				Acumulado	
	Nov./23	Dez./23	Jan./24	TRIM ²	Nov./23	Dez./23	Jan./24	TRIM	No ano	Em doze Meses
FBCF	0,4	2,4	2,1	2,7	-4,8	-2,0	6,2	-0,4	6,2	-2,6
Máquinas e equipamentos	0,1	3,3	1,8	1,9	-13,9	-9,7	7,2	-6,3	7,2	-8,8
Nacionais	-0,9	3,1	1,5	-1,9	-16,3	-17,2	0,3	-11,7	0,3	-12,0
Importados	5,9	6,5	7,3	14,1	-9,6	-0,3	20,1	2,5	20,1	-2,8
Construção civil	-1,2	1,8	4,1	1,9	-2,6	-0,2	7,8	1,6	7,8	0,3
Outros ativos fixos	1,4	-0,9	3,3	0,8	-8,2	-7,5	-4,6	-6,8	-4,6	3,8

Fonte: Ipea.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Notas:

¹ Sazonalmente ajustado pelo Ipea (método X-13).

² Trimestre terminado no mês de referência da divulgação.

2. Finanças públicas ⁸

2.1 Resultado primário do governo central: evolução recente

Os dados do resultado primário do governo central divulgados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) para o primeiro bimestre de 2024 apontam uma forte expansão, tanto das receitas como das despesas, em relação ao mesmo período do ano passado. No acumulado do ano até fevereiro, em valores deste mês, o resultado primário foi superavitário em R\$ 21,6 bilhões, contra um superávit de R\$ 40,7 bilhões no mesmo período de 2023 – redução de R\$ 19,1 bilhões. Esse resultado foi fortemente impactado pela combinação de um crescimento real da receita líquida de R\$ 32,2 bilhões (9,5%) com um aumento real da despesa de R\$ 51,3 bilhões (17,1%), comparativamente ao mesmo período de 2023.

No acumulado em doze meses, o déficit primário atingiu R\$ 252,9 bilhões em fevereiro, em valores constantes deste mês, prosseguindo na tendência de deterioração fiscal iniciada a partir do segundo semestre de 2022 (gráfico 12).

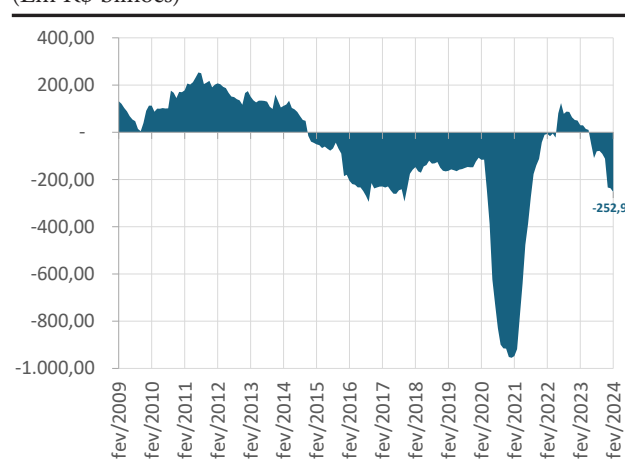
No primeiro bimestre, a receita total registrou uma variação real positiva de 9%, crescimento de R\$ 39,0 bilhões, com destaque para as receitas descritas a seguir.

1) Receitas administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB), que tiveram um acréscimo real de 11,1%, aumento de R\$ 32,1 bilhões, impactadas pela arrecadação do Programa de Integração Social/Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/Pasep), da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) e do Imposto sobre a Renda Retido na Fonte (IRRF) – rendimentos de capital (decorrente da tributação dos fundos exclusivos), que, somados, apresentaram um crescimento real de R\$ 21,7 bilhões (27,3%).

GRÁFICO 12

Resultado primário acumulado em doze meses em valores de fev./2024

(Em R\$ bilhões)



Fonte: Resultado do Tesouro Nacional da Secretaria do Tesouro Nacional (RTN/STN) e SIAFI.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

8. Esta seção foi escrita por Marco A. F. H. Cavalcanti, técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dimac/Ipea), Sérgio Fonseca Ferreira, analista de planejamento e orçamento na Dimac/Ipea, Felipe dos Santos Martins e Wellington Charles Lacerda Nobrega, bolsistas do Subprograma de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) na Dimac/Ipea.

2) Receitas do Regime Geral de Previdência Social (RGPS), que cresceram 5,6%, em valores constantes de fevereiro de 2024 e, na mesma base de comparação, equivalente a R\$ 5,3 bilhões.

Com relação à despesa total, no acumulado do ano até fevereiro, houve crescimento real de R\$ 51,3 bilhões (17,1%), em comparação com o mesmo período do ano passado, com destaque para o aumento de despesas com sentenças judiciais e precatórios, no valor de R\$ 29,4 bilhões, bem como para o expressivo aumento de despesas discricionárias no início deste ano, no montante de R\$ 4,8 bilhões (35,8%).

TABELA 16
Governo central: resultado primário a preços constantes de fev/2024

Período	Mensal (preços constantes, R\$ bilhões de fev./2024)		Taxa de variação (%)	Janeiro-fevereiro (preços constantes, R\$ bilhões de fev./2024)		Taxa de variação (%)	Acumulado em doze meses (preços constantes, R\$ bilhões de fev./2024)		Taxa de variação (%)
	fev./2023	fev./2024		2023	2024		Até fev./2023	Até fev./2024	
	1-Receita Total	160,4		189,4	18,0		431,7	470,7	
1.1 - Receita Administrada pela RFB	101,3	120,3	18,8	288,6	320,7	11,1	1.495,7	1.514,9	1,3
1.2 - Incentivos Fiscais	-	-	-	-	-	-	-0,1	-0,1	32,9
1.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	46,1	47,9	4,0	94,8	100,1	5,6	582,4	614,9	5,6
1.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	13,0	21,1	61,8	48,3	49,9	3,5	399,4	330,6	-17,2
2. Transf. Por Repartição de Receita	53,0	56,9	7,3	91,6	98,5	7,5	493,5	472,3	-4,3
3. Receita Líquida (1-2)	107,4	132,5	23,4	340,1	372,2	9,5	1.983,8	1.988,1	0,2
4. Despesa Total	149,8	190,9	27,4	299,4	350,6	17,1	1.954,0	2.241,0	14,7
4.1 Benefícios Previdenciários	68,1	71,7	5,4	134,1	140,7	4,9	864,4	931,4	7,8
4.2 Pessoal e Encargos Sociais	27,5	28,4	3,4	57,5	59,6	3,6	362,6	376,1	3,7
4.3 Outras Despesas Obrigatórias	21,0	51,6	145,6	43,8	78,7	79,7	313,4	401,8	28,2
4.4 Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira	33,3	39,2	17,6	63,9	71,5	12,0	413,6	531,5	28,5
5. Resultado Primário Governo Central - Acima da linha (3 - 4)	-42,4	-58,4	37,7	40,7	21,6	-46,9	29,8	-252,9	-948,2

Fonte: RTN.

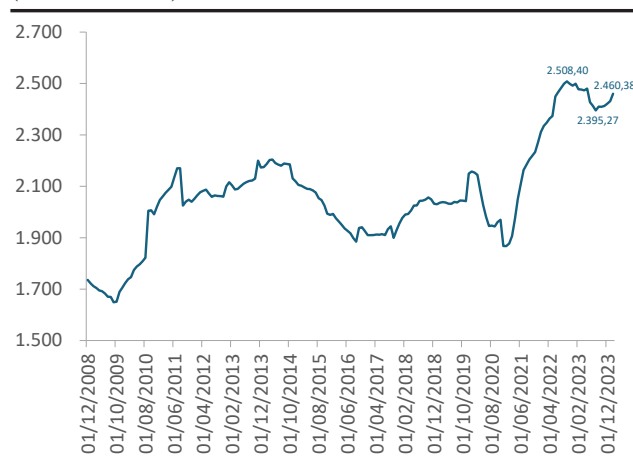
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

O bom desempenho da arrecadação no início do ano surpreendeu positivamente, apresentando um expressivo crescimento em quase todos os itens das receitas administradas pela RFB. Dessa forma, a arrecadação no primeiro bimestre reverteu a tendência de queda observada durante 2023 (gráfico 12).

Com relação à arrecadação das receitas administradas pela RFB, pode-se destacar que elas estão em sua máxima histórica no acumulado em doze meses (gráfico 13), atingindo em fevereiro o montante de R\$ 1.514,9 bilhões, contra o total arrecadado de R\$ 1.495,7 bilhões em fevereiro de 2023, crescimento real na comparação interanual de 1,3%. No acumulado no primeiro bimestre, as referidas receitas apresentaram um aumento real de 11,1%, em comparação com igual período do ano passado (tabela 17).

Já as receitas não administradas pela RFB, no acumulado em doze meses, vêm apresentando nos últimos meses uma tendência de relativa estabilidade, após forte queda de arrecadação em 2023 (gráfico 14.2). Vale destacar, ainda, o crescimento real constante das receitas do RGPS desde o final de 2021, impulsionado pelo aumento contínuo da massa salarial (gráfico 14.3).

GRÁFICO 13
Arrecadação acumulada em doze meses – valores constantes de fevereiro de 2024
 (Em R\$ bilhões)



Fonte: STN e SIAFI.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 17

Principais componentes da receita do governo central a preços constantes

Período	Mensal (preços constantes, R\$ bilhões de fev./2024)		Taxa de variação (%)	Janeiro-fevereiro (preços constantes, R\$ bilhões de fev./2024)		Taxa de variação (%)	Acumulado em doze meses (preços constantes, R\$ bilhões de fev./2024)		Taxa de variação (%)
	fev./2023	fev./2024		2023	2024		Até fev./2023	Até fev./2024	
1-Receita Total	160,4	189,4	18,0	431,7	470,7	9,0	2.477,4	2.460,4	-0,7
1.1 - Receita Administrada pela RFB	101,3	120,3	18,8	288,6	320,7	11,1	1.495,7	1.514,9	1,3
1.1.01 Imposto de Importação	4,1	4,8	17,7	9,3	10,3	11,7	61,9	56,9	-8,1
1.1.02 IPI	4,1	5,4	32,4	9,2	10,6	14,8	60,5	62,4	3,1
1.1.03 Imposto de Renda	48,3	57,0	17,9	152,5	163,9	7,5	731,8	728,5	-0,5
1.1.04 IOF	5,0	5,3	5,3	10,7	10,5	-2,0	64,0	63,5	-0,8
1.1.05 Cofins	20,0	25,8	29,1	45,7	58,0	27,1	293,3	313,8	7,0
1.1.06 PIS/Pasep	6,0	8,0	33,7	14,7	17,5	18,9	85,9	90,0	4,8
1.1.07 CSLL	11,2	11,9	6,0	40,4	43,6	8,1	166,2	156,8	-5,7
1.1.09 CIDE Combustíveis	0,0	0,2	33.606,7	0,0	0,5	18.918,9	1,3	1,7	29,8
1.1.10 Outras Receitas Administradas pela RFB	2,7	2,0	-24,8	6,2	5,7	-7,4	30,6	41,3	35,0
1.2 - Incentivos Fiscais	-	-	-	-	-	-	-0,1	-0,1	32,9
1.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	46,1	47,9	4,0	94,8	100,1	5,6	582,4	614,9	5,6
1.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	13,0	21,1	61,8	48,3	49,9	3,5	399,4	330,6	-17,2
1.4.1 Concessões e Permissões	0,4	0,2	-37,8	1,1	0,9	-16,4	38,1	8,9	-76,7
1.4.2 Dividendos e Participações	0,1	3,8	4.374,2	6,7	3,8	-44,0	95,9	48,5	-49,4
1.4.3 Contr. Plano de Seguridade Social do Servidor	1,3	1,4	11,2	2,6	3,0	17,1	18,2	18,3	0,5
1.4.4 Receitas de Exploração de Recursos Naturais	6,5	6,0	-8,7	24,2	22,9	-5,4	140,5	115,1	-18,1
1.4.5 Receitas Próprias (fontes 50, 81 e 82)	1,7	2,3	34,8	3,8	4,0	4,4	23,0	21,9	-5,0
1.4.6 Contribuição do Salário Educação	2,5	2,5	-0,8	5,0	5,1	2,1	29,7	31,8	7,0
1.4.7 Complemento para o FGTS (LC nº 110/01)	-	0,0	-	-	0,0	-	0,1	0,1	12,0
1.4.8 Demais Receitas Não Administradas pela RFB	0,6	4,9	736,7	4,8	10,2	113,3	53,8	86,0	59,9
2. Transf. Por Repartição de Receita	53,0	56,9	7,3	91,6	98,5	7,5	493,5	472,3	-4,3
3. Receita Líquida (1-2)	107,4	132,5	23,4	340,1	372,2	9,5	1.983,8	1.988,1	0,2

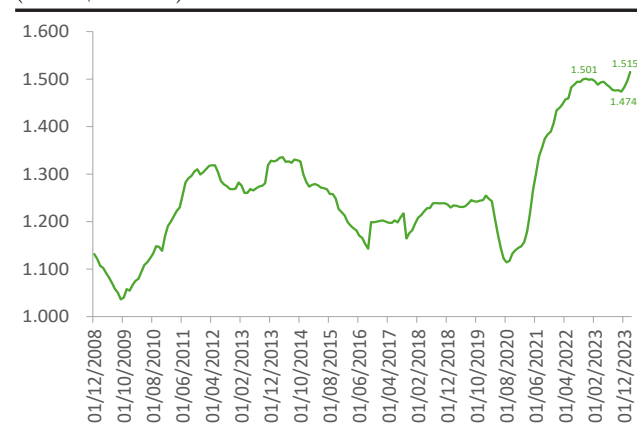
Fonte: STN.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: IOF – Imposto sobre Operações Financeiras; Cofins – Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social; PIS/Pasep – Programa de Integração Social/Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público; Cide – Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico; FGTS – Fundo de Garantia por Tempo de Serviço; e LC – lei complementar.

GRÁFICO 14.1

Arrecadação acumulada em doze meses – valores constantes de fevereiro de 2023 – Receita administrada (Em R\$ bilhões)

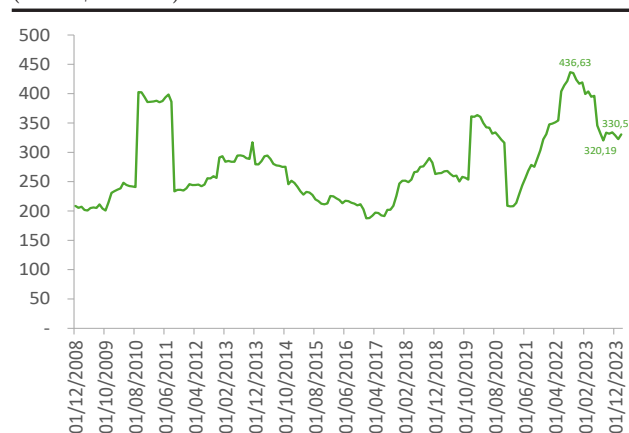


Fonte: STN e SIAFI.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 14.2

Arrecadação acumulada em doze meses – valores constantes de fevereiro de 2023 – Receita não administrada (Em R\$ bilhões)

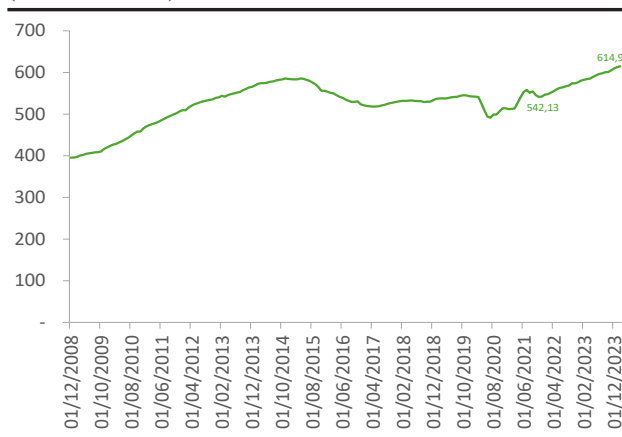


Fonte: STN e SIAFI.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Analisando mais detalhadamente as receitas administradas pela RFB e separando-as em quatro grupos, conforme a base de incidência, pode-se destacar que o principal grupo responsável pelo forte crescimento real da arrecadação no primeiro bimestre, em comparação com o mesmo período do ano passado, foi o das receitas sobre consumo – grupo A, com destaque para a Cofins e o PIS/Pasep, que tiveram um aumento no bimestre de R\$ 15,1 bilhões (25,1%), decorrente do aumento real no volume de vendas e serviços, bem como de mudanças na legislação que permitiram a retomada parcial da tributação de combustíveis. Sobre este grupo, vale destacar que após uma forte queda de arrecadação em 2022, impactada pelas desonerações tributárias ocorridas naquele ano, houve uma tendência de recuperação no final de 2023, registrando em dezembro desse ano um crescimento real de R\$ 4 bilhões (9,3%), ao passo que no primeiro bimestre de 2024 as referidas receitas aumentaram R\$ 18,1 bilhões (22,9%), em comparação com o mesmo período do ano anterior.

