

PIB (3º tri/2024): PIB deve apresentar expansão de 3,4% em 2024

▪ O PIB registrou expansão de 0,9% t/t no terceiro trimestre de 2024, dando continuidade à sequência de altas observadas desde o segundo trimestre de 2021, período no qual acumulou alta de 11,1%. O número de hoje veio ligeiramente acima do consenso de mercado (0,8% t/t, Broadcast+) e sugere que a desaceleração da economia esperada para o segundo semestre ocorrerá de maneira mais lenta do que a antecipada.

Equipe Macro:**José Márcio Camargo****Yihao Lin****Lucas Farina****Gabriel Pestana**

▪ Na nossa avaliação, o bom desempenho do PIB teve como principais destaques o desempenho do setor de serviços pela ótica da oferta e do consumo das famílias pelo lado da demanda, sugerindo que dinâmica de crescimento da economia, assim como nos trimestres anteriores, deriva de uma demanda interna aquecida.

▪ Nesse contexto, apesar da política monetária contracionista, avaliamos que o consumo das famílias deve continuar exercendo o papel de principal *driver* de crescimento da economia brasileira nos próximos trimestres, se beneficiando de um mercado de trabalho que deve permanecer robusto. Dessa forma, projetamos que a economia brasileira deva registrar uma expansão de 3,4% em 2024. O desempenho mais forte do que o esperado corrobora o cenário de aceleração de alta da Selic para 0,75 p.p. na próxima reunião do Copom.

▪ Tivemos revisões no crescimento dos últimos trimestres por parte do IBGE. A atividade no 3º trimestre de 2023 saiu de 0,1% t/t para 0,2% t/t e no 1º trimestre de 2024 de 1,0% t/t para 1,1% t/t. Além disso, cabe destacar que houve revisão do crescimento do ano de 2023 que saiu de 2,9% para 3,2%. Com o resultado do 3º trimestre de 2024 e as revisões nos trimestres anteriores, o PIB deixa um carregamento estatístico de 3,0% e 0,8% para 2024 e 2025, respectivamente.

▪ Pela ótica da demanda, os destaques positivos ficaram por conta dos avanços observados na formação bruta de capital fixo (2,1% t/t e 10,8% a/a) e no consumo das famílias (1,5% t/t e 5,0% a/a). O primeiro deu continuidade à sequência de 3 altas consecutivas observadas nos trimestres imediatamente anteriores, acumulando alta de 10,6% no período e atingiu o patamar mais elevado desde o 4º trimestre de 2014. Na nossa avaliação, esse bom desempenho reflete a robustez dos indicadores de crédito nos últimos meses. Por sua vez, o consumo das famílias registrou aceleração de 0,1 p.p. em relação ao trimestre imediatamente anterior, sugerindo que o bom desempenho do mercado de trabalho tem mais do que compensado os efeitos da política monetária contracionista sobre a decisão de consumo das famílias. Com este resultado, o consumo das famílias acumula alta de 5,4% em 2024, de modo que, renovou o patamar mais elevado já registrado na série histórica, refletindo os efeitos positivos do mercado de trabalho aquecido, expansão fiscal ao longo dos últimos trimestres e da melhora dos indicadores de crédito. Sob a perspectiva de continuidade da resiliência do mercado de trabalho nos próximos trimestres, avaliamos que o consumo das famílias, assim como no primeiro semestre, seguirá exercendo um papel de destaque no crescimento da economia ao longo do segundo semestre.

▪ O destaque negativo ficou por conta da dinâmica da balança comercial que teve como composição a expansão das importações (1,0% t/t) e um ligeiro recuo das exportações (-0,6% t/t), de modo que, o saldo líquido teve contribuição negativa para o crescimento pela ótica da demanda. Cabe destacar que, com este resultado, as importações atingiram o patamar mais elevado já registrado na série histórica, sendo impulsionada por uma demanda interna aquecida, marcada por fortes expansões no consumo das famílias e dos investimentos. Por sua vez, o recuo das exportações reflete o desempenho negativo da agropecuária no período.

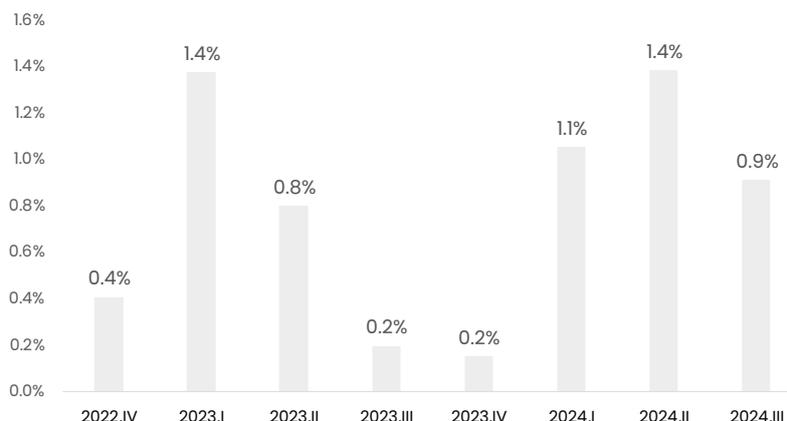
▪ Pela ótica da oferta, os destaques positivos ficaram por conta da indústria (0,6% t/t e 3,6% a/a) e dos serviços (0,9% t/t e 4,1% a/a). O primeiro deu continuidade à sequência de 7 trimestres consecutivos de alta, de modo que, alcançou o patamar mais elevado desde o primeiro trimestre de 2015, refletindo a alta de apenas 1 das 4 atividades que compõem o setor, com destaque para a expansão de 1,3% t/t da indústria de transformação e o recuo de 1,7% t/t da construção civil. Por sua vez, o setor de serviços deu continuidade à sequência de 16 altas acumuladas nos meses imediatamente anteriores, renovando o patamar mais elevado já registrado na série histórica e refletiu as altas de todas as atividades de compõem o setor. Cabe destacar que, apesar da base de comparação já bastante elevada, o setor segue apresentando um bom desempenho, sugerindo que a atividade econômica segue se beneficiando de um mercado de trabalho bastante resiliente, das políticas de impulso à demanda e da melhora dos indicadores de crédito. Em contrapartida, o desempenho negativo ficou por conta da agropecuária (-0,9% t/t e -0,8% a/a), refletindo a base de comparação elevada do último ano e a perda de produtividade de algumas culturas relevantes no período.

▪ A taxa de investimento como proporção do PIB avançou para 17,6% do PIB, elevando-se em 1,0 p.p. em relação à leitura do segundo trimestre, de modo que, a sua média móvel de quatro trimestres registrou alta de 0,3 p.p. para 16,7% do PIB. Na nossa avaliação, a retomada do ciclo de aperto monetário por parte do BC e a significativa deterioração do risco fiscal brasileiro são fatores de risco relevantes que podem impactar a dinâmica dos investimentos nos próximos trimestres. Por sua vez, a taxa de poupança registrou forte recuo ao sair de 16,2% para 14,9% do PIB e inferior aos 15,4% obtidos no mesmo período de 2023. Com este resultado, a média móvel de quatro trimestres registra novo recuo 0,2 p.p. para 14,7% do PIB, sugerindo que, assim como nos trimestres anteriores, parte do forte desempenho da absorção doméstica decorre de um movimento de despoupança.

▪ Em suma, apesar do menor impulso fiscