

## Atualização das projeções macroeconômicas no curto prazo<sup>1</sup>

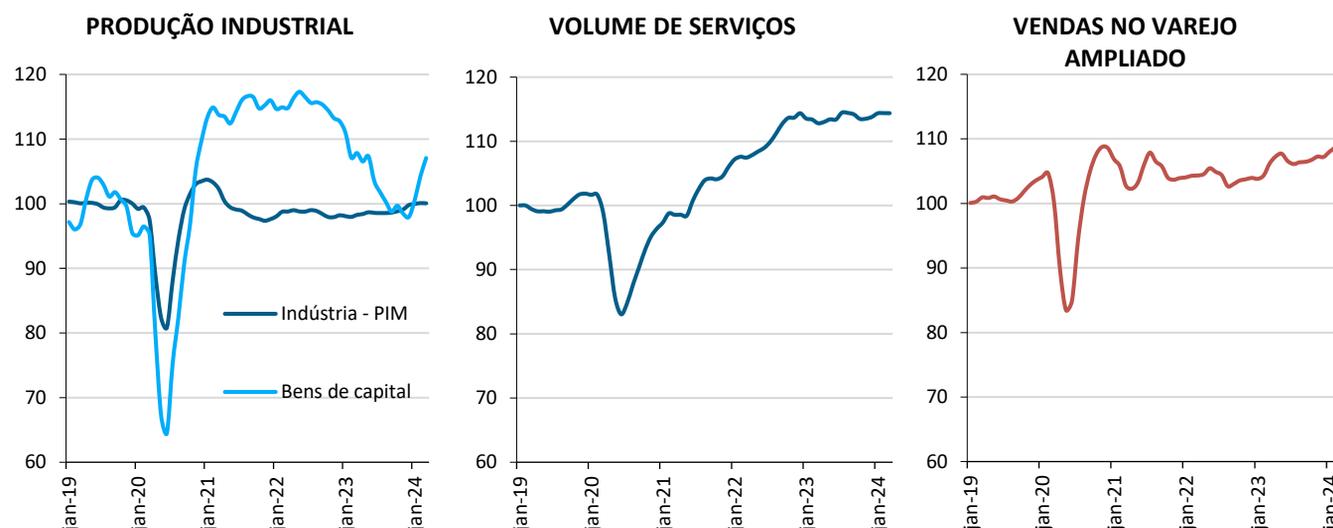
Rafael Bacciotti

Desde a última revisão em fevereiro, indicadores econômicos favoráveis, especialmente as vendas no varejo e a produção de bens de capital, sugerem uma expansão do consumo das famílias e dos investimentos no primeiro trimestre. Os dados do mercado de trabalho também evidenciam melhoras, com redução do desemprego e aumento dos rendimentos reais. Enquanto a inflação corrente mostra sinais de desaceleração, as expectativas para os próximos anos permanecem acima da meta, em meio ao aumento de incertezas externas e internas. Em resposta a esses desafios, o Banco Central reduziu o ritmo de corte da taxa básica de juros.

Desde a última revisão das projeções macroeconômicas de curto prazo, em fevereiro<sup>2</sup>, a atividade econômica tem apresentado sinais positivos, particularmente nas vendas no varejo e na produção industrial de bens de capital (Gráfico 1). No primeiro trimestre, a produção industrial, o volume de serviços e as vendas no varejo ampliado avançaram, nessa ordem, 0,3%, 0,5% e 2,5% em relação ao último trimestre de 2023, considerando a série com ajuste sazonal. Na mesma comparação, a produção de bens de capital aumentou 9,3%. Esses dados sugerem um consumo robusto das famílias e uma retomada dos investimentos no período.