GRÁFICO 14.3
Arrecadação acumulada em doze meses – valores constantes de fevereiro de 2023 – Receita do RGPS
(Em R\$ bilhões)



Fonte: STN e SIAFI.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 18
Receitas administradas pela RFB a preços constantes de fev/2024
(Em R\$ bilhões)

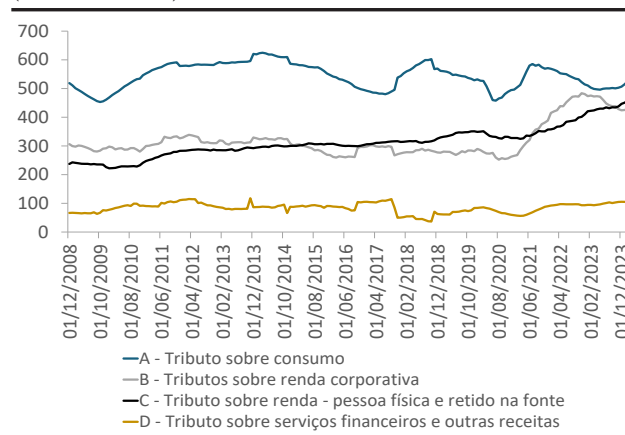
Discriminação	Valores acumulados: Mês				Valores acumulados: Ano				Valores acumulados: Doze meses			
	2024 (a)	2023 (b)	(a) - (b)	(a/b)-1	2024 (a)	2023 (b)	(a) - (b)	(a/b)-1	2024 (a)	2023 (b)	(a) - (b)	(a/b)-1
1.1 - Receita Administrada pela RFB	120,3	101,3	19,1	18,8%	320,7	288,6	32,1	11,1%	1.514,9	1.495,7	19,3	1,3%
A - Tributo sobre consumo	44,2	34,1	10,1	29,7%	96,9	78,8	18,1	22,9%	524,8	502,9	21,8	4,3%
1.1.01 Imposto de Importação	4,8	4,1	0,7	17,7%	10,3	9,3	1,1	11,7%	56,9	61,9	-5,0	-8,1%
1.1.02.1 IPI - Fumo	0,6	0,1	0,5	348,9%	1,4	1,0	0,4	40,4%	4,3	6,9	-2,6	-37,4%
1.1.02.2 IPI - Bebidas	0,3	0,2	0,1	38,9%	0,6	0,5	0,2	34,3%	3,2	2,6	0,6	25,3%
1.1.02.3 IPI - Automóveis	0,3	0,5	-0,2	-32,5%	1,1	0,9	0,2	16,6%	7,3	4,5	2,8	62,0%
1.1.02.4 IPI - Vinculado à importação	1,8	1,7	0,1	3,1%	3,8	3,8	0,0	0,4%	23,3	24,7	-1,4	-5,7%
1.1.02.5 IPI - Outros	2,4	1,5	0,9	58,9%	3,7	3,1	0,6	20,8%	24,3	21,9	2,4	11,2%
1.1.05 Cofins	25,8	20,0	5,8	29,1%	58,0	45,7	12,4	27,1%	313,8	293,3	20,5	7,0%
1.1.06 PIS/Pasep	8,0	6,0	2,0	33,7%	17,5	14,7	2,8	18,9%	90,0	85,9	4,1	4,8%
1.1.09 CIDE Combustíveis	0,2	0,0	0,2	33606,7%	0,5	0,0	0,5	18918,9%	1,7	1,3	0,4	29,8%
B - Tributos sobre renda corporativa	33,9	30,5	3,4	11,3%	119,8	115,1	4,7	4,1%	428,8	475,7	-47,0	-9,9%
1.1.03.2 I.R. - Pessoa Jurídica	22,1	19,3	2,8	14,4%	76,2	74,7	1,4	1,9%	272,0	309,5	-37,6	-12,1%
1.1.07 CSLL	11,9	11,2	0,7	6,0%	43,6	40,4	3,3	8,1%	156,8	166,2	-9,4	-5,7%
C - Tributo sobre renda - pessoa física e retido na fonte	34,9	29,0	5,9	20,3%	87,8	77,8	9,9	12,8%	456,5	422,3	34,2	8,1%
1.1.03.1 I.R. - Pessoa Física	2,7	2,5	0,2	6,3%	5,3	4,9	0,4	8,5%	61,0	61,4	-0,3	-0,5%
1.1.03.3.1 IRRF - Rendimentos do Trabalho	15,4	14,6	0,8	5,5%	41,0	39,1	1,8	4,6%	171,7	170,2	1,5	0,9%
1.1.03.3.2 IRRF - Rendimentos do Capital	10,9	6,7	4,2	62,8%	25,6	19,0	6,6	34,5%	133,8	110,1	23,7	21,6%
1.1.03.3.3 IRRF - Remessas ao Exterior	4,4	3,7	0,7	18,0%	12,4	11,3	1,1	9,8%	69,7	61,8	7,9	12,8%
1.1.03.3.4 IRRF - Outros Rendimentos	1,5	1,5	0,0	2,7%	3,5	3,5	0,1	1,5%	20,3	18,9	1,4	7,6%
D - Tributo sobre serviços financeiros e outras receitas	7,3	7,7	-0,4	-5,1%	16,2	16,9	-0,7	-4,0%	104,9	94,7	10,2	10,8%
1.1.04 IOF	5,3	5,0	0,3	5,3%	10,5	10,7	-0,2	-2,0%	63,5	64,0	-0,5	-0,8%
1.1.10 Outras Receitas Administradas pela RFB	2,0	2,7	-0,7	-24,8%	5,7	6,2	-0,5	-7,4%	41,3	30,6	10,7	35,0%

Fonte: STN e SIAFI.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

As receitas provenientes da arrecadação do Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) e da CSLL, isto é, os tributos sobre renda corporativa (grupo B), apresentaram no início do ano uma tendência de recuperação, com um crescimento real no acumulado no primeiro bimestre de 4,1%, com destaque para a CSLL, que cresceu 8,1%, comparativamente ao mesmo período de 2023. Essa recuperação veio depois de uma forte queda observada ao longo do ano passado, quando a arrecadação no acumulado do ano em 2023 apresentou uma queda real de R\$ 56,8 bilhões (-11,8%), em relação ao arrecadado em 2022.

O Imposto sobre a Renda da Pessoa Física (IRPF), relativo ao grupo C, vem apresentando uma contínua tendência de crescimento real desde o início de 2021, com os valores acumulados em doze meses no período de janeiro de 2021 a fevereiro de 2024 somando um crescimento real de R\$ 129 bilhões (39,4%). No primeiro bimestre deste ano, esse grupo foi fortemente impactado pela arrecadação do IRRF – rendimento de capital, em decorrência da tributação dos fundos exclusivos, apresentando um crescimento real de R\$ 6,6 bilhões (34,5%). O grupo D, tributos sobre serviços financeiros e outras receitas, foi o único que decresceu na arrecadação no primeiro bimestre de 2024, em comparação ao mesmo período de 2023, com queda real de 7,9%.

GRÁFICO 15
Receitas administradas pela RFB por grupos de receitas: valores acumulados em doze meses – preços constantes de fev./2024 (Em R\$ bilhões)



Fonte: STN e SIAFI.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 19
Principais componentes da despesa do governo central a preços constantes (R\$ bilhões)

Período	Mensal (preços constantes, R\$ bilhões de fev./2024)		Taxa de variação (%)	Janeiro-fevereiro (preços constantes, R\$ bilhões de fev./2024)		Taxa de variação (%)	Acumulado em doze meses (preços constantes, R\$ bilhões de fev./2024)		Taxa de variação (%)
	fev./2023	fev./2024		2023	2024		Até fev./2023	Até fev./2024	
4. DESPESA TOTAL	149,8	190,9	27,4	299,4	350,6	17,1	1.954,0	2.241,0	14,7
4.1 Benefícios Previdenciários	68,1	71,7	5,4	134,1	140,7	4,9	864,4	931,4	7,8
4.2 Pessoal e Encargos Sociais	27,5	28,4	3,4	57,5	59,6	3,6	362,6	376,1	3,7
4.3 Outras Despesas Obrigatórias	21,0	51,6	145,6	43,8	78,7	79,7	313,4	401,8	28,2
4.3.01 Abono e Seguro-Desemprego	8,0	7,1	-11,2	12,0	12,0	-0,6	62,7	75,0	19,7
4.3.02 Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	7,5	8,7	16,8	14,8	17,2	16,5	86,2	97,8	13,5
4.3.03 Créditos Extraordinários (exceto PAC)	0,1	0,1	-15,9	0,3	0,2	-21,8	43,9	2,8	-93,6
4.3.04 Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,0	0,0	0	0,0	0,0	0	2,1	0,0	-100,0
4.3.05 FUNDEB (Complem. União)	2,2	2,5	14,8	9,4	11,2	20,0	37,4	40,5	8,3
4.3.06 Legislativo/Judiciário/MPU/DPU (Custeio e Capital)	1,1	1,4	30,4	2,1	2,4	16,1	16,6	18,2	9,6
4.3.07 Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00) e LC nº 176 de 2020	0,3	0,3	-4,3	0,7	0,7	-4,3	4,3	4,1	-4,2
4.3.08 Sentenças Judiciais e Precatórios (Custeio e Capital)	0,2	29,5	16.618,8	0,4	29,8	7.269,2	18,6	102,1	448,5
4.3.09 Subsídios, Subvenções e Proagro	0,8	1,1	32,1	2,6	3,7	46,6	13,8	23,4	70,5
4.3.10 Impacto Primário do FIES	0,2	0,2	-16,6	0,4	0,3	-24,0	0,6	1,6	181,9
4.3.11 Demais Despesas Obrigatórias	0,6	0,6	3,3	1,2	1,2	-4,4	27,3	36,3	33,1
4.4 Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira	33,3	39,2	17,6	63,9	71,5	12,0	413,6	531,5	28,5
4.4.1 Obrigatórias com Controle de Fluxo	25,2	27,3	8,4	50,4	53,3	5,6	248,9	338,7	36,1
4.4.2 Despesas Discricionárias	8,1	11,9	46,0	13,5	18,3	35,8	164,7	192,8	17,0

Fonte: STN e SIAFI.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Fundeb – Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação; MPU – Ministério Público da União; DPU – Defensoria Pública da União; Proagro – Programa de Garantia da Atividade Agropecuária; e Fies – Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior.

Com relação às despesas (tabela 4), no acumulado em 2024 até fevereiro, houve crescimento real de R\$ 51,3 bilhões (17,1%) em relação ao mesmo período do ano passado, com destaque para o aumento de despesas com: benefícios previdenciários, que tiveram crescimento de R\$ 6,6 bilhões (4,9%); benefícios de prestação continuada da Lei Orgânica da Assistência Social/Renda Mensal Vitalícia (Loas/RMV), com aumento de R\$ 2,4 bilhões (16,5%); e pagamento de sentenças judiciais e precatórios, com alta de R\$ 29,4 bilhões (cerca de 7.270%). Destacaram-se também as despesas discricionárias do Poder Executivo, com crescimento de R\$ 4,8 bilhões (35,8%). Cabe notar que, se desconsiderássemos esses dois últimos itens de despesas, o crescimento da despesa primária total do Governo Central cairia de 17,1% para 6% no bimestre.

2.2. Perspectivas para a Política Fiscal em 2024

Em março, foi divulgado o *Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias*⁹ da União, referente ao primeiro bimestre de 2024, com projeções atualizadas para arrecadação, despesa e resultado primário do governo central neste ano. O relatório apresentou algumas mudanças importantes nas projeções, relativamente às estimativas que balizaram a elaboração da Lei Orçamentária Anual (LOA) 2024, com implicações para a condução da política fiscal ao longo do ano.

Cabe lembrar que, em 2024, a política fiscal no âmbito federal passou a ser pautada pelo novo arcabouço de regras implementado pela LC no 200, de 30 de agosto de 2023, denominado Regime Fiscal Sustentável (RFS), baseado em quatro elementos centrais:

- definição de metas de resultado primário do governo central na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), para o exercício a que se refere a lei e para os três exercícios seguintes, com intervalos de tolerância de 0,25 ponto percentual (p.p.) do produto interno bruto (PIB) para mais e para menos;
- limites ao crescimento das despesas primárias do governo central;
- mecanismos de correção de desvios em relação às metas fiscais; e
- piso e estímulo ao investimento público.

Em linha com o novo arcabouço, a LDO 2024 estabeleceu que a meta de resultado primário para o governo central neste ano seria igual a zero, podendo o referido resultado situar-se no intervalo de tolerância de R\$ 28,8 bilhões para mais ou para menos (equivalente a 0,25% do PIB estimado para o ano na LDO). Nesse sentido, na LOA 2024, o superávit primário foi definido em R\$ 9,1 bilhões no ano, dentro do intervalo de tolerância. No Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do primeiro bimestre de 2024, houve mudanças nas projeções das receitas e despesas do governo central no ano, de modo que o resultado primário esperado se tornou um déficit de R\$ 9,3 bilhões. Apesar de deficitário, esse resultado ainda se encontra dentro do intervalo de tolerância definido pela LDO, não sendo necessário, portanto, contingenciar despesas visando ao atingimento da meta de resultado primário. A tabela 20 apresenta a evolução do resultado primário esperado para 2024 de acordo com as projeções oficiais contidas na LOA e no relatório de avaliação do primeiro bimestre.

9. Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:49188.

TABELA 20

Resultado primário: realizado, LOA 2024 e relatório do primeiro bimestre de 2024 – valores correntes

(Em R\$ bilhões e % do PIB)

	2022		2023		2024			
	Realizado		Realizado		LOA		1º Avaliação Bim.	
	Valor	% do PIB	Valor	% do PIB	Valor	% do PIB	Valor	% do PIB
1. Receita Total	2.313,3	23,0%	2.351,4	21,6%	2.719,9	23,6%	2.688,4	23,3%
1.1 - Receita Administrada pela RFB	1.390,0	13,8%	1.439,3	13,2%	1.753,2	15,2%	1.735,4	15,0%
1.2 - Incentivos Fiscais	-0,1	-0,0%	-0,1	-0,0%	-0,1	-0,0%	-	0,0%
1.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	535,7	5,3%	592,7	5,5%	637,5	5,5%	646,0	5,6%
1.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	387,7	3,8%	319,5	2,9%	329,3	2,9%	307,0	2,7%
2. Transf. Por Repartição de Receita	457,2	4,5%	452,0	4,2%	527,9	4,6%	513,3	4,4%
3. Receita Líquida (1-2)	1.856,1	18,4%	1.899,4	17,5%	2.192,0	19,0%	2.175,2	18,8%
4. Despesa Total	1.809,7	18,0%	2.129,9	19,6%	2.182,9	18,9%	2.184,5	18,9%
4.1 Benefícios Previdenciários	797,0	7,9%	898,9	8,3%	908,7	7,9%	914,2	7,9%
4.2 Pessoal e Encargos Sociais	337,9	3,4%	363,7	3,3%	379,2	3,3%	374,6	3,2%
4.3 Outras Despesas Obrigatórias	303,5	3,0%	357,5	3,3%	327,2	2,8%	332,0	2,9%
4.4.1 Obrigatórias com Controle de Fluxo	219,1	2,2%	326,4	3,0%	358,9	3,1%	359,3	3,1%
4.4.2 Despesas Discricionárias	152,1	1,5%	183,4	1,7%	208,9	1,8%	204,4	1,8%
5. Resultado Primário Governo Central - Acima da Linha (3 - 4)	46,4	0,5%	-230,5	-2,1%	9,1	0,1%	-9,3	-0,1%

Fonte: STN e Siafi.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Fundeb – Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação; MPU – Ministério Público da União; DPU – Defensoria Pública da União; Proagro – Programa de Garantia da Atividade Agropecuária; e Fies – Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior.

