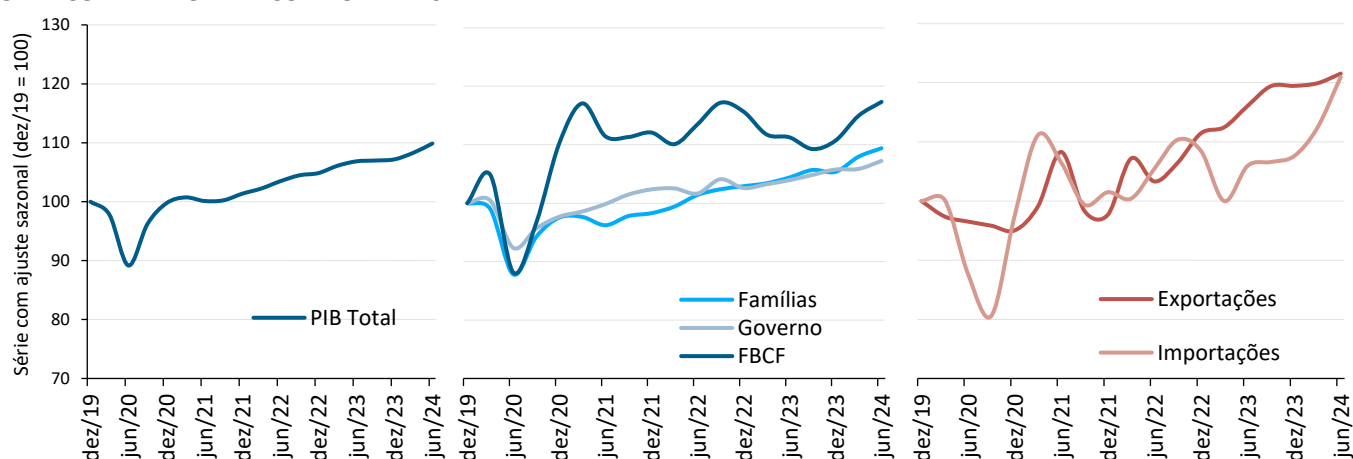


Atualização das projeções macroeconômicas no curto prazo¹

O texto apresenta as projeções da IFI para as principais variáveis econômicas em 2024, 2025 e 2026, com ênfase na revisão do crescimento do PIB. A projeção para 2024 foi ajustada de 2,0% para 2,8%, enquanto a de 2025 passou de 1,9% para 1,8%. Essas revisões refletem uma combinação de fatores, como a surpresa positiva no resultado do segundo trimestre de 2024, que ampliou o hiato do produto. Para 2025, o impacto da política monetária mais restritiva e desaceleração da renda disponível das famílias, resultado principalmente da menor expansão dos gastos públicos em comparação aos anos anteriores, também foram determinantes.

O produto interno bruto (PIB) cresceu 3,3% em relação ao segundo trimestre do ano passado e 1,4% em comparação ao primeiro trimestre. A projeção da IFI para esse período era de 2,7% e 0,6%, respectivamente. O destaque foi o crescimento da demanda interna: o consumo das famílias aumentou 1,3% em relação ao trimestre anterior, enquanto o consumo do governo e a formação bruta de capital fixo cresceram 1,3% e 2,1%. Já a demanda externa exerceu um impacto negativo no desempenho do PIB com as exportações crescendo 1,4%, mas as importações subiram 7,6%, impulsionadas pela alta da absorção doméstica.