### GRÁFICO 1. INDICADORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA

(MÉDIA MÓVEL TRIMESTRAL, COM AJUSTE SAZONAL, DEZ/19 = 100)



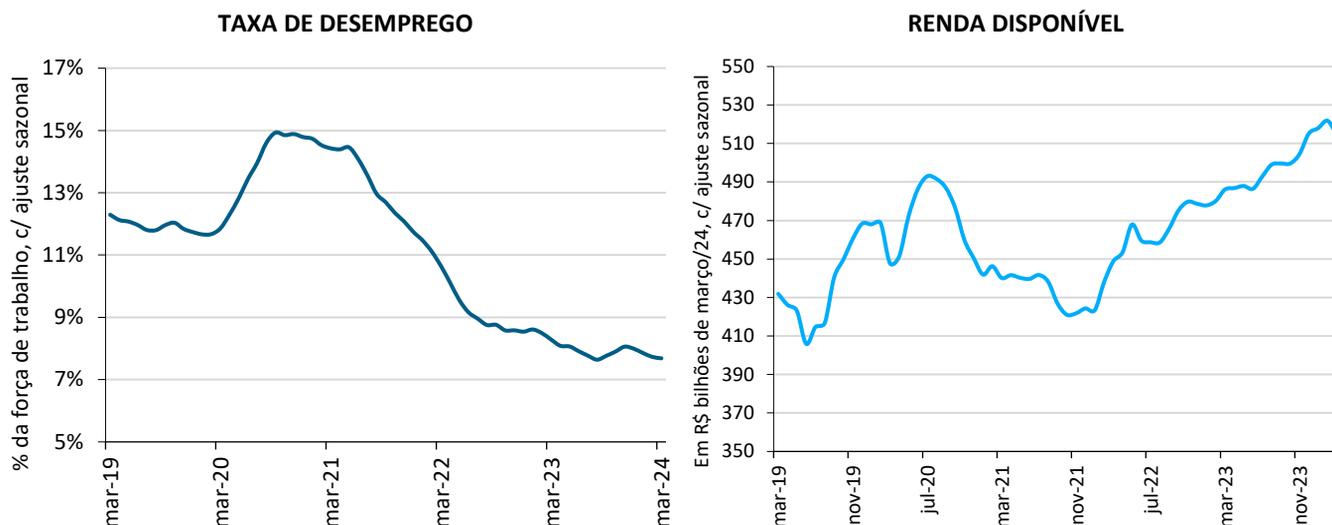
Fonte: IBGE.

Os indicadores do mercado de trabalho também apresentaram evolução positiva, superando nossas expectativas. Os dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD Contínua), disponíveis para o trimestre encerrado em março, mostram uma redução da taxa de desemprego, acompanhada por aumentos nos rendimentos em termos reais (Gráfico 2). A massa de rendimentos do trabalho cresceu 5,9% em termos acumulados nos últimos doze meses, enquanto a renda disponível, indicador calculado pelo Banco Central que incorpora outras fontes de renda além do trabalho, avançou 6,6% na mesma comparação, refletindo efeitos ainda significativos da expansão de benefícios sociais.

<sup>1</sup> Acesse o relatório completo por aqui: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2024/maio/raf-relatorio-de-acompanhamento-fiscal-mai-2024>.