No que tange às despesas, a LOA 2024 definiu, em consonância com as regras do RFS, um limite de R\$ 2.088,6 bilhões para as despesas primárias do governo central sujeitas a limite, posteriormente corrigido para R\$ 2.089,4 bilhões, após revisão pontual da base de cálculo de 2023, detalhada na Nota Técnica Conjunta SOF/STN no 223/2024 (NT 223/2024).¹⁰ Evidentemente, as despesas previstas na LOA 2024 respeitavam esse limite: após a revisão da NT no 223/2024, a projeção das despesas sujeitas ao limite para o ano se encontrava em R\$ 2.084,3 bilhões – cerca de R\$ 5,4 bilhões abaixo do limite. Contudo, a nova projeção constante do relatório de avaliação bimestral indicou elevação das estimativas de despesas em relação ao previsto na LOA, com destaque para o aumento das despesas com benefícios previdenciários e sentenças judiciais e precatórios, e apontou um total de despesas sujeitas ao limite da ordem de R\$ 2.092,3 bilhões – ou seja, um excesso de cerca de R\$ 2,9 bilhões em relação ao limite legal. Diante desse excesso, tornou-se necessário o bloqueio de dotações orçamentárias nesse montante, a partir do qual a necessidade de limitação de despesas recairá integralmente nas dotações orçamentárias do Poder Executivo (tabela 21).

A tabela 22 compara as projeções atualizadas de receita para 2024 no relatório bimestral com as previsões da LOA e com os valores realizados em 2022 e 2023. Nas projeções do relatório, observa-se retração de R\$ 31,5 bilhões nas receitas primárias em relação à LOA. Nas receitas administradas pela RFB, houve revisão para baixo em R\$ 17,8 bilhões, com destaque para a redução na arrecadação esperada do imposto de renda (- R\$ 37,5 bilhões) e da CSLL (- R\$ 10,3 bilhões), apenas parcialmente compensada pelo aumento de 13,7 bilhões em outras receitas administradas pela RFB e de R\$ 6,2 bilhões na contribuição para o PIS/Pasep.

A arrecadação líquida do RGPS apresentou um acréscimo de R\$ 8,6 bilhões na comparação com a LOA 2024. Por sua vez, as projeções de receitas não administradas pela RFB foram revistas para baixo em R\$ 22,3 bilhões, com as principais reduções tendo ocorrido nas receitas com exploração de recursos naturais, R\$ 14,5 bilhões, e nas concessões e permissões, R\$ 12,8 bilhões. Essas foram parcialmente compensadas pelos acréscimos nas projeções de dividendos e participações, de R\$ 2,2 bilhões, e na contribuição do Salário-Educação, de R\$ 1,8 bilhão.

10. Essa revisão decorreu da atualização das estimativas das despesas sujeitas ao limite especificadas no artigo 3o, § 2o, incisos III e IV da LC no 200/2023.

TABELA 21

Limite de despesas primárias em 2024

(Em R\$ bilhões)

Discriminação	LOA 2024 (a)	Limite 2024 NT 223/24 (b)	Avaliação 1º Bimestre (c)	Varição = (c) - (a)
Total de Despesas (Orçamentárias)	2.694,2	2.689,8	2.684,6	-9,6
I. Despesas Não Sujeitas ao Limite	606,8	605,5	592,3	-14,5
II. Despesas Sujeitas ao Limite	2.087,5	2.084,3	2.092,3	4,9
III. Limite	2.060,6	2.089,4	2.089,4	28,8
IV. Espaço (+) / Ajuste (-) [III - II]	-26,9	5,2	-2,9	23,9
V. Limite Leju	81,7	81,7	81,7	-
VI. Limite Poder Executivo (IV - VI)	1.978,9	2.007,7	2.007,7	28,8
VII. DESPESA CONDICIONADA Poder Executivo	28,0	-	-	-28,0
VIII. Limite Total com Despesa Condicionada = V+VI+VII	2.088,6	2.089,4	2.089,4	0,8
IX. Estimativa Anual Condicionada de Espaço (+) / Necessidade de Ajuste (-) [VIII-II]	1,2	5,2	-2,9	-4,1

Fonte: Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias: 1o bimestre de 2024, disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:49188.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 22

Síntese de receitas primárias

(Em R\$ bilhões e em %)

Período	Janeiro-dezembro (preços correntes)		LOA	Relatório de avaliação	Diferença b-a	(b/a)-1
	2022	2023	2024(a)	1º bimestre(b)		
1-Receita Total	2.313	2.351	2.720	2.688	-31,5	-1,2%
1.1 - Receita Administrada pela RFB	1.390	1.439	1.753	1.735	-17,8	-1,0%
1.1.01 Imposto de Importação	59	54	68	71	3,3	4,9%
1.1.02 IPI	60	59	68	71	3,2	4,7%
1.1.03 Imposto de Renda	667	696	818	780	-37,5	-4,6%
1.1.04 IOF	59	62	66	66	-0,2	-0,3%
1.1.05 Cofins	277	293	368	371	3,4	0,9%
1.1.06 PIS/Pasep	80	85	98	105	6,2	6,3%
1.1.07 CSLL	158	149	178	168	-10,3	-5,8%
1.1.09 CIDE Combustíveis	2	1	3	3	0,4	13,7%
1.1.10 Outras Receitas Administradas pela RFB	28	41	87	100	13,7	15,8%
1.2 - Incentivos Fiscais	0	0	0	0	0,0	-24,2%
1.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	536	593	637	646	8,6	1,3%
1.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	388	320	329	307	-22,3	-6,8%
1.4.1 Concessões e Permissões	47	9	44	32	-12,8	-28,9%
1.4.2 Dividendos e Participações	87	50	41	44	2,2	5,4%
1.4.3 Contr. Plano de Seguridade Social do Servidor	17	17	18	18	-0,2	-1,0%
1.4.4 Receitas de Exploração de Recursos Naturais	132	113	125	110	-14,5	-11,6%
1.4.5 Receitas Próprias (fontes 50, 81 e 82)	21	21	18	20	1,2	6,7%
1.4.6 Contribuição do Salário Educação	27	31	32	34	1,8	5,7%
1.4.7 Complemento para o FGTS (LC nº 110/01)	0	0	0	0	0,0	10,7%
1.4.8 Demais Receitas Não Administradas pela RFB	56	78	51	51	-0,1	-0,2%
2. Transf. por Repartição de Receita	457	452	528	513	-14,7	-2,8%
3. Receita Líquida (1-2)	1.856	1.899	2.192	2.175	-16,8	-0,8%

Fonte: RTN e Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias: 1º bimestre de 2024, disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:49188.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Com a queda na arrecadação esperada, as transferências legais e constitucionais também foram revisadas para baixo, no montante de R\$ 14,7 bilhões, sempre na comparação com a LOA 2024, resultando em uma revisão para baixo na receita líquida de transferência em R\$ 16,8 bilhões.

A tabela 23 apresenta os valores observados da despesa primária do governo central em 2022 e 2023 e as projeções constantes da LOA e do relatório bimestral. Observa-se que, no relatório do primeiro bimestre, a projeção de despesa obrigatória foi ampliada em R\$ 6,1 bilhões em relação à LOA, sendo as principais revisões para cima nas despesas com sentenças judiciais e precatórios, no montante de R\$ 7,8 bilhões, benefícios previdenciários, em R\$ 5,6 bilhões, e nos créditos extraordinários, em R\$ 4,1 bilhões. Entre as revisões significativas para baixo, destacam-se as demais despesas obrigatórias, em R\$ 8,1 bilhões, e a despesa com pessoal e encargos sociais, em R\$ 4,6 bilhões. No tocante às despesas discricionárias, também houve revisão para baixo em R\$ 4,5 bilhões.

TABELA 23

Síntese de despesas primárias

(Em R\$ bilhões e em %)

Período	Janeiro-dezembro (preços correntes)		LOA	Relatório de avaliação	Diferença b-a	(b/a)-1
	2022	2023	2024(a)	1º bimestre(b)		
4. Despesa Total	1.810	2.130	2.183	2.185	1,6	0%
4.1 Benefícios Previdenciários	797	899	909	914	5,6	1%
4.2 Pessoal e Encargos Sociais	338	364	379	375	-4,6	-1%
4.3 Outras Despesas Obrigatórias	303	358	327	332	4,7	1%
4.3.01 Abono e Seguro Desemprego	64	73	78	80	1,6	2%
4.3.02 Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	79	93	103	103	-0,1	0%
4.3.03 Créditos Extraordinários (exceto PAC)	47	3	0	4	4,1	
4.3.04 Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	3	0	0	0	0,0	
4.3.05 FUNDEB (Complem. União)	33	37	47	46	-0,8	-2%
4.3.06 Legislativo/Judiciário/MPU/DPU (Custeio e Capital)	15	17	21	21	-0,6	-3%
4.3.07 Sentenças Judiciais e Precatórios (Custeio e Capital)	17	71	27	35	7,8	28%
4.3.08 Subsídios, Subvenções e Proagro	15	22	22	20	-1,8	-8%
4.3.09 Impacto Primário do FIES	1	2	-2	1	2,6	-165%
4.3.10 Demais Despesas Obrigatórias	29	40	30	21	-8,1	-27%
4.4 Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira	371	510	573	564	-9,6	-2%
4.4.1 Obrigatórias com Controle de Fluxo	219	326	359	359	0,4	0%
4.4.2 Despesas Discricionárias	152	183	209	204	-4,5	-2%

Fonte: RTN e Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias: 1º bimestre de 2024, disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:49188.

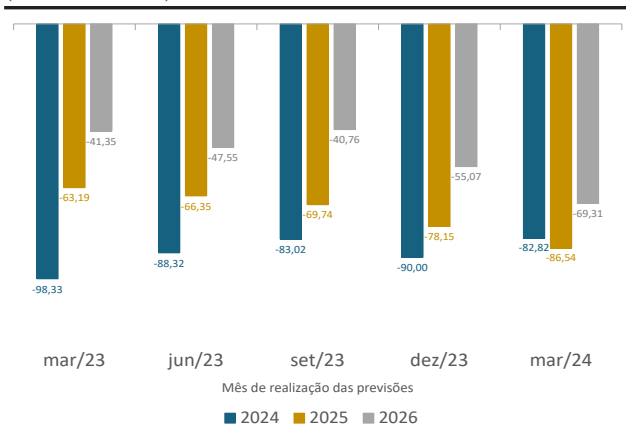
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Os gráficos 16 e 17 apresentam as previsões de mercado para o resultado primário do governo central no triênio 2024-2026, realizadas no período de março de 2023 a março de 2024, divulgadas no boletim Focus, do Banco Central do Brasil (BCB),¹¹ e no relatório Prisma Fiscal, da Secretaria de Política Econômica (SPE). Para 2024, os agentes esperam um resultado deficitário na ordem de R\$ 82,82 bilhões, ou 0,75% do PIB, pelo indicado no boletim Focus de 15 de março de 2024. Nesse sentido, as expectativas de mercado esperam um déficit superior ao indicado no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do primeiro bimestre de 2024, que apresenta uma previsão de déficit de R\$ 9,3 bilhões.

O gráfico 18 apresenta a evolução da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) e da Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), em percentual do PIB, entre janeiro de 2017 e janeiro de 2024. No caso da DBGG, nota-se que, após apresentar leve crescimento até dezembro de 2019, quando atingiu 74,4% do PIB, e aumentar fortemente em razão da pandemia, chegando a 86,9% do PIB em dezembro de 2020, a razão dívida/PIB caracterizou-se por tendência de queda, fechando 2022 no patamar de 72,9%. No período mais recente, contudo, a DBGG voltou a crescer, atingindo 75,03% do PIB em janeiro de 2024.

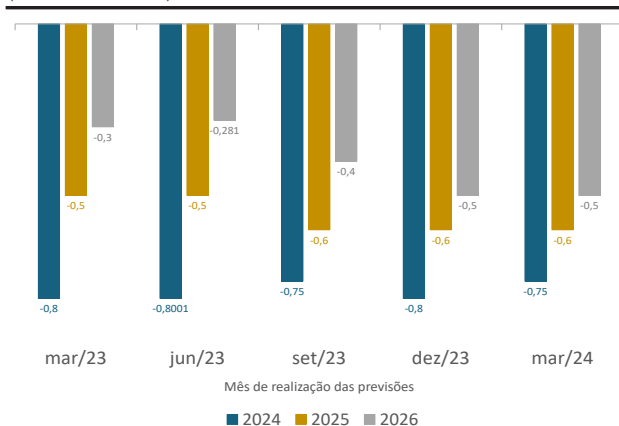
11. Estimativas do boletim Focus de 15 de março de 2024.

GRÁFICO 16
Expectativa mediana de mercado para o resultado primário do governo central: Prisma Fiscal
(Em R\$ bilhões)



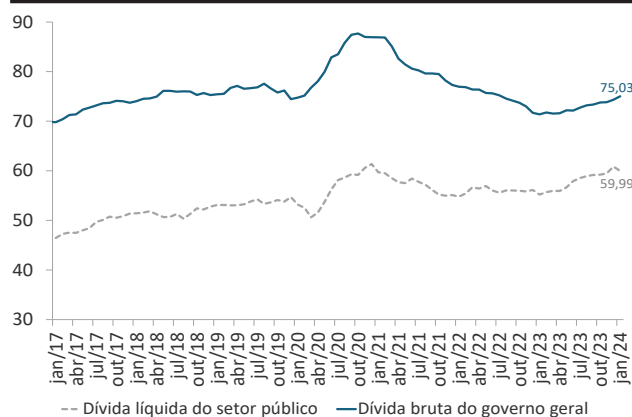
Prisma Fiscal/SPE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 17
Expectativa mediana de mercado para o resultado primário do governo central: Focus
(Em R\$ bilhões)



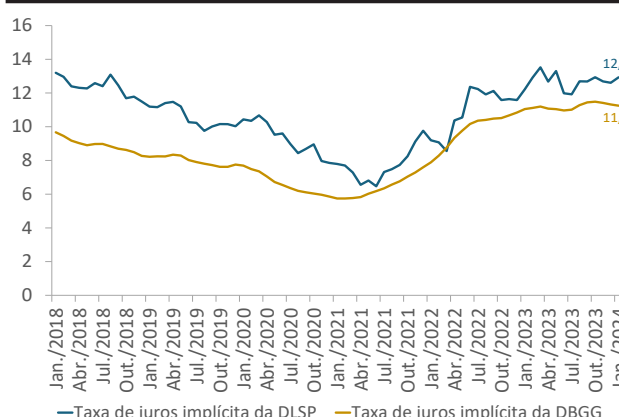
Fonte: Focus/BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 18
Trajetória da DBGG e da DLSP
(Em % do PIB)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 19
Trajetória da taxa de juros implícita da DBGG e da DLSP
(Em % do PIB)



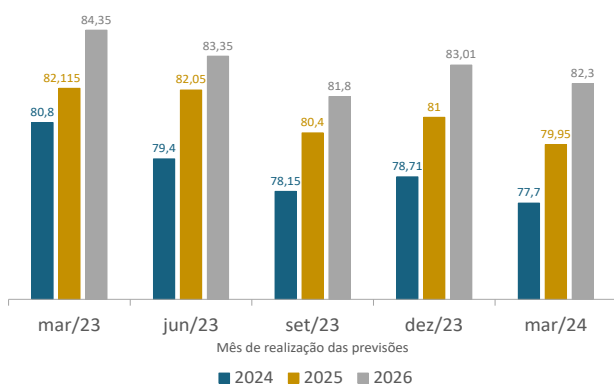
Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

A evolução da razão DLSP/PIB, também no gráfico 18, apresentou padrão similar no período: aumentou de 50,1% para 54,7%, respectivamente, entre outubro de 2017 e dezembro de 2019, e depois para 61,4%, em dezembro de 2020; caiu para 57,1%, em dezembro de 2022; e, no período mais recente, voltou a subir para 59,99%, em janeiro de 2024. Vale ressaltar que, no caso da DBGG, o valor observado em janeiro de 2024 está 3,65 p.p. acima do patamar registrado um ano antes (71,4% do PIB); no caso da DLSP, também houve um aumento de 4,8 p.p. do PIB em relação ao observado em janeiro de 2023 (55,2%).

O gráfico 18 apresenta a evolução da taxa de juros implícita da DBGG e da DLSP. Nota-se que, desde o início de 2021, há uma trajetória ascendente na taxa implícita de juros em ambas as séries de dívida, em linha com o aperto de política monetária no período recente. Com o final do ciclo de alta da taxa Selic, também há a estabilização da taxa implícita da dívida. Em janeiro de 2024, a taxa implícita da DLSP encontrava-se em 12,9%, cerca de 0,7 p.p. acima do observado em janeiro de 2023. No mesmo período, a taxa implícita de juros da DBGG estava em 11,2%, 0,2 p.p. acima do observado em mesma data.