GRÁFICO 1. PIB TOTAL E COMPONENTES DA DEMANDA

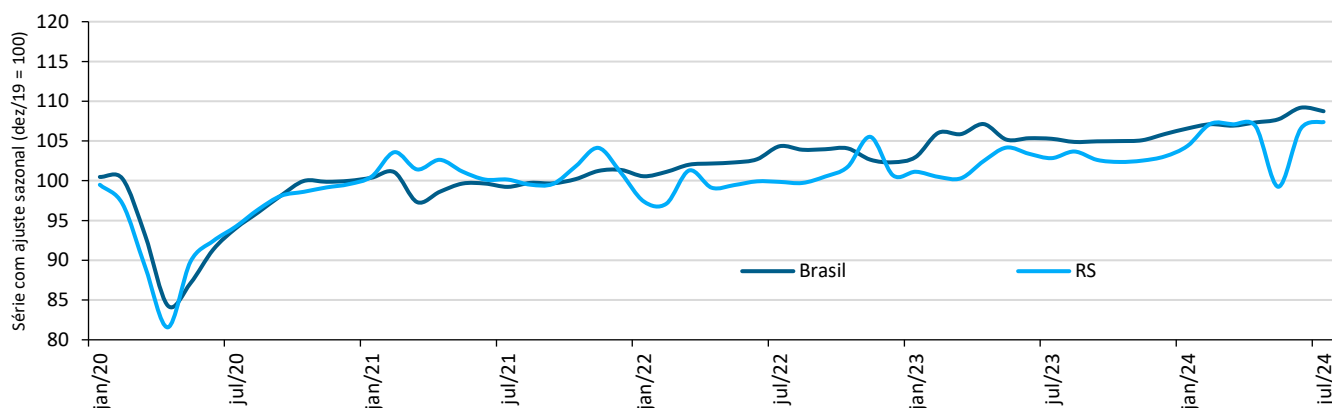


Fonte: IBGE.

O resultado do PIB no segundo trimestre é notável, especialmente se considerar o impacto negativo das enchentes no Rio Grande do Sul, entre o fim de abril e o início de maio. Como ilustrado no Gráfico 2, o nível de atividade no estado se recuperou nos meses seguintes, superando, em julho, o patamar registrado em março, conforme o Índice de Atividade Econômica do Banco Central.

¹Acesse o relatório completo por aqui: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2024/setembro/relatorio-de-acompanhamento-fiscal-2013-set-2024>.