<sup>2</sup> Relatório disponível em: <https://tinyurl.com/yc5n4c9t>

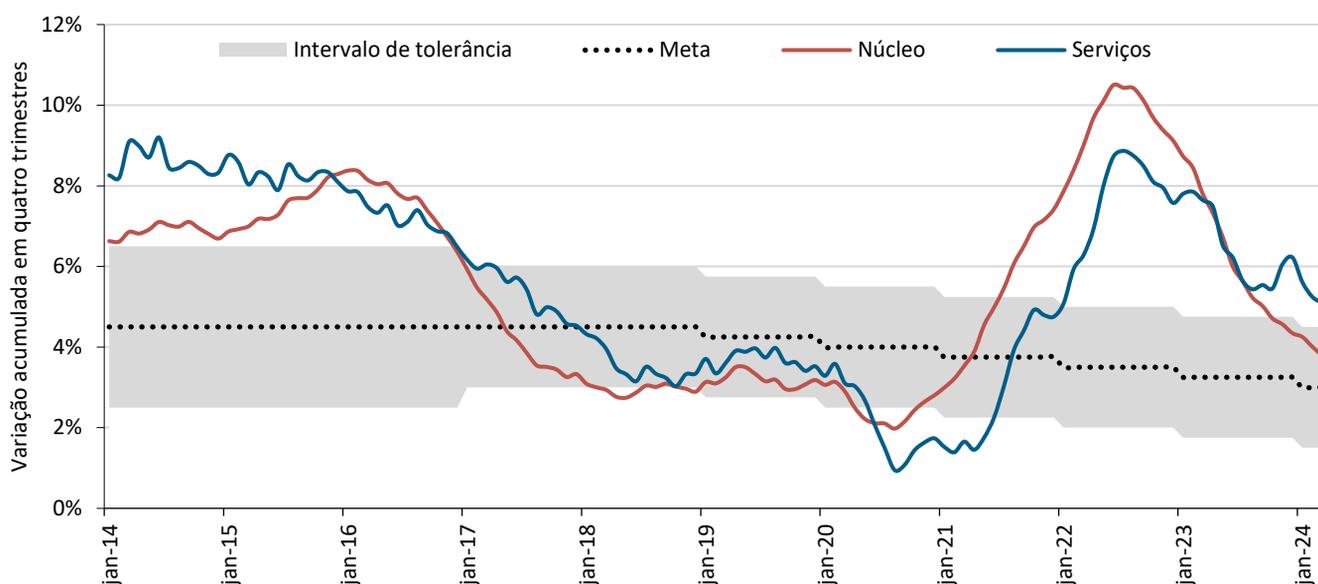
**GRÁFICO 2. INDICADORES DE MERCADO DE TRABALHO**



Fonte: IBGE.

O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) continuou sua tendência de desinflação, registrando uma alta de 3,7% no acumulado de doze meses encerrados em abril, abaixo dos 3,9% observados no mês anterior. Além disso, a média dos núcleos de inflação, indicadores calculados pelo Banco Central para captar a tendência dos preços ao desconsiderar itens voláteis, diminuiu de 3,8% em março para 3,5% em abril, aproximando-se do centro da meta (Gráfico 3). É relevante notar que a desaceleração dos preços dos serviços ocorre de forma mais gradual, refletindo um cenário de atividade econômica mais forte e um mercado de trabalho dinâmico.

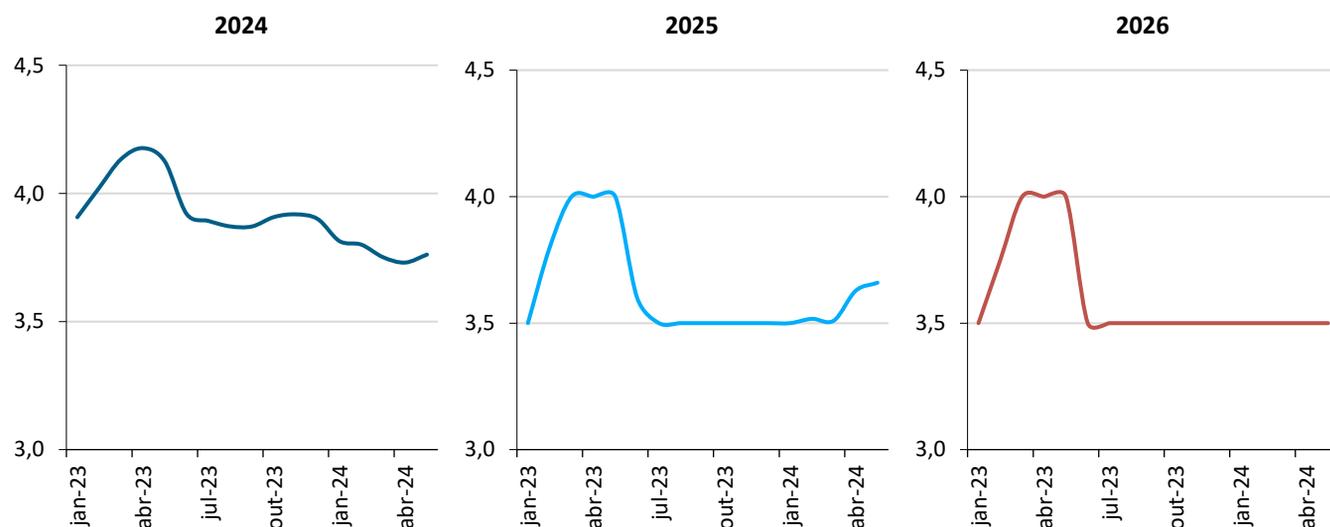
**GRÁFICO 3. INFLAÇÃO AO CONSUMIDOR (IPCA)**



Fonte: BCB e IBGE.