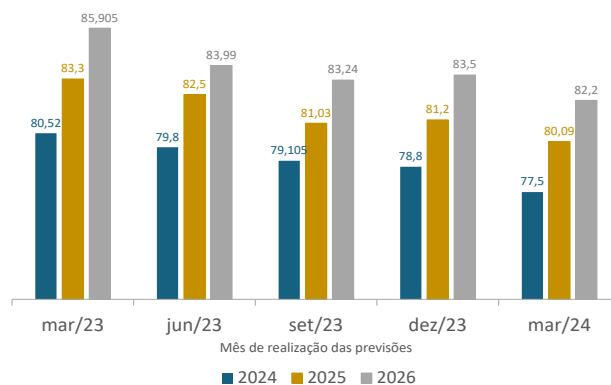
Os gráficos 20 e 21 apresentam as expectativas de mercado para a DBGG no triênio 2024-2026 publicadas no boletim Focus e no Prisma Fiscal. Os resultados dos dois relatórios são semelhantes. Em ambos os casos, observa-se que, entre março de 2023 e março de 2024, toda a trajetória esperada da razão dívida/PIB para os próximos anos foi deslocada para baixo. Dois fatores principais explicam esse fenômeno: i) a evolução do PIB mais favorável do que a esperada no período em questão, que impacta diretamente a razão dívida/PIB; e ii) a revisão (para cima) dos dados do PIB nominal pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), divulgada em setembro de 2023. Contudo, ambos os relatórios apontam trajetória ascendente da razão dívida/PIB no triênio; de acordo com os relatórios mais recentes, a razão DBGG/PIB deverá passar do nível atual para cerca de 77,7% ao final de 2024, para cerca de 80% em 2025, chegando a cerca de 82,3% em 2026.

GRÁFICO 20
Expectativa de mercado para a DBGG: boletim Focus
(Em % do PIB)



Fonte: Focus/BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 21
Expectativa de mercado para a DBGG: Prisma Fiscal
(Em % do PIB)



Prisma Fiscal/SPE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

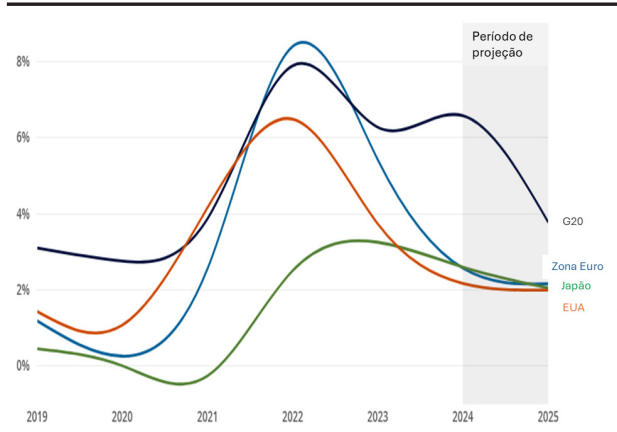
3. Inflação, Política Monetária e Crédito

O processo de desinflação da economia mundial iniciado em meados de 2022 permanece em curso, tanto para os países desenvolvidos (*advanced economies* – AE) quanto para os países emergentes e em desenvolvimento (*emerging markets and developing economies* – EMDE). Isso é o que revelam os dados do *World Economic Outlook* do Fundo Monetário Internacional (FMI), de janeiro de 2024. Além disso, as expectativas são que essa tendência se mantenha ao longo de 2024 e a inflação convirja para a meta em 2025, para a maior parte dos países do G20, segundo o *Economic Outlook (Interim Report)* da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE), de fevereiro de 2024.

Algumas peculiaridades, entretanto, têm chamado a atenção no desdobramento desse processo. A primeira, como salienta o Banco Mundial na última edição de seu *Global Economic Prospects*, de janeiro de 2024, é que embora a inflação global e seus núcleos estejam em queda, eles ainda permanecem acima da média do período 2015-2019.

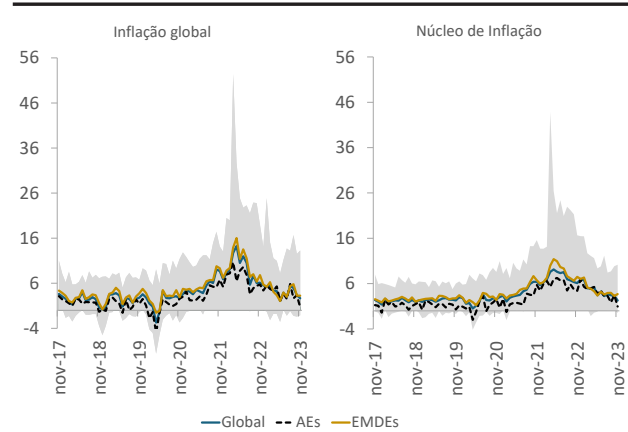
O segundo aspecto relevante é que, de acordo com dados do FMI, houve uma mudança importante na composição dos determinantes da inflação. Enquanto no auge do processo inflacionário, o crescimento dos preços da energia, de outros insumos, assim como sua elevada taxa de repasse (*passthrough*) foram os principais impulsionadores da inflação, estes mesmos fatores foram os que mais contribuíram para a sua queda ao longo de 2023. Por sua vez, o aquecimento do mercado de trabalho e o aumento dos salários reais nos países desenvolvidos, sobretudo nos Estados Unidos, parecem conferir certa resistência a uma queda mais intensa da inflação ao longo deste ano.

GRÁFICO 22
Inflação global
(Variação mensal, anualizada e dessazonalizada)



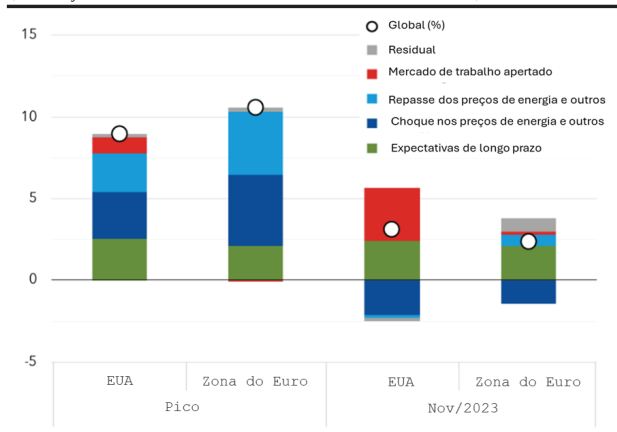
Fonte: OECD Economic Outlook, Interim Report February 2024.

GRÁFICO 23
Inflação global
(Variação anual)



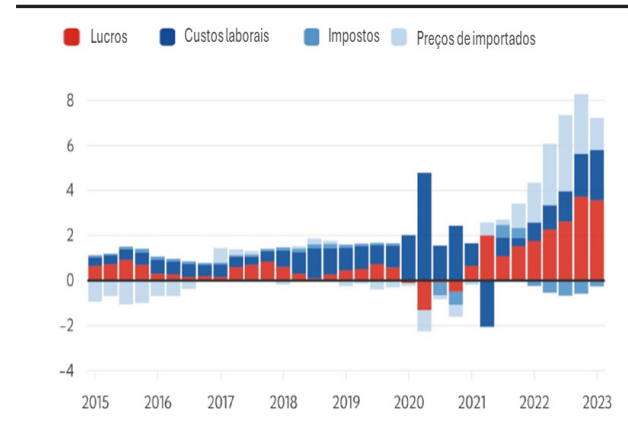
Fonte: World Economic Outlook Update, January 2024: Moderating Inflation and Steady Growth Open Path to Soft Landing.

GRÁFICO 24
Inflação global
(Variação mensal, anualizada e dessazonalizada)



Fonte: Pierre-Olivier Gourinchas (2024). IMF BLOG.

GRÁFICO 25
Drivers de inflação
Contribuição para a variação anual do deflator do consumo (pontos percentuais)



Fonte: Niels-Jakob Hansen, Frederik Toscani, Jing Zhou (2023). IMF BLOG.

Todavia, a relação entre salários e preços tem sido mais complexa que o saber convencional supõe. Isto porque parece haver um forte indício, pelo menos na Europa, de que as margens de lucro têm crescido acima do normal. Neste caso, o conflito distributivo parece estar se resolvendo a favor dos lucros, pois como afirma recente artigo do FMI, os lucros das empresas têm representado cerca de metade de toda a inflação da zona do euro, caracterizando, possivelmente, aquilo que Weber (2023) cunhou como inflação de vendedor (*seller's inflation*).

Talvez, por esses e outros motivos, as expectativas de inflação estejam ainda muito elevadas, fato que as coloca no cerne das preocupações dos bancos centrais dos países desenvolvidos, tendo servido de argumento para a lentidão da queda das taxas de juros nesses países.

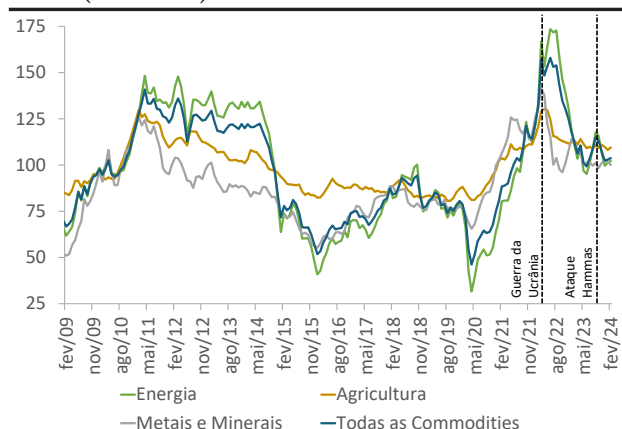
No que tange à economia brasileira, os choques exógenos de preços internacionais ainda continuam exercendo pressão para baixo sobre a inflação doméstica, uma vez que os preços das *commodities*, em geral, ou segmentadas

por tipos de produtos (energia, agricultura – alimentos e matérias-primas – e metais e minerais) continuam em queda na comparação entre a média do primeiro bimestre de 2024 e a média do primeiro trimestre de 2023, e bem abaixo de seus dois picos recentes – a guerra da Ucrânia e o ataque do Hamas.

Na margem, entretanto, os preços têm acelerado, tanto no índice geral quanto nos índices de energia e agricultura, acionando novos alertas de risco.

Como evidenciado em outras edições da *Visão Geral*, os preços da energia, em geral, e do petróleo, em particular, vinham apresentando forte recuperação desde meados de 2023, quando os países-membros da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opec) decidiram restringir a oferta do produto. Tal fato implicou um aumento de cerca de 9 pontos percentuais (p.p.) no preço do barril do Brent ao longo de 2023, segundo o *Commodity Markets Outlook* do Banco Mundial (2023). Os dados mais recentes da instituição confirmam essa tendência ao revelarem que, em fevereiro de 2024, o preço médio do barril de petróleo cru subiu cerca de 3,7% em relação a janeiro do mesmo ano.

GRÁFICO 26
Preços de *Commodities* Combustíveis, Alimentos e Metais Índice (2010=100)



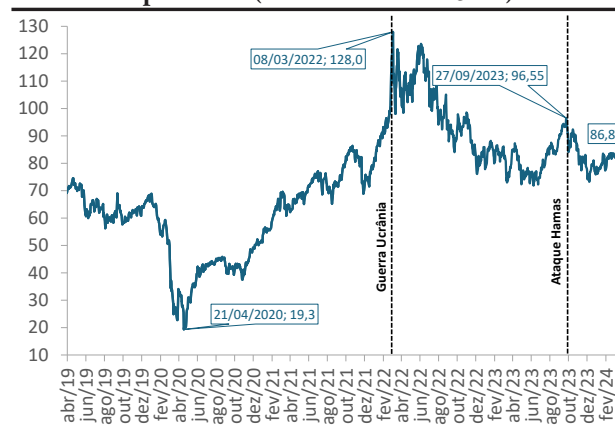
Fonte: Banco Mundial / FMI.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

No caso das commodities associadas à agricultura, cabe registrar o forte aumento vinculado ao setor de bebidas (+12,6%) e, em menor grau, às matérias-primas (+0,9%). Por sua vez, o setor de alimentos teve retração de cerca de 1,2%, na comparação entre fevereiro e janeiro de 2024. Note-se ainda a elevação dos preços dos fertilizantes (+1,8%) e a queda de metais e minerais (-1,9%), na mesma base de comparação.

A queda da inflação brasileira no início de 2024 ainda pode se beneficiar da menor taxa de câmbio no primeiro trimestre deste ano, quando comparada com o último trimestre do ano passado e com igual período de 2023.

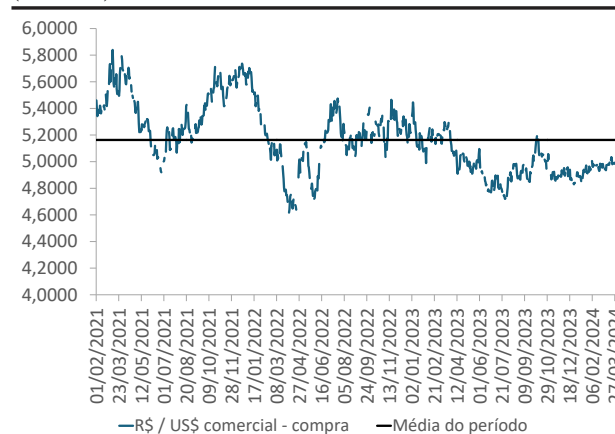
Os novos choques de oferta mencionados anteriormente, assim como a recente desvalorização do real ante o dólar,

GRÁFICO 27
Preço do Petróleo – diário
Em Dólares por barril (último dado: 18/03/24)



Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 28
Taxa de câmbio nominal
(R\$/US\$)



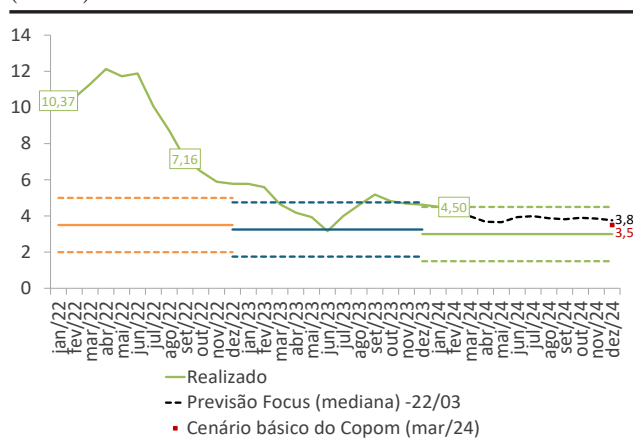
Fonte: Ipeadata. Dimac/Ipea.

podem reduzir o ritmo de queda da variação dos preços ao longo de 2024. Essa desvalorização se deve, em parte, à redução do diferencial entre os juros brasileiros e norte-americanos, decorrente das decisões recentes de cortes da Selic pelo Banco Central do Brasil (BCB), por um lado, e da manutenção dos *treasuries* pelo Federal Reserve (FED), por outro – isso, a despeito da redução do risco-país, conforme apontado na *Nota* nº 7 da *Carta de Conjuntura* do Ipea sobre o setor externo brasileiro, referente ao primeiro trimestre de 2024.

A existência de renovados fatores de risco não impediu que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) continuasse sua trajetória de queda. Conforme apontado pela Nota no 25 desta Carta, a variação acumulada em doze meses do IPCA de 4,5% representou uma redução de 1,1 p.p. em fevereiro de 2024, em relação ao mesmo período de 2023. Isso significou a quinta queda consecutiva da taxa de inflação, levando-a para dentro do intervalo de tolerância da meta de 3,0% estipulada para 2024.