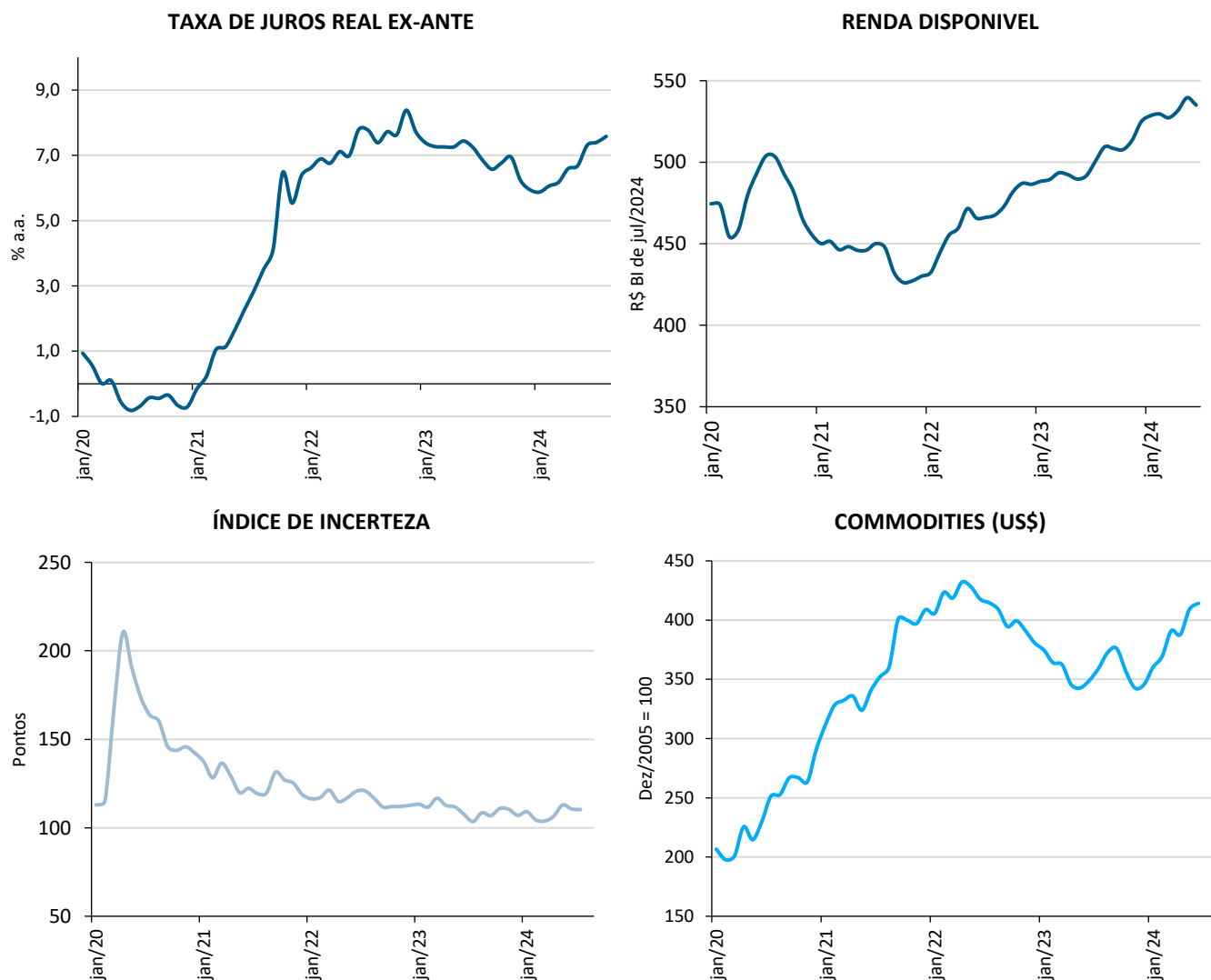
GRÁFICO 2. ÍNDICE DE ATIVIDADE ECONÔMICA DO BANCO CENTRAL



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: IFI.

Apesar dos juros reais elevados, a expansão do PIB e da demanda interna tem ocorrido em um contexto de aumento significativo da renda disponível das famílias, impulsionado pela massa de rendimentos reais do trabalho e pelas transferências governamentais. Além disso, a manutenção da incerteza econômica em níveis próximos à média histórica e a elevação dos preços das commodities no mercado internacional favoreceu os setores produtores, contribuindo positivamente para os investimentos.

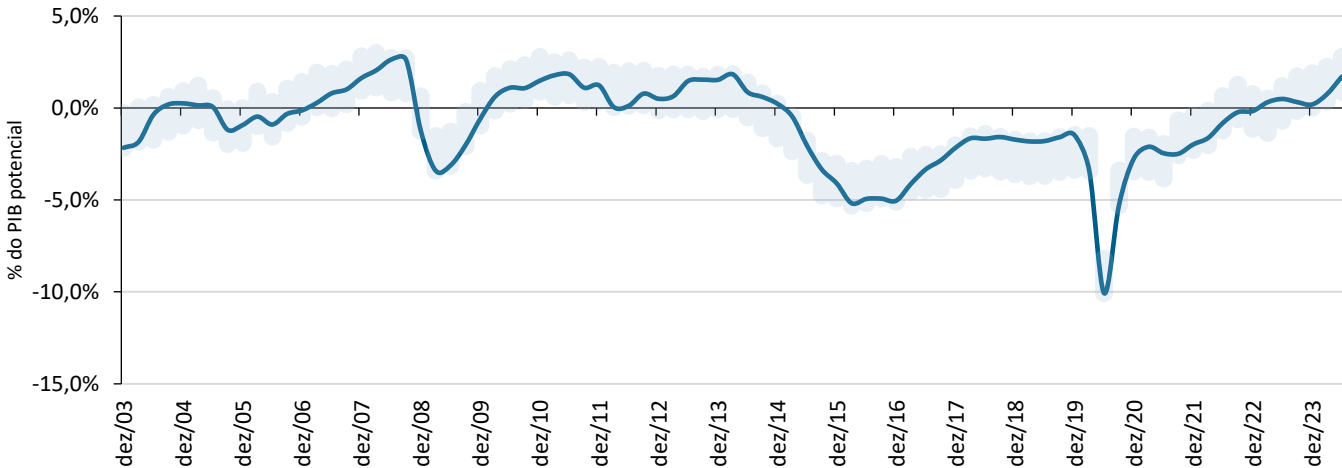
GRÁFICO 3. TAXA DE JUROS REAL, RENDA DISPONÍVEL DAS FAMÍLIAS, INCERTEZA E COMMODITIES



Fonte: IPEADATA, FGV e BCB.