As expectativas de inflação para este e os próximos anos continuam acima da meta (3,0%), como ilustrado no Gráfico 4. As projeções para o IPCA de 2025 no Boletim Focus, que anteriormente estavam estagnadas em 3,5%, agora situam-se em 3,7%, sinalizando aumento das preocupações dos agentes econômicos em torno do controle da inflação no horizonte da política monetária.

GRÁFICO 4. BOLETIM FOCUS: EXPECTATIVAS DE INFLAÇÃO



Fonte: BCB.

A mudança nas perspectivas de inflação para 2025 ocorre em um cenário de crescentes incertezas. A volatilidade no ambiente externo aumentou em resposta à postura do *Federal Reserve* (Fed), que adiou o ciclo de redução da taxa de juros devido aos aumentos inesperados na inflação. Internamente, a conjuntura foi marcada pela alteração da meta do resultado primário do próximo ano no Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO 2025), de um superávit de 0,5% do PIB para um déficit zero. Isso intensificou as preocupações do mercado quanto à sustentabilidade da dívida pública no médio prazo. Esses eventos podem ter contribuído para o aumento do prêmio de risco e a depreciação do real em relação ao dólar em abril (Gráfico 5).

GRÁFICO 5. TAXA DE CÂMBIO NOMINAL (R\$/US\$)



Fonte: Ipeadata.

O aumento das incertezas, tanto externas quanto internas, entre as reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom) de março e maio, em um ambiente de atividade econômica e mercado de trabalho resilientes e expectativas de inflação desancoradas, levou o Banco Central a reduzir o ritmo de corte da taxa básica de juros. Na reunião de maio, o Copom ajustou a taxa Selic em 0,25 ponto percentual (p.p.), para 10,5% a.a., alterando a indicação anterior de um possível corte de 0,5 p.p.

A evolução dos dados e o aumento das incertezas desde a última atualização do cenário de curto prazo da IFI motivaram a reavaliação das projeções das variáveis macroeconômicas, como evidenciado na Tabela 1. Destaque para o ajuste na perspectiva de crescimento do PIB, revisada de 1,6% para 2,0% em 2024, e de 2,0% para 1,9% em 2025. A taxa média de desemprego também foi ajustada, especialmente em 2024, de 8,4% para 7,8%, voltando a subir ligeiramente em 2025, para 8,3% da força de trabalho. A projeção para a taxa Selic também foi alterada, passando de 9,5% a.a. para 10,0% a.a. no final de 2024 e de 8,5% a.a. para 9,0% a.a. no final de 2025.

**TABELA 1. PROJEÇÕES DE CURTO PRAZO**

Variável	2023	2024	2025
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.856,1	11.546,3	12.251,2
PIB nominal (% variação média anual)	7,7	6,4	6,1
PIB real (% variação média anual)	2,9	2,0	1,9
Deflator do PIB (% variação média anual)	4,7	4,3	4,1
IPCA (% variação ano contra ano em dezembro)	4,6	3,8	3,4
Taxa de desemprego (% da força de trabalho)	8,0	7,8	8,3
Massa salarial (% variação média anual)	6,9	4,8	1,9
Taxa de câmbio (R\$/US\$ final de período)	4,84	4,91	4,96
Selic (% final de período)	11,75	10,00	9,00

Elaboração: IFI.

É importante notar que o cenário econômico ficou mais desafiador após a tragédia em diversos municípios no Rio Grande do Sul, causada por fortes chuvas e enchentes. Alguns analistas já começaram a estimar os desdobramentos no PIB e na inflação<sup>3</sup>. No entanto, até o momento, esses impactos não foram incorporados ao cenário da IFI. A magnitude desses efeitos poderá começar a ser avaliada após a divulgação dos indicadores realizados em maio.

<sup>3</sup> Segundo matéria do Valor Econômico, disponível em: <https://tinyurl.com/3trdckrc>