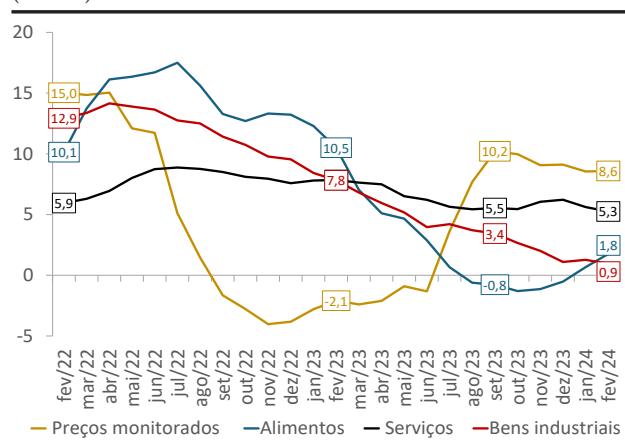
Os dados desagregados mostram que as pressões advindas do setor industrial têm sido reduzidas significativamente e acompanhadas pela queda na inflação de serviços. Até mesmo os preços administrados, que foram os principais responsáveis pelos aumentos do IPCA no período recente, registraram expressiva desaceleração em fevereiro de 2024, com uma taxa acumulada em doze meses de 8,6%, ante 10,2% em setembro de 2023. Em sentido contrário, os preços dos alimentos no varejo continuam sua trajetória ascendente desde outubro de 2023, a despeito da deflação nos preços agrícolas no atacado. Tal descompasso deve ser corrigido em algum momento do tempo, uma vez que é pouco provável que o aumento de margem no comércio varejista não atraia novos competidores e faça as duas trajetórias convergirem.

GRÁFICO 29
IPCA: taxa de variação acumulada em doze meses e metas de inflação
 (Em %)



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE); BCB.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 30
IPCA: taxa de variação acumulada em doze meses – total e categorias
 (Em %)



Fonte: IBGE.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

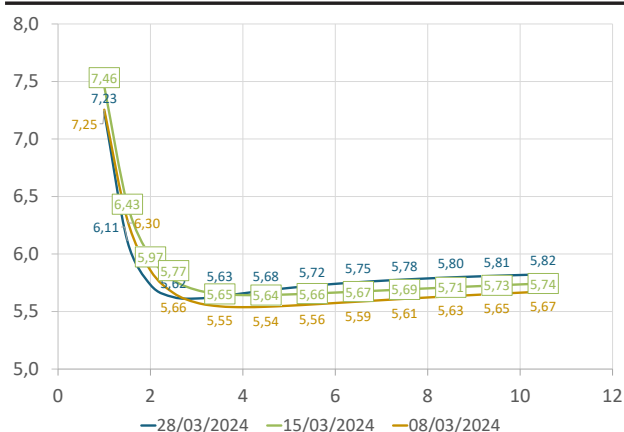
Um aspecto importante da dinâmica inflacionária recente é que a inflação para as famílias de renda muito baixa continua sendo a menor em 2024. De acordo com o Indicador Ipea de Inflação por Faixa de Renda, divulgado na *Nota* nº 20 desta *Carta*, a variação dos preços acumulados em doze meses até fevereiro para as famílias de renda muito baixa foi a menor (3,56%) entre todas as faixas de renda, ao passo que as famílias de renda alta tiveram a maior taxa de inflação do período (5,44%).

Diante do cenário de inflação cadente, a política monetária seguiu sua trajetória de diminuição da taxa básica de juros. Na reunião de 20 de março de 2024, o Comitê de Política Monetária (Copom) manteve o corte es-

perado de 0,5 p.p. e reduziu a taxa Selic para 10,75% ao ano (a.a.) – a sexta queda desde o início da estratégia de flexibilização da política monetária.

Contudo, tanto o comunicado quanto a ata da reunião revelaram uma apreciação mais negativa dos fatores de risco pelo comitê do que vinha acontecendo anteriormente. Conforme esses documentos, a maior lentidão da desinflação e a reancoragem apenas parcial das expectativas inflacionárias, assim como a existência da incerteza no front externo, requereriam maior cautela na condução da política monetária, indicando a possibilidade de nova redução de 0,5 p.p. na Selic apenas até a nova reunião. O tom de ambos os documentos é diferente e aparentemente mais duro que o verificado nas duas reuniões anteriores, em que o comitê afirmava ser esse o ritmo apropriado para o processo desinflacionário em 2024 e, de certa forma, em 2025.

GRÁFICO 32
Inflação por faixa de renda: variação acumulada em doze meses (Em %)



Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

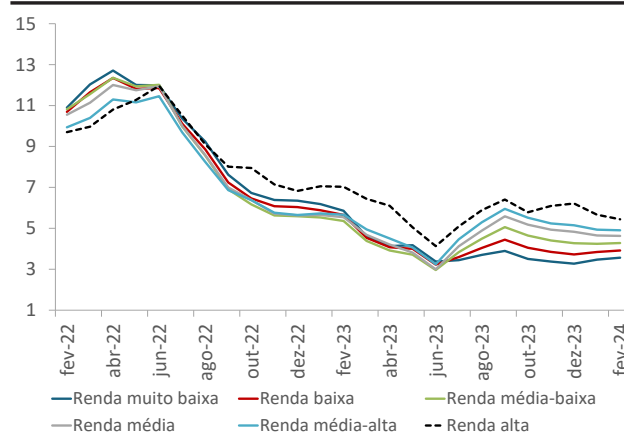
Como se sabe, a comunicação da autoridade monetária é o primeiro instrumento para a ancoragem de expectativas, seguido das mudanças no ritmo e na tendência das modificações de sua taxa básica.

Ao que tudo indica, os agentes econômicos que negociam títulos já anteviam alguma mudança na percepção do Copom, tendo em vista o aumento da curva de juros nas semanas que antecederam a reunião do comitê.

Ainda assim, e tal como verificado na última *Visão Geral*, o mercado futuro de juros mostra que a expectativa das taxas para um ano à frente ainda está abaixo da meta da Selic, como ilustra o gráfico 33, o que é coerente com a visão de novas rodadas de afrouxamento monetário em 2024, embora não na mesma velocidade.

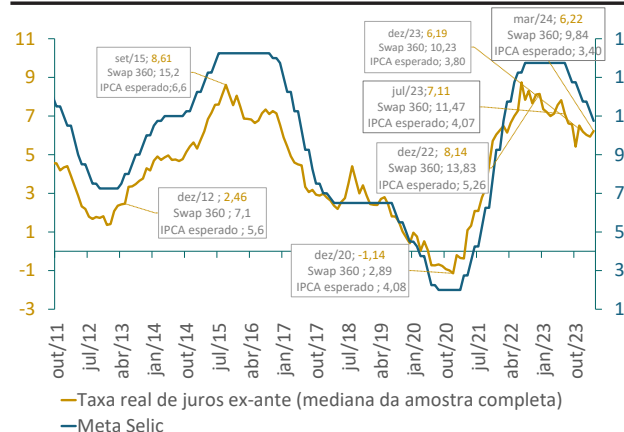
O afrouxamento da política monetária tem sido acompanhado por uma expansão da oferta de crédito bastante expressiva. Segundo dados do BCB, houve uma ampliação das concessões totais de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) de 2,69% em termos reais, em janeiro de 2024, em comparação com dezembro de 2023.

GRÁFICO 31
Inflação por faixa de renda: variação acumulada em doze meses (Em %)



Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

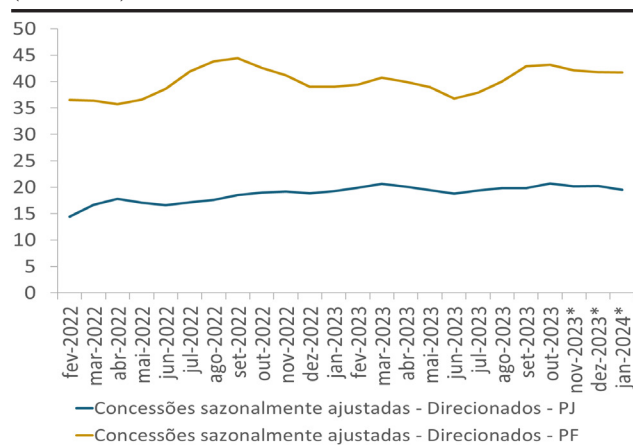
GRÁFICO 33
Taxa de juros real ex-ante (Swap DI-Pré 360 dias / IPCA esperado 12 meses)



Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

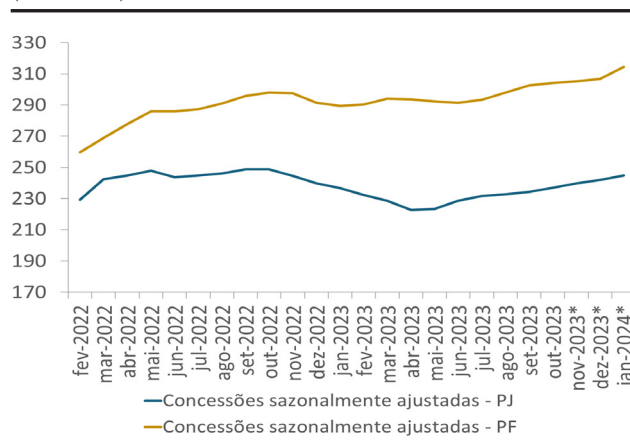
Esse movimento tem sido comandado, sobretudo, pela concessão de crédito à pessoa física com recursos livres, cujo crescimento real foi de 5,16% no mesmo período de comparação.

GRÁFICO 34
Concessões com recursos direcionados sazonalmente ajustadas: média móvel dos últimos três meses
 (R\$ bilhões)



Fonte: BCB. Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
 Obs.: Estatísticas monetárias e de crédito deflacionadas pelo IPCA.

GRÁFICO 35
Concessões com recursos livres dessazonalizadas: média móvel dos últimos três meses
 (R\$ bilhões)

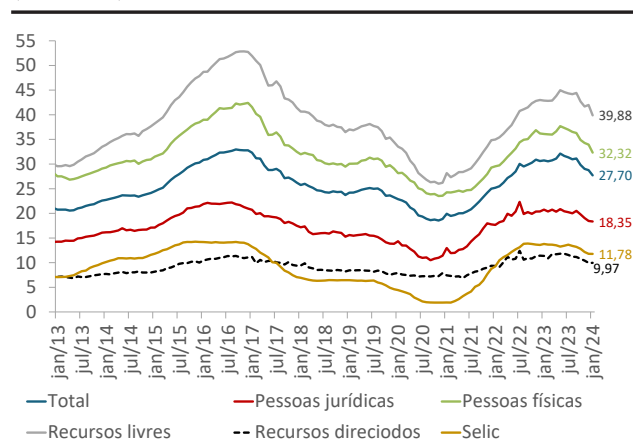


Fonte: BCB. Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
 Obs.: Estatísticas monetárias e de crédito deflacionadas pelo IPCA.

Os dados do gráfico 34 mostram ainda que as concessões com recursos direcionados, a preços constantes, encontram-se bastante estáveis.

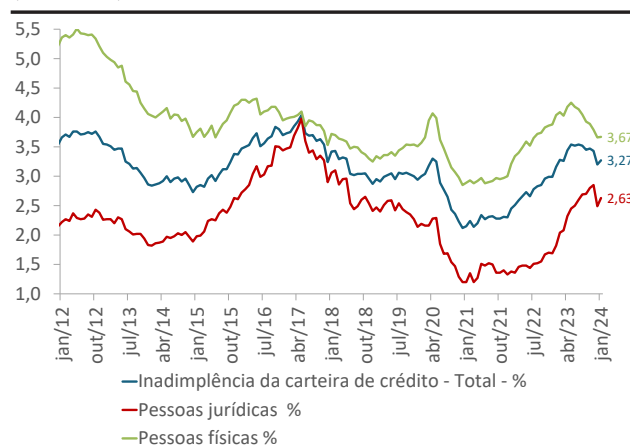
Entre os principais fatores que influenciam a trajetória do crédito com recursos livres para pessoa física encontra-se o crédito pessoal consignado, especialmente aquele relacionado aos beneficiários do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), ainda que os créditos pessoais não consignados também tenham se expandido vigorosamente.

GRÁFICO 36
Pessoa Física: taxas médias de juros
 (Em % a.a.)



Fonte: BCB.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 37
Pessoa Física: inadimplência
 (Em % a.a.)



Fonte: BCB.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Essa expansão se deve, sobretudo, à redução das taxas de juros na ponta para os tomadores de crédito, assim como à progressiva redução da inadimplência das famílias, decorrente da diminuição da razão entre salário real e taxa real de juros.

No que tange ao crédito à pessoa jurídica, a situação é bastante distinta. Primeiro porque, embora o estoque de concessões cresça, a variação do saldo das concessões tem declinado aceleradamente desde meados de 2023, sendo negativa no início de 2024.

Nesse caso, chama a atenção o fato de que a concessão de crédito por meio de desconto de duplicatas e recebíveis (modalidade com maior participação na concessão e crédito à pessoa jurídica) tenha apresentado forte contração entre janeiro de 2024 e o mesmo período do ano anterior. No mesmo sentido, salta aos olhos que o saldo de concessões de capital de giro (a maior modalidade do saldo do crédito livre à pessoa jurídica) também tenha apresentado forte declínio em janeiro, na mesma base de comparação.

É possível que essas quedas tão pronunciadas representem uma reestruturação dos passivos das empresas, em face de maiores fluxos de caixa, decorrentes do aumento do nível de atividade. Até porque as taxas de juros na ponta para esse tipo de tomador têm subido, ao contrário do que ocorre para a pessoa física.

TABELA 24

PJ: concessões de crédito por modalidades selecionadas

(Em %)

Recursos/Modalidades	Participação no total	Variação da média móvel trimestral (dez.-jan.)	Variação jan 2024/ jan 2023	Variação últimos 12 meses
	de concessões à PJ em janeiro de 2024			
Recursos Livres	93,65	-0,32	3,63	-5,47
Desconto de duplicatas e recebíveis	21,69	-2,84	-16,52	-15,31
Antecipação de faturas de cartão	19,59	3,81	55,73	20,05
Cheque especial	10,61	0,58	0,79	-4,24
Capital de giro - Total	10,17	-0,54	-10,69	-15,9
Conta garantida	7,98	11,88	30,54	-2,76
Cartão de crédito - Total	7,4	-5,2	26,33	29,69
Desconto de cheques	0,19	-2,11	-37,86	-46,5
Outros	16,02	-	-	-
Recursos Direcionados	6,35	-15,88	9	9,91

Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

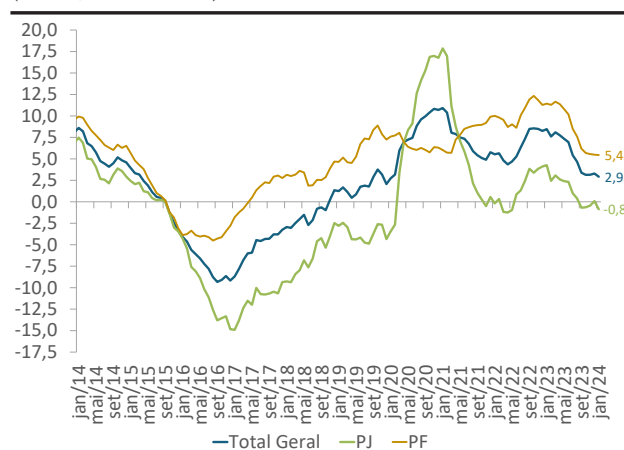
4. O prognóstico para 2024

A miríade de possibilidades que podem afetar a condução da política econômica no Brasil, seja no âmbito interno ou no exterior, não nos impede de elencar algumas questões que se destacam no mercado internacional. Há em andamento dois conflitos bélicos que repercutem direta e indiretamente sobre o fluxo de comércio mundial e sobre os preços das *commodities*. O box *Os conflitos bélicos recentes e os preços* realiza um esforço nesse sentido, assim como Ribeiro (2024).¹² Elencaremos aqui algumas das questões mencionadas por ambos como possíveis riscos ao crescimento mundial e aos preços das *commodities*.

GRÁFICO 38

Saldo das operações de crédito do SFN, deflacionado pelo IPCA

(Var %, em 12 meses)



Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

12. Ribeiro, F. (2024) Perspectivas e Riscos para as Exportações Brasileiras. No prelo. Disponível em 15/04/2024

A guerra russo-ucraniana repercutiu sobre a economia mundial por intermédio de diversos canais. Um conflito bélico entre países europeus e estratégicos no xadrez geopolítico implica aumento da instabilidade, da insegurança e da incerteza na região. Além disso, ambos eram peças-chave na produção mundial de grãos, e o petróleo, o gás natural e o carvão russos desempenhavam um papel central na matriz energética de países como a Alemanha.

Efeitos diretos e indiretos sobre os preços foram observados. Além do aumento de preços associados à queda da oferta, os custos de produção também tiveram alta. Por exemplo, o conflito entre os países levou à interdição do uso de portos russos pelos ucranianos, com implicações sobre a oferta e o preço dos produtos disponibilizados pela Ucrânia. Além disso, os obstáculos à exportação de gás natural afetaram a produção de fertilizantes, na medida em que um dos seus principais componentes, a amônia, depende de gás natural para ser fabricado. Após o aumento inicial de preços, houve acomodação em um patamar mais elevado.