A resiliência da atividade econômica também se reflete na evolução do hiato do produto, estimado pela IFI em 1,7% no segundo trimestre, acelerando em relação ao trimestre anterior (0,8%). O intervalo de confiança, construído com base na ferramenta de plausibilidade², variou entre 0,9% e 2,8%.

GRÁFICO 4.HIATO DO PRODUTO



Fonte: IFI

Os indicadores de atividade de julho apresentaram sinais mistos (Tabela 1), com queda na produção industrial, estabilidade nas vendas do varejo e crescimento no volume de serviços. Apesar da queda nos indicadores agregados (IBC-Br e Monitor do PIB) em relação a junho, o *carry-over* deixado para o terceiro trimestre ainda é positivo.

TABELA 1. INDICADORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA

Indicadores	Variação em relação ao mês anterior (com ajuste sazonal)			Carry-over 3º tri-24
	Maio-24	Junho-24	Julho-24	
Produção industrial	-1.5%	4.3%	-1.4%	0.9%
Vendas no varejo ampliado	0.8%	0.3%	0.1%	0.6%
Volume de serviços	-0.5%	1.7%	1.2%	2.1%
Monitor do PIB	0.1%	1.6%	-0.1%	1.0%
IBC-Br	0.4%	1.4%	-0.4%	0.6%

Fonte: IBGE, FGV e Banco Central.

Se a atividade econômica permanecer estável ao longo do segundo semestre, o crescimento do PIB em 2024 será de 2,5%. Considerando a surpresa positiva do segundo trimestre e a expectativa de uma expansão mais moderada da atividade no segundo semestre, revisamos a projeção de crescimento do PIB para 2024, passando de 2,0% para 2,8%. Estimamos que o PIB desacelere no segundo semestre, com variações trimestrais de 0,5% e 0,3% no terceiro e quarto trimestres, respectivamente. A projeção de mercado para o PIB de 2024, conforme o Boletim Focus do Banco Central, é de 2,9% com um intervalo de um desvio padrão entre 2,7% e 3,2%. A Tabela 2 apresenta estimativas de crescimento do PIB para 2024, considerando diferentes dinâmicas trimestrais.

² Dados e descrição metodológica disponíveis em: <https://tinyurl.com/y6cd8h36> e <https://tinyurl.com/yw92vfk9>.