Nesse contexto, eclodiu a guerra entre Israel e a Palestina, em resposta aos ataques terroristas do Hamas. Ainda que a participação de ambos no comércio internacional seja irrelevante em termos globais, retaliações bélicas efetuadas por grupos simpáticos à causa palestina têm promovido ataques a navios no mar Vermelho e impeliaram a adoção de uma rota alternativa pelo Cabo da Boa Esperança pelos navios provenientes da Ásia em direção à Europa, aumentando a insegurança na região e os custos de transporte em decorrência do prolongamento da rota e da escassez de navios e contêineres. Esse processo tem pressionado o preço das *commodities*, assim como os custos do frete, encarecendo-os.

O processo de aquecimento global ampliou a instabilidade associada aos fenômenos climáticos ao redimensioná-los e intensificá-los. Desde meados de 2023, o monitoramento da temperatura do oceano identificou o aquecimento das águas do Pacífico e sugere um padrão compatível com o El Niño. A maioria das previsões sinaliza que o fenômeno climático deve ocorrer nos próximos dois a três meses, com intensidade moderada. Entretanto, anomalias observadas apontam para a possibilidade de sobrevir a La Niña no segundo semestre de 2024.¹³

A economia em 2024 terá como parâmetros macroeconômicos um ajuste fiscal com a finalidade de converter um déficit de 2,43% do PIB em 0% do PIB e uma política de flexibilização monetária. Essas decisões, contudo, estão condicionadas à economia mundial. O comportamento dos preços das *commodities*, assim como a evolução da inflação e do emprego nos países centrais e suas implicações sobre as decisões de política monetária, repercute sobre a determinação da taxa de juros pela autoridade monetária e sobre a política fiscal, tanto na esfera da despesa quanto da receita.

Aos riscos no ambiente externo, um cenário macroeconômico desafiador pode ser contabilizado como um risco a mais para o crescimento em 2024. Adicionam-se a isso eleições municipais, que tendem a introduzir um componente de incerteza, e as intempetividades climáticas.

Diante disso, o prognóstico para o desempenho da economia brasileira em 2024 depende de uma conjunção de fatores, com interações inesperadas entre si, gerando uma série de cenários possíveis. Ainda assim, os dados sugerem a possibilidade de maior vitalidade do mercado interno, com um papel mais proeminente a ser exercido pela indústria de transformação e pela construção civil, complementados pelo setor de serviços. Isso não esgota a função catalisadora exercida pelo setor externo no crescimento econômico, mas abre espaço para outros polos dinâmicos.

13. *Painel El Niño*. Boletim mensal publicado em 07_03_2024, Disponível em: <https://portal.inmet.gov.br/uploads/notastecnicas/Painel-El-Ni%C3%B1o-Boletim-Mensal-No-06.pdf>. pelo InMet, INPE, ANA e Cenad.

Há uma expectativa de mudança na composição do crescimento, com a indústria de transformação e, consequentemente, a FCBF recuperando gradualmente a sua potência e revertendo o processo em curso de aparente deterioração do parque industrial. Como a indústria está em queda há muito tempo, a base de comparação está em um patamar historicamente baixo e há sinais de maior dinamismo do setor, que tendem a ser potencializados pela flexibilização da política monetária. Assim, o consumo aparente de bens de capital em janeiro e os dados da Anfavea da produção no primeiro bimestre de veículos sugerem uma retomada da indústria em um contexto de juros mais baixos e mercado de trabalho aquecido. Por certo, a expectativa de investimentos da Petrobras e o programa Nova Indústria tendem a contribuir para o novo papel a ser desempenhado pela indústria como um dos polos dinâmicos do crescimento brasileiro em 2024.

TABELA 25

Produção de Autoveículos - 2022 a 2024

(Produção Física e variação percentual Interanual)

	Autoveículos Total				
	Licenciamento Total	Licenciamento Nacionais	Licenciamento Importados	Produção	Exportação
2022	258.849	225.518	33.331	311.352	69.157
2023	272.801	234.855	37.946	314.184	68.744
2024	326.840	267.271	59.569	342.248	49.489
Var% 2022_2033	20%	14%	57%	9%	-28%

	Automóveis					Comerciais Leves				
	Licenciamento Total	Licenciamento Nacionais	Licenciamento Importados	Produção	Exportação	Licenciamento Total	Licenciamento Nacionais	Licenciamento Importados	Produção	Exportação
2022	192.271	173.470	18.801	242.544	53.832	47.822	34.118	13.704	44.675	12.117
2023	199.749	177.471	22.278	248.754	55.363	50.838	36.388	14.450	51.201	10.112
2024	238.860	197.886	40.974	257.713	36.126	68.898	51.250	17.648	62.568	10.939
Var% 2022_2033	20%	12%	84%	4%	-35%	36%	41%	22%	22%	8%

	Caminhões					Ônibus				
	Licenciamento Total	Licenciamento Nacionais	Licenciamento Importados	Produção	Exportação	Licenciamento Total	Licenciamento Nacionais	Licenciamento Importados	Produção	Exportação
2022	16.796	15.970	826	20.852	2.636	1.960	1.960	-	3.281	572
2023	18.565	17.350	1.215	12.172	2.676	3.649	3.646	3	2.057	593
2024	16.593	15.647	946	18.103	1.954	2.489	2.488	1	3.864	470
Var% 2022_2033	-11%	-10%	-22%	49%	-27%	-32%	-32%	-67%	88%	-21%

Fonte: Anfavea.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

O programa Nova Indústria propõe o emprego de subsídios, empréstimos com juros reduzidos e investimentos federais, além de incentivos tributários e fundos especiais, para impulsionar a indústria nacional nos próximos 10 anos. O programa tem como objetivos transversais aumentar a autonomia e contribuir para a modernização do parque industrial brasileiro (inclusive estimulando a transição ecológica) e deve canalizar esforços em direção a alguns setores, entre os quais se destacam a agroindústria, a saúde, a infraestrutura urbana, a tecnologia da informação, a bioeconomia e a defesa. Parte expressiva dos recursos provirá de financiamentos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), da Financiadora de Estudos e Projetos (Finep) e da Empresa Brasileira de Pesquisa e Inovação Industrial (Embrapii). A inovação e a digitalização terão juros subsidiados, com financiamentos corrigidos pela Taxa Referencial (TR) (inferior à Taxa de Longo Prazo (TLP)

Os serviços tendem a manter a vitalidade observada em 2023, respondendo ao maior dinamismo da indústria (tanto por meio do comércio quanto pela prestação de serviços para o setor industrial) e à demanda por serviços das famílias, na medida em que a renda domiciliar (composta em grande medida por renda do trabalho e transferências assistenciais e previdenciárias) propende a ser canalizada em parte para o setor. Em um processo de

retroalimentação, o setor de serviços, intensivo em mão de obra, contribui para ancorar o mercado de trabalho. Os primeiros dados do ano reforçam essa hipótese.

A crescente importância da agropecuária e da indústria extrativa para o crescimento doméstico reforça a demanda externa como um eixo catalisador e fundamental para explicar a dinâmica da economia. A indústria extrativista tende a manter ao menos a estabilidade em 2024, com parcela expressiva da extração de minério de ferro, de petróleo e de gás natural sendo escoada via exportação. Entretanto, o desempenho da agropecuária tende a ser menos exuberante do que o observado em 2023, quando o crescimento do setor atingiu 15,1% no acumulado do ano (tabela 25). A estimativa para a safra de soja e de milho sugere uma queda em 2024, em parte compensada pela pecuária, mas ainda assim com um resultado negativo para a agropecuária.

TABELA 26

Área, Produção e Rendimento Médio - Confronto das safras de 2023 e das estimativas para 2024 - Brasil

(Para o mês de fev./2024)

Produtos Agrícolas	Área (ha)			Produção (t)			Rendimento Médio (kg/ha)		
	2023	2024	Var %	2023	2024	Var %	2023	2024	Var %
Total	92 575 615	92 706 690	0.1	--	--	--	--	--	--
Algodão Herbáceo (em caroço)	1 745 853	1 896 127	8.6	7 733 764	8 163 175	5.6	4 430	4 305	-2.8
Amendoim (em casca) - TOTAL	232 264	228 985	-1.4	862 821	887 222	2.8	3 715	3 875	4.3
Amendoim (em casca) 1ª safra	224 695	220 719	-1.8	850 046	873 855	2.8	3 783	3 959	4.7
Amendoim (em casca) 2ª safra	7 569	8 266	9.2	12 775	13 367	4.6	1 688	1 617	-4.2
Arroz (em casca)	1 481 950	1 547 319	4.4	10 282 517	10 412 644	1.3	6 939	6 729	-3.0
Aveia (em grão)	520 459	516 176	-0.8	893 309	1 157 236	29.5	1 716	2 242	30.7
Banana	454 732	450 834	-0.9	6 862 774	6 888 190	0.4	15 092	15 279	1.2
Batata-Inglesa - Total	128 525	126 099	-1.9	4 248 474	4 110 661	-3.2	33 056	32 599	-1.4
Batata-Inglesa 1ª safra	58 286	56 589	-2.9	1 817 157	1 672 413	-8.0	31 177	29 554	-5.2
Batata-Inglesa 2ª safra	41 477	41 161	-0.8	1 336 613	1 359 819	1.7	32 225	33 037	2.5
Batata-Inglesa 3ª safra	28 762	28 349	-1.4	1 094 704	1 078 429	-1.5	38 061	38 041	-0.1
Cacau (em amêndoa)	623 086	627 781	0.8	290 630	297 044	2.2	466	473	1.5
Café (em grão) - TOTAL	1 917 897	1 940 670	1.2	3 418 554	3 560 740	4.2	1 782	1 835	3.0
Café (em grão) - ARÁBICA	1 506 775	1 524 582	1.2	2 367 777	2 459 415	3.9	1 571	1 613	2.7
Café (em grão) - CANEPHORA	411 122	416 088	1.2	1 050 777	1 101 325	4.8	2 556	2 647	3.6
Cana-de-Açúcar	8 971 673	8 963 278	-0.1	713 293 700	709 308 576	-0.6	79 505	79 135	-0.5
Castanha-de-Caju	430 918	441 859	2.5	116 829	133 715	14.5	271	303	11.8
Cevada (em grão)	132 288	127 354	-3.7	379 455	411 920	8.6	2 868	3 234	12.8
Feijão (em grão) - TOTAL	2 561 275	2 701 693	5.5	2 951 728	3 190 064	8.1	1 152	1 181	2.5
Feijão (em grão) 1ª safra	1 290 171	1 320 713	2.4	976 489	1 022 096	4.7	757	774	2.2
Feijão (em grão) 2ª safra	1 004 758	1 118 839	11.4	1 196 197	1 443 925	20.7	1 191	1 291	8.4
Feijão (em grão) 3ª safra	266 346	262 141	-1.6	779 042	724 043	-7.1	2 925	2 762	-5.6
Fumo (em folhas)	324 407	329 177	1.5	694 895	632 502	-9.0	2 142	1 921	-10.3
Laranja	574 156	569 151	-0.9	15 482 662	15 330 746	-1.0	26 966	26 936	-0.1
Mamona (baga)	48 854	51 187	4.8	33 556	30 894	-7.9	687	604	-12.1
Mandioca	1 236 053	1 171 124	-5.3	19 133 751	18 213 058	-4.8	15 480	15 552	0.5
Milho (em grão) - TOTAL	22 104 334	21 065 007	-4.7	131 085 011	116 870 040	-10.8	5 930	5 548	-6.4
Milho (em grão) 1ª safra	5 173 335	4 775 252	-7.7	27 738 515	25 084 101	-9.6	5 362	5 253	-2.0
Milho (em grão) 2ª safra	16 930 999	16 289 755	-3.8	103 346 496	91 785 939	-11.2	6 104	5 635	-7.7
Soja (em grão)	44 219 269	45 146 869	2.1	151 963 045	149 263 107	-1.8	3 437	3 306	-3.8
Sorgo (em grão)	1 321 481	1 248 963	-5.5	4 307 118	3 704 029	-14.0	3 259	2 966	-9.0
Tomate	55 767	55 649	-0.2	3 915 209	4 141 054	5.8	70 207	74 414	6.0
Trigo (em grão)	3 388 386	3 399 950	0.3	7 753 911	9 628 482	24.2	2 288	2 832	23.8
Triticale (em grão)	26 015	25 441	-2.2	61 437	68 745	11.9	2 362	2 702	14.4
Uva	75 973	75 997	0.0	1 719 630	1 613 033	-6.2	22 635	21 225	-6.2

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação Agropecuária, Levantamento Sistemático da Produção Agrícola, fev./2024

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Para as Unidades da Federação que ainda não dispõem das estimativas iniciais, os dados correspondem à uma projeção obtida a partir das informações de anos anteriores.

As estimativas de safra levam em consideração as expectativas climáticas. As previsões apontam maior probabilidade de chuvas acima do normal entre março e maio na região Sul, no Mato Grosso do Sul e em São Paulo, associadas à incidência do El Niño. Contudo, mesmo com modelagem das previsões, elas são limitadas em identificar os efeitos do aquecimento global sobre a economia e, em particular, sobre a atividade econômica.

A expectativa de um polo dinâmico interno calcado nos setores de serviços, da indústria de transformação e na construção civil tende a manter o mercado de trabalho aquecido e a renda domiciliar em um patamar compatível. Diante disso, a expectativa para o mercado de trabalho em 2024 é de um bom desempenho, mantendo a dinâmica observada no final de 2023: elevado percentual de população ocupada com uma renda média domiciliar crescente, alicerçando uma massa salarial em expansão.

Sob a ótica da demanda, o consumo das famílias tende a se manter como uma fonte de dinamismo, em consonância com a massa salarial ampliada em expansão. O consumo das famílias, juntamente com a FBCF, desempenha um papel fundamental no crescimento econômico, na medida em que sustentam o processo de retomada da indústria e de gradual crescimento dos serviços e da construção civil.

TABELA 27

Indicadores de atividade econômica: evolução recente das taxas de crescimento e previsões para fevereiro de 2024
(Em %)

	Contra período anterior dessazonalizado		Contra igual período do ano anterior	
	Trim. móvel Dez./23	Trim. móvel Jan./24	Trim. móvel Dez./23	Trim. móvel Jan./24
PIM-PF	1,3	1,2	1,1	1,9
PMC ampliado	0,8	1,3	2,3	3,5
PMC restrito	-0,3	0,1	1,3	2,5
PMS	-0,2	1,0	-0,6	0,9

Fonte: IBGE e Ipea.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Os resultados da Pesquisa de Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF) e da Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) em janeiro transcorreram em uma economia com indicativos de vitalidade do mercado de trabalho, o que é esperado, na medida em que ambos propendem a se retroalimentar.

Os indicadores antecedentes no primeiro trimestre de 2024 sugerem uma recuperação de setores vitais ao crescimento, pelos seus efeitos dinâmicos decorrentes dos encadeamentos com outros segmentos. Assim, o crescimento em termos reais da indústria, sinalizado por dados de diferentes fontes e reforçado pelas estatísticas de FBCF, configura como um importante catalisador para a atividade econômica no primeiro trimestre.

Adicionalmente, este desempenho mais robusto da economia no primeiro trimestre alicerça o crescimento ao longo do ano, na medida em que, por efeitos estatísticos, alça a um novo patamar a base de referência. Esse processo consubstancia-se como o carregamento estatístico para o restante do ano (também conhecido como *carry-over*).

A evolução do estoque de capital na última década reforça a importância da retomada do setor de máquinas e equipamentos. Diante do processo em curso, a base de referência sugere espaço para crescimento do setor em 2024. A retração da indústria, ilustrada, outrossim, pela queda acentuada e rápida da produção de bens de capital não seriados, sinaliza um processo de perda relativa do setor.

5. Projeções de PIB e inflação para 2024 e 2025 ¹⁴

Segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o produto interno bruto (PIB) permaneceu estável no quarto trimestre de 2023, na comparação com o trimestre imediatamente precedente, já livre de efeitos sazonais, repetindo o mesmo resultado do período anterior. Na comparação interanual, o resultado foi positivo, com crescimento de 2,0% sobre o quarto trimestre de 2022. Com isso, o PIB encerrou 2023 com alta de 2,9%. Os resultados vieram abaixo da nossa previsão, divulgada na *Nota Visão Geral da Conjuntura* nº 27, ¹⁵ em meados de dezembro do ano passado, quando prevíamos um crescimento acumulado no ano de 3,1% para o PIB. Não obstante o desempenho modesto verificado nos últimos dois trimestres do ano passado, os indicadores de atividade econômica disponíveis até o momento indicam uma aceleração do seu ritmo de crescimento no primeiro trimestre de 2024, aumentando, desta forma, o efeito de carregamento estatístico (*carry-over*) para o ano. Além disso, a composição do crescimento deve contar com uma contribuição maior dos componentes mais cíclicos da economia, gerando um efeito encadeamento mais disseminado. Neste contexto, estamos aumentando nossa previsão de PIB de 2,0% para 2,2% em 2024, e de 2,2% para 2,5% em 2025.

Em linhas gerais, nosso cenário subjacente não sofreu alterações substanciais em relação ao esperado em dezembro. A manutenção do bom desempenho dos indicadores de mercado de trabalho, refletidos em aumentos, tanto na população ocupada quanto na massa salarial real, segue estimulando a demanda por bens e serviços. O orçamento familiar, embora ainda pressionado pelos níveis elevados de endividamento, tem tido algum alívio proveniente da descompressão das taxas de inflação, de medidas como o Programa Desenrola e do recuo das taxas de juros. Além disso, o aumento do salário mínimo concedido a partir de janeiro, assim como os pagamentos relacionados a precatórios, devem contribuir para um bom resultado da demanda. Em relação à previsão para o primeiro trimestre de 2024, esperamos que o PIB apresente crescimento de 0,6% na comparação com ajuste sazonal, com alta de 2,2% sobre o mesmo período do ano passado.

Pelo lado da oferta, projetamos uma alta de 0,6% para o setor de serviços, na comparação dessazonalizada, com crescimento de 3,0% interanual, resultado que deve se refletir na manutenção do dinamismo do consumo das famílias no mesmo período. Ao longo do restante do horizonte de previsão, esperamos que o setor siga como uns dos principais drivers para o resultado do PIB, acumulando altas de 2,3% e 2,6% em 2024 e 2025, respectivamente. Em relação à indústria, esperamos avanços de 0,4% na margem e de 3,3% em relação ao primeiro trimestre do ano passado. Com uma contribuição menor das indústrias extrativas, esperamos recuperação do segmento da manufatura, estimulado pelos efeitos do ciclo de flexibilização da política monetária. Neste contexto, o PIB industrial passaria a crescer num ritmo mais acelerado, com altas de 2,4% e 2,3%, em 2024 e 2025, respectivamente. Por fim, após o desempenho aquém do esperado do setor agropecuário no quarto trimestre, prevemos aceleração na margem no primeiro trimestre (7,2%), com retração de 5,0% em termos interanuais, encerrando o ano com baixa de 1,5%. Já para 2025, projetamos uma alta de 3,0%.

Do lado da demanda, prevemos um avanço de 5,0% para a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) no primeiro trimestre de 2024, na série dessazonalizada, resultado compatível com a alta de 2,2% comparação interanual. Num ambiente econômico caracterizado por redução de incertezas, e estimulado pela flexibilização da política monetária, pelos projetos de infraestrutura e pela expectativa de investimentos da Petrobras, projetamos aumentos de 3,2% em 2024 e de 3,5% em 2025. Já o consumo de bens e serviços deve continuar crescendo, com alguma folga no orçamento das famílias, explicada pela manutenção dos ganhos de renda real, pela convergência

14. Elaboração: Leonardo Mello de Carvalho, Marco A. F. H. Cavalcanti e Maria Andreia P. Lameiras, técnicos de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dimac/Ipea); Sidney Caetano, pesquisador visitante na Dimac/Ipea; e Marcelo L. de Moraes, Pedro M. Garcia e Izabel Nolau de Souza, assistentes de pesquisa na Dimac/Ipea.

15. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/wp-content/uploads/2023/12/231220_cc_61_nota_27_visao_geral.pdf.

das taxas de inflação em direção à meta e pelas medidas do governo visando reduzir os níveis de endividamento. Sendo assim, prevemos avanço de 0,9% na comparação com ajuste sazonal e de 2,7% sobre o mesmo trimestre de 2023. Com essa trajetória, encerraria o ano com alta de 2,1%. A evolução deste cenário explica nossa previsão de 2,3% para 2025. Já o consumo do governo deve avançar 0,1% na margem, com alta de 2,7% em termos interanuais no primeiro trimestre. No acumulado do ano, prevemos aumentos de 1,7% e 1,8% para 2024 e 2025, respectivamente. Por fim, esperamos contribuição negativa das exportações líquidas na margem no primeiro trimestre, com altas de 0,2% para as exportações e de 5,1% para as importações. Na comparação em termos anuais esse efeito deve ser menor, com as exportações crescendo 6,6%, contra uma alta de 8,4% das importações. No acumulado do ano em 2024 e 2025, com desempenho mais modesto das exportações dos setores agropecuário e extrativo, e supondo um cenário externo sem rupturas, as exportações cresceriam a taxas de 3,5% e 3,8%, respectivamente, enquanto as importações registrariam expansão de 4,0% em 2024 e de 4,1% em 2025.

TABELA 28

Projeções: taxas de crescimento do PIB e de seus componentes
(Em %)

	Observado				Previsto			
	2022	2023	2023-T3	2023-T4	2024-T1		2024	2025
			Trim. Ano anterior	Trim. Ano anterior	Trim. Ano anterior	Trim. Anterior dessazonalizado		
PIB	3,0	2,9	2,0	2,1	2,2	0,6	2,2	2,5
Agropecuária	-1,1	15,1	8,8	0,0	-5,0	7,2	-1,5	3,0
Indústria	1,5	1,6	1,0	2,9	3,3	0,4	2,4	2,3
Serviços	4,3	2,4	1,8	1,9	3,0	0,6	2,3	2,6
Consumo das famílias	4,1	3,1	3,3	2,3	2,7	0,9	2,1	2,3
Consumo do governo	2,1	1,7	0,8	3,0	2,7	0,1	1,7	1,8
FBCF	1,1	-3,0	-6,8	-4,4	2,2	5,0	3,2	3,5
Exportações de bens e serviços	5,7	9,1	10,0	7,3	6,6	0,2	3,5	3,8
Importações de bens e serviços	1,0	-1,2	-6,1	-0,9	8,4	5,1	4,0	4,1

Fonte: Ipea.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 29

Cenários para juros e câmbio – final de ano
(Em %)

	Observado		Previsto	
	2022	2023	2024	2025
Taxa de juros SELIC (% a.a. no final do período)	13,75	11,75	9,00	8,50
Taxa de câmbio R\$/US\$ (no final do período)	5,22	4,84	5,00	5,00

Fonte: Ipea.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

As previsões apresentadas estão condicionadas a cenários para o ambiente externo e para a evolução esperada das políticas monetária e fiscal, entre outros fatores. No que tange à política monetária, supõe-se que o ciclo de flexibilização iniciado em 2023 – que trouxe a meta da taxa Selic de 13,75% ao ano (a.a.) em agosto de 2023 para 10,75% a.a. em março de 2024 – continue ao longo deste ano e do início de 2025, com a taxa Selic fechando 2024 em 9,00% a.a. e 2025 em 8,50% a.a. (tabela 2). No que diz respeito à política fiscal, as hipóteses básicas são que: i) o governo federal continuará envidando esforços para respeitar os limites de despesas primárias e para atingir as metas de resultado primário em 2024 e 2025, ainda que isso implique a necessidade eventual de contingenciamentos ou bloqueios de dotações orçamentárias; e ii) isso resultará na melhora gradual do resultado

primário do setor público no biênio, permitindo manter sob controle o grau de incerteza associado à evolução futura das contas públicas – e contribuindo, assim, para a percepção de um ambiente macroeconômico estável, pelo menos em curto prazo. No front externo, supõe-se relativa estabilidade do ritmo de atividade econômica e dos preços de *commodities*. Diante destas hipóteses, nosso cenário pressupõe também uma taxa de câmbio relativamente estável no horizonte de projeção.

5.1 Inflação: projeções atualizadas ¹⁶

Ao longo dos últimos meses, a desaceleração dos principais índices de preços ao consumidor revela que o processo de desinflação da economia brasileira vem se consolidando, mesmo diante de uma alta mais acentuada da inflação de alimentos. Em fevereiro, a inflação acumulada em doze meses, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), recuou pelo quinto mês consecutivo, de modo que a taxa apurada de 4,5% não só se situa 1,1 ponto percentual (p.p.) abaixo da registrada nesse mesmo período de 2023 como também já se encontra dentro do intervalo de tolerância da meta de 3,0% estipulada para 2024.

Diante deste cenário favorável, que pouco se alterou no último trimestre, as projeções inflacionárias para 2024, feitas pelo Grupo de Conjuntura do Ipea, para o IPCA e para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) foram mantidas em 4,0% e 3,8%, respectivamente, ainda que com algumas mudanças de composição. Por certo, mesmo diante de uma piora nas estimativas da inflação de alimentos, este incremento inflacionário foi anulado pela alta menos intensa observada nos serviços de educação, ocorrida em fevereiro, que gerou um recuo das previsões para o total dos serviços livres, em 2024. Deste modo, no caso do IPCA, enquanto a projeção para a inflação de alimentos avançou de 3,9% para 4,1%, impactada pelos aumentos acima dos previstos no primeiro bimestre do ano, a estimativa para os serviços livres recuou de 5,0% para 4,8%, refletindo um reajuste mais ameno dos serviços de educação (6,3%) ante o projetado anteriormente (7,5%). Para os demais segmentos, as expectativas de inflação foram mantidas em 4,4%, para os preços administrados, e em 2,1%, para os bens industriais. Já em relação ao INPC, a previsão da inflação de alimentos em 2024 saltou de 4,1% para 4,4%, enquanto a alta projetada para os serviços livres recuou de 4,7% para 4,6%, considerando a melhora no desempenho dos serviços de educação, cuja variação estimada passou de 7,0% para 6,1%. Por fim, as projeções para os administrados e os bens industriais se mantiveram em 4,2% e 1,9%, respectivamente.

Deve-se registrar, no entanto, que o balanço de riscos para a inflação brasileira em 2024 leva em consideração a ocorrência de fatores que podem intensificar ou atenuar este processo de descompressão dos índices de preços. Entre os fatores que podem auxiliar o processo de desinflação brasileiro, destaca-se a hipótese de uma desaceleração global mais intensa, que traria não só um alívio adicional sobre as cotações das *commodities* no mercado internacional, mas também permitiria a adoção de uma política monetária externa menos restritiva, reduzindo o nosso diferencial de juros e possibilitando uma apreciação cambial.

Em sentido contrário, uma expansão mais forte da demanda internacional, assim como o acirramento dos conflitos internacionais, pode gerar efeitos altistas sobre as *commodities*, impactando os custos de produção e, por conseguinte, o nível de preços. Ainda no conjunto de fatores que podem limitar a velocidade do processo de desinflação, ressalta-se que o crescimento mais robusto da atividade econômica brasileira, em 2024, também pode gerar pressões inflacionárias adicionais, sobretudo no setor de serviços. De fato, diante das condições mais apertadas do mercado de trabalho, o efeito do aumento do nível de atividade sobre os salários impactaria negativamente os custos de produção do setor de serviços, em especial os relacionados aos segmentos de menor produtividade e altamente intensivos em mão de obra, como os serviços pessoais. Adicionalmente, a expansão

16. Esta subseção resume a análise disponível em: https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/wp-content/uploads/2024/03/240328_cc_62_nota_25.pdf.

da massa salarial permitiria um crescimento mais intenso da demanda interna, pressionando também os preços dos bens de consumo. Por fim, efeitos mais fortes do El Niño sobre diversos cultivos podem ocasionar reajustes mais acentuados dos alimentos ao longo do ano, contribuindo para uma desaceleração menos intensa da inflação em 2024.

TABELA 30
Projeção para o IPCA (2024)
(Em %)

	Peso	Projeção anterior - Dezembro/23		Projeção atual - Março/24	
		Previsão da taxa de variação	Contribuição para o IPCA 2023	Previsão da taxa de variação	Contribuição para o IPCA 2023
Alimentos no domicílio	16,0	3,9%	0,6	4,1%	0,7
Bens industriais	23,5	2,1%	0,5	2,1%	0,5
Serviços - totais	34,6	5,0%	1,7	4,8%	1,7
Serviços - exceto educação	29,7	4,6%	1,4	4,6%	1,4
Educação	5,0	7,5%	0,4	6,3%	0,3
Administrados	25,9	4,4%	1,1	4,4%	1,1
IPCA	100,0	4,0%		4,0%	

Fonte: Ipea.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 31
Projeção para o INPC (2024)
(Em %)

	Peso	Projeção anterior - Dezembro/23		Projeção atual - Março/24	
		Previsão da taxa de variação	Contribuição para o INPC 2023	Previsão da taxa de variação	Contribuição para o INPC 2023
Alimentos no domicílio	19,5	4,1%	0,8	4,4%	0,9
Bens industriais	26,7	1,9%	0,5	1,9%	0,5
Serviços - totais	28,5	4,7%	1,4	4,6%	1,3
Serviços - exceto educação	25,0	4,3%	1,1	4,3%	1,1
Educação	3,5	7,0%	0,3	6,1%	0,2
Administrados	25,3	4,2%	1,1	4,2%	1,1
INPC	100,0	3,8%		3,8%	

Fonte: Ipea.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

BOX 1**Os conflitos bélicos recentes e os preços ¹⁷**

O mundo ainda se recuperava dos problemas criados pela pandemia da covid-19 e lidava com perspectivas de ajustes estruturais – desestruturação de cadeias produtivas, falta de acesso a insumos produtivos e a itens de saúde, limitação de transporte, custos derivados do isolamento em função da pandemia, ajustes às mudanças climáticas, esforços para diversificação das fontes de energia, entre outros – quando em fevereiro de 2022 teve início o conflito bélico entre a Rússia e a Ucrânia.

Há diversos conflitos armados em curso no planeta. Mas este teve impacto particularmente destacado, por um conjunto de razões. Além de questões geopolíticas – como o fato de ser um conflito armado em território europeu – a repercussão econômica foi imediata, por se tratar de duas economias com presença destacada no mercado internacional de diversos produtos importantes.

A Rússia é dividida em sete distritos federais, mas a maior parte de sua produção agrícola tem lugar precisamente no lado mais ocidental, nas regiões fronteiriças com a Ucrânia e a Bielorrússia. As principais áreas produtoras de grãos são os distritos Central e Sul, às margens do rio Volga, e nas proximidades dos montes Urais, fronteira com a Europa. Nesse ponto também há riqueza de minerais de vários tipos.

Uma vez iniciado o conflito, de imediato a Rússia cortou sua oferta de energia para os países europeus ocidentais, como retaliação pelo apoio dado à Ucrânia. Entre outras medidas, foi fechado um gasoduto inaugurado pouco antes do início da guerra, e vital para o abastecimento de energia para a Alemanha.

Desde 2021 a Rússia havia se tornado o maior fornecedor mundial de petróleo e gás natural. Tanto por sua iniciativa, como retaliação aos apoiadores da Ucrânia, quanto em razão das medidas de sanção adotadas por diversos países ocidentais, que se fecharam ao comércio desses produtos ofertados pela Rússia, o impacto negativo sobre os mercados de petróleo e gás foram imediatos.

O gás natural é matéria-prima para a produção de amônia, e a amônia é, junto com o potássio, um dos princípios ativos para a produção de fertilizantes. Isto teve impacto instantâneo sobre os custos de produção agrícola. Para diversas economias a ação representou a súbita falta de acesso a fertilizantes. Em países exportadores de alimentos, como o Brasil, esse se tornou um problema importante. Para países importadores de alimentos, representou aumento imediato de preços.

A Rússia era também um dos principais fornecedores de carvão para as economias europeias, que se viram subitamente forçadas a encontrar fontes alternativas de energia, em pleno inverno. Mas os efeitos foram mais amplos.

Em função da estratégia militar russa, foram afetados os principais portos de embarque de grãos por parte da Ucrânia, basicamente no mar Negro e no mar de Azov (Odessa, Pivdennyi, Chornomorsk, Kherson, Mariupol e Berdyansk). Os ataques e os bloqueios russos impediram – exceto por alguns períodos negociados – os embarques de alimentos, o que contribuiu para a queda na disponibilidade de produtos em vários países, forçou o escoamento por vias alternativas terrestres e provocou a elevação de preços no mercado internacional. É desnecessário lembrar que boa parte dos trabalhadores no setor agrícola ucraniano migrou ou, em sua maioria, teve de reforçar o contingente militar, impactando um dos fatores de produção do setor.