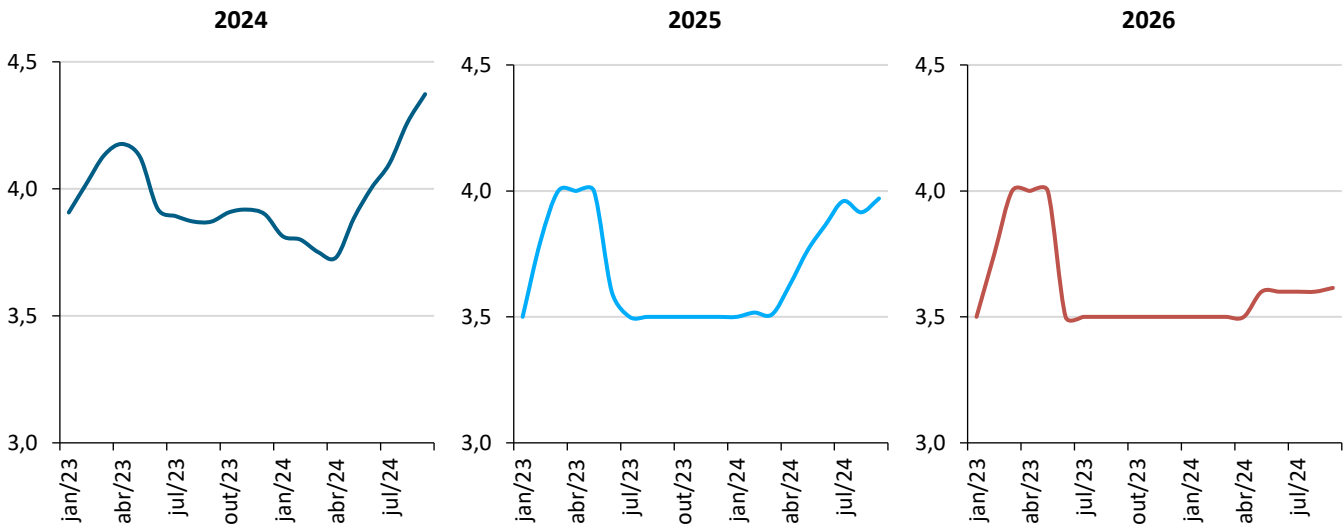
TABELA 2. CRESCIMENTO DO PIB EM 2024 PARA DIFERENTES VARIAÇÕES NOS TRIMESTRES

		Terceiro trimestre					
		-1.00%	-0.50%	0.00%	0.25%	0.50%	1.00%
Quarto trimestre	-1.00%	1.8%	1.9%	2.0%	2.1%	2.1%	2.3%
	-0.50%	2.0%	2.1%	2.3%	2.3%	2.4%	2.5%
	0.00%	2.3%	2.4%	2.5%	2.6%	2.7%	2.8%
	0.25%	2.4%	2.5%	2.7%	2.7%	2.8%	2.9%
	0.50%	2.5%	2.7%	2.8%	2.8%	2.9%	3.0%
	1.00%	2.8%	2.9%	3.0%	3.1%	3.2%	3.3%

Fonte: IFI.

Para controlar a inflação e alcançar a meta, o Banco Central iniciou um novo ciclo de aumento da taxa Selic, considerando os desafios impostos pela forte expansão da atividade econômica e pela depreciação da taxa de câmbio. As expetativas de inflação para este e os próximos anos continuam acima da meta (3,0%) no Boletim Focus, como ilustrado no Gráfico 5, sinalizando um aumento da preocupação dos agentes econômicos em relação ao controle inflacionário.

GRÁFICO 5. BOLETIM FOCUS: EXPECTATIVAS DE INFLAÇÃO



Fonte: BCB.

A projeção da IFI para o IPCA foi ajustada de 4,0% para 4,4%, em 2024, e de 3,5% para 3,7%, em 2025. Consequentemente, a projeção para a taxa Selic (fim de período) foi alterada de 10,50% para 11,50% e de 9,50% para 10,00%. A projeção do PIB para 2025 também foi revisada de 1,9% para 1,8%, refletindo o impacto da política monetária mais restritiva sobre a demanda interna. A desaceleração do crescimento do PIB também pode ser atribuída ao baixo *carry-over* deixado para próximo ano (0,8%) e à expectativa de desaceleração da renda disponível familiar, resultado de um menor ritmo de crescimento da massa de rendimentos do trabalho e dos benefícios de proteção social, em comparação com 2023 e 2024.

Apesar da desaceleração esperada entre 2024 e 2025, projeta-se que o crescimento do PIB avance para 2,3% em 2026, com a inflação se aproximando da meta. A política monetária contracionista deve contribuir para a redução do hiato do produto, permitindo que o crescimento do PIB se alinhe mais ao seu potencial. No cenário de médio prazo, divulgado em junho, a taxa média de crescimento do PIB entre 2026 e 2034 é estimada em 2,2%.

A Tabela 3 apresenta as projeções de curto prazo para as principais variáveis macroeconômicas em 2024, 2025 e 2026.

TABELA 3. PROJEÇÕES DE CURTO PRAZO

Variável	2023	2024	2025	2026
PIB nominal (R\$ bilhões)	10.856	11.579	12.249	13.020
PIB nominal (% variação média anual)	7,7	6,7	5,8	6,3

PIB real (% variação média anual)	2,9	2,8	1,8	2,3
Deflator do PIB (% variação média anual)	4,7	3,7	3,9	3,9
IPCA (% variação ano contra ano em dezembro)	4,6	4,4	3,7	3,4
Taxa de desemprego (% da força de trabalho)	8,0	6,9	7,1	7,1
Massa salarial (% variação média anual)	6,9	7,0	2,4	2,3
Taxa de câmbio (R\$/US\$ final de período)	4,84	5,40	5,47	5,54
Selic (% final de período)	11,75	11,50	10,00	9,00

Elaboração: IFI.