1. Elaboração: Renato Baumann, coordenador de relações econômicas externas na Diretoria de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais (Dinte) do Ipea.

Isso aconteceu em um momento no qual boa parte da oferta global de alimentos ainda não havia se recuperado dos impactos da covid-19, e quando alterações climáticas haviam provocado secas expressivas e enchentes em diversas partes do planeta, comprometendo a oferta de certos produtos. Foram particularmente afetados pela escassez diversos países africanos – dois terços das importações de trigo do Egito, Líbia e Líbano vinham da Ucrânia e Rússia. Já na Croácia, Estônia e Letônia o preço do pão subiu um terço de forma imediata. Esse cenário, por sua vez, contribuiu para estimular adicionalmente movimentos migratórios, sobretudo em direção à Europa.

O conflito não envolve *apenas* dois países vizinhos. Os beligerantes estão entre os mais importantes exportadores de diversos produtos, sendo considerados o celeiro da Europa, com o que os efeitos sobre os preços de *commodities* foi expressivo.

A Rússia é o maior exportador de gás natural, respondendo por 25% das exportações globais, e o segundo maior exportador de petróleo, com 11% das exportações globais.

Rússia e Ucrânia juntas exportavam 27% do total comercializado de trigo, 23% das vendas de cevada e 15% das exportações de milho. A Ucrânia só ficava atrás dos Estados Unidos, da Argentina e do Brasil, entre os principais exportadores de milho. Ou seja, aproximadamente 19% dos grãos comercializados no mundo têm origem nesses dois países combinados. Os dois países juntos são, respectivamente, o quinto e o sexto exportadores de centeio.

A Ucrânia produz 5% do total mundial de cevada e é o segundo maior exportador, com 13% das exportações totais. O país produz 29% do total de óleo de girassol e exporta 44% das vendas totais desse produto. Antes da invasão a Ucrânia era o quarto maior exportador de cereais e um dos maiores produtores, com quase 4% da produção global de cereais e 6% do mercado global de alimentos.

No setor mineral, a Rússia respondeu em 2021 por 9% do total de níquel e por 4% da produção mundial de cobre. O país é o segundo produtor mundial de alumínio, e exporta aproximadamente 3% do total comercializado de chumbo. Além disso, responde por 18% das vendas totais de carvão e por 14% das exportações de platina.

Acrescente-se a isso que a Rússia é o maior exportador de fertilizantes, com exportações que correspondiam, antes do conflito, a 23% do mercado de amônia, 21% de potássio, 14% de ureia e 10% do mercado de fosfato.

A tabela B.1 ilustra o impacto imediato do conflito sobre os preços de alguns dos produtos em relação aos quais os dois países têm posição de destaque no cenário internacional. Em todos os casos a segunda linha – correspondente aos preços no momento imediato do início do conflito – indica variação expressiva dos preços dos diversos itens considerados.

TABELA B.1

Efeitos da guerra Rússia-Ucrânia sobre preços

(Em %)

Média do período	Energia	Fertilizantes	Petróleo (Brent)	Óleo de girassol	Milho	Trigo	Alumínio	Cobre	Níquel
	(2010=100)		(US\$/Barril)	(US\$/ton)					
01-2020-01/2022	78,2	124,2	57,5	1153,3	215,1	256,4	2125,1	7826,9	16375
02/2022-04/2022	161,2	270,4	105,7	2045,3	325,4	404,4	3329,5	10112	30358
05/2022-02/2024	122,8	173,3	88,7	1191,4	272,4	279	2313,9	8376	22146

Fonte: World Bank Commodity Price Data.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Os maiores impactos tiveram lugar nos preços de fertilizantes, energia e petróleo, com variações superando os 80%. Nos demais produtos a elevação foi igualmente expressiva, acima de 50%, em curto prazo.

Entre as fontes de energia, o gás natural variou 56% entre fevereiro e março de 2022, sendo superado pelo preço do carvão, com aumento de 79% no mesmo período.

Outra informação que merece destaque na tabela 1 é que no biênio seguinte – ainda convivendo com essa guerra – houve acomodação dos preços de todos os itens considerados, mas em todos os casos em patamares superiores aos verificados no período de 2020 a 2022, uma indicação de que os mercados para esses produtos ainda não voltaram ao seu nível de equilíbrio anterior.

Esse processo de acomodação em novo patamar de preços ainda está em curso. No entanto, no início de outubro de 2023 o mundo foi novamente surpreendido por uma ação por parte do grupo palestino Hamas em território israelense, com um número expressivo de vítimas. A essa surpresa se somou outra, com a intensidade da reação militar por parte de Israel no território palestino.

Como o anterior, este conflito contribuiu igualmente para inflar alguns preços. À diferença da guerra Rússia-Ucrânia, contudo, essa influência não ocorreu de forma direta por conta da participação dos beligerantes na produção ou na exportação de alguns produtos, sobretudo *commodities*.

De fato, o peso da Palestina nos mercados internacionais é marginal, e a pauta exportadora de Israel é composta, predominantemente, por maquinaria elétrica, instrumentos de precisão, maquinaria industrial, pedras preciosas, plásticos e produtos químicos. Portanto, os efeitos diretos sobre os mercados de *commodities* não são significantes.

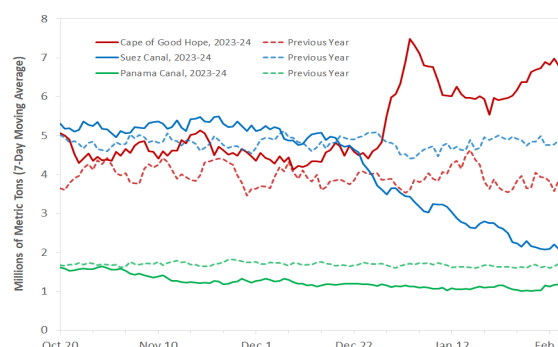
No entanto, esse conflito teve consequências importantes, de forma indireta. A intensidade da ação militar por parte de Israel tem provocado condenação em diversas partes do planeta. Um dos grupos ativos que procuram manifestar desagrado atua no território do Iêmen, situado na entrada do mar Vermelho, a caminho do canal de Suez, por onde passa parcela importante do comércio entre a Ásia e o mundo ocidental. Ações bélicas têm levado ao dano e mesmo ao afundamento de navios, tornando a navegação insegura por essa via. A rota alternativa tem sido contornar o continente africano pelo extremo Sul, passando pelo cabo da Boa Esperança, o que implica um aumento expressivo nos custos de transporte.

O gráfico B.1 ilustra o impacto das ações terroristas sobre a trajetória do transporte marítimo nos últimos meses, com a forte queda da navegação por meio do canal de Suez.

Essa situação tem efeitos globais ampliados. Passam pelo canal de Suez aproximadamente 12% do comércio global e 30% dos produtos transportados em contêineres. São, em média, cinquenta navios por dia, entre os quais 7% relativos ao comércio global de petróleo e 20% ao comércio de gás natural. Esse volume de tonelage é quatro vezes superior ao que transita pelo canal do Panamá.

A alternativa de passar pelo cabo da Boa Esperança representa um acréscimo de 3 mil milhas náuticas, ou uma semana adicional, em média, para o trânsito da Ásia à Europa.

GRÁFICO B1
Fluxos de Comércio no Mar Vermelho, em volta do Cabo da Boa Esperança e através do Canal do Panamá, entre Outubro/2023 e Fevereiro/2024



Fonte: Federal Reserve Bank of St. Louis.

Isso pressiona os custos para os produtores e consumidores em geral de duas formas: pela elevação de preços de insumos e produtos, dado o transporte mais caro, e pela reedição de um processo traumático experimentado durante a pandemia, que é a menor disponibilidade de navios e de contêineres em curto prazo. Um efeito adicional poderá ocorrer em médio prazo, caso as autoridades monetárias diminuam, em função do cenário de preços elevados, o ritmo de redução das taxas básicas de juros, com os impactos previsíveis sobre o ritmo de produção.

Em resumo, esses dois conflitos têm contribuído de forma direta ou indireta para a elevação de preços de *commodities* e, infelizmente, neste momento ainda não se vislumbra perspectiva de cessação das atividades bélicas, com o que não parece imediato o retorno dos padrões de normalidade nos mercados de diversos desses produtos.

Referências

BRESLIN, E. **Ukraine Food Crisis: global energy crisis and the influence from the Russian invasion of Ukraine**. Thesis Prospectus (Graduation) – Faculty of the School of Engineering and Applied Science, University of Virginia, Charlottesville, 2022. Disponível em: https://libraetd.lib.virginia.edu/downloads/9k41zf839?filename=Breslin_Elizabeth_Prospectus.pdf.

JAGTAP, S. et al. The Russia-Ukraine Conflict: its implications for the global food supply chains. *Foods*, v. 11, n. 14, July 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/foods11142098>.

MUKHTAR, Z. The Impact of the Ukraine-Russia War on Food Security and Countries Exposed to Food Supply Shock. **European Journal of Business and Management Research**, v. 8, n. 2, p. 38-43, Mar. 2023. Disponível em: <https://www.ejbmr.org/index.php/ejbmr/article/view/1861/1069>.

SUN, M. The impact of the Russia-Ukraine conflict on global grain market and food security: short- and long-term effects. **Seed Biology**, v. 1, n. 3, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.48130/SeedBio-2022-0003>.

ZAID, M.; KHAN, M. Russian-Ukrainian War and its Economic Implications on the Prices of Strategic Commodities. **Studies in Economics and Business Relations**, v. 3, n. 2, p. 1-16, Mar. 2023. Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/369668778>.

ZIÓŁKOWSKI, K. The impact of the Russia-Ukraine conflict on world trade. **The Business and Management Review**, v. 14, n. 1, p. 19-28, Apr. 2023. Disponível em: https://cberuk.com/cdn/conference_proceedings/2023-05-23-22-24-40-PM.pdf.

BOX 2

Projeção do Valor Adicionado do setor agropecuário para 2024¹

Sumário

Este texto revisa a previsão para o valor adicionado (VA) do setor agropecuário em 2024. A projeção para o VA este ano foi revista de queda de 3,2%, conforme divulgado na *Nota de Conjuntura* nº 24 da *Carta de Conjuntura*

1. Elaboração: José Ronaldo de C. Souza Júnior Técnico de Planejamento e Pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dimac/Ipea); Pedro Mendes Garcia doutorando em Economia na Universidade Federal Fluminense (UFF) e Diego Ferreira Bolsista do PNPd na Dimac/Ipea.

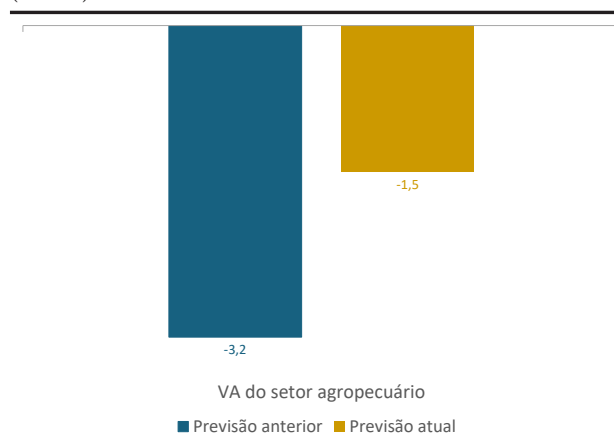
nº 61, ² para queda de 1,5%, com base nas novas estimativas do Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA) e nos resultados mais recentes das Pesquisas Trimestrais do Abate de Animais, do Leite e da Produção de Ovos de Galinha – todos do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

1 VA do setor agropecuário em 2024

Após um crescimento significativo de 15,1% em 2023, nossa estimativa é de que o setor agropecuário apresente uma redução no seu VA em 2024. A estimativa anterior de queda de 3,2%, divulgada na última Nota, foi revista para uma redução de 1,5% (gráfico B.1). A revisão é justificada por uma reversão na estimativa de produção de algodão, uma estimativa de menor queda na produção de cana-de-açúcar e por uma projeção mais positiva para a produção de bovinos no ano.

A produção de algodão, que possuía estimativa de queda de 4,4%, contou com uma reversão de expectativas, agora com crescimento esperado de 5,6% (tabela B.1). Por sua vez, a produção de cana-de-açúcar teve sua estimativa revista, passando de uma queda de 5,4% para uma leve retração de 0,6%. As duas culturas foram as principais responsáveis pela diminuição da contribuição negativa esperada para a produção vegetal. Em 2024, as estimativas do LSPA indicam retração da produção em parte significativa das culturas mais importantes, como é o caso da soja, do milho e da cana-de-açúcar. Entre as cinco principais culturas, apenas algodão e café devem apresentar expansão de suas produções neste ano.

GRÁFICO 1
Previsão de variação do VA do setor agropecuário para 2024
(Em %)



Elaboração: Coordenação de Crescimento e Desenvolvimento Econômico da Dimac/Ipea.

TABELA B1
Previsão da área plantada e produção para 2024, segundo o LSPA
(Em %)

Produto	Área plantada		Produção	
	Previsão anterior - nov./2023 (Carta de Conjuntura nº 61)	Previsão atual - fev./2024 (Carta de Conjuntura nº 62)	Previsão anterior - nov./2023 (Carta de Conjuntura nº 61)	Previsão atual - fev./2024 (Carta de Conjuntura nº 62)
Soja	0,1	2,1	0,6	-1,8
Milho	-3,8	-4,7	-9,5	-10,8
Cana-de-açúcar	0,6	-0,1	-5,4	-0,6
Café	0,3	1,2	8,4	4,2
Algodão	-0,4	8,6	-4,4	5,6
Laranja	12,2	-0,9	18,3	-1,0
Mandioca	-3,0	-5,3	-3,6	-4,8
Arroz	3,5	4,4	2,3	1,3
Trigo	-0,4	0,3	16,1	24,2
Fumo	1,4	1,5	-4,2	-9,0

Fonte: LSPA/IBGE.

Em contrapartida, a pecuária deve apresentar contribuição positiva, principalmente em vista do aumento no nível de abate de bovinos, de acordo com o Sistema de Inspeção Federal (SIF). Esse fato motivou uma revisão em nossa projeção para a produção da bovinocultura neste ano. Após expressiva alta de 11,7% em 2023, nossa previsão para o segmento da produção de bovinos é de crescimento de 3,8% em 2024, ante a previsão anterior

2. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2023/12/broiecao-do-valor-adicionado-do-setor-agropecuário-para-2023-e-2024-atualizacao.-de-dez-2023>.

de crescimento de 3,1% para este ano (tabela B.2). Ainda assim, ressalta-se que as estimativas de produção dos demais produtos da pecuária – leite, suínos, aves e ovos – sofreram revisões significativas, indicando um cenário relativamente mais retraído em 2024.

TABELA B.2

Previsão da produção pecuária em 2024

(Em %)

Produtos da pecuária	Produção	
	Previsão anterior (<i>Carta de Conjuntura nº 61</i>)	Previsão atual (<i>Carta de Conjuntura nº 62</i>)
Bovinos	3,1	3,8
Leite	1,4	-1,9
Suínos	3,6	1,1
Aves	3,1	0,9
Ovos	2,0	1,5

Elaboração: Coordenação de Crescimento e Desenvolvimento Econômico da Dimac/Ipea.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac):

Claudio Roberto Amitrano (Diretor)

Mônica Mora y Araujo (Coordenadora-Geral de Estudos e Políticas Macroeconômicas)

Corpo Editorial da Carta de Conjuntura:

Maria Andréia Parente Lameiras (Editora substituta)

Estêvão Kopschitz Xavier Bastos

Leonardo Mello de Carvalho

Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti

Mônica Mora y Araujo

Sandro Sacchet de Carvalho

Sergio Fonseca Ferreira

Pesquisadores Visitantes:

Cristiano da Costa Silva

Debora Mesquita Pimentel

Felipe dos Santos Martins

Sidney Martins Caetano

Equipe de Assistentes:

Alexandre Magno de Almeida Leão

Beatriz de Luna Barreto

Caio Rodrigues Gomes Leite

Diego Ferreira

Izabel Nolau de Souza

Marcelo Lima de Moraes

Marcelo Guedes Pecky

Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

Equipe Administrativa:

Amanda Fernandes Tatagiba

Lidiane Santos de Souza

Aline Conceição Santos

Rosanne Rodrigues Barbosa

Design/Diagramação:

Augusto Lopes dos Santos Borges

Leonardo Simão Lago Alvite

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério do Planejamento.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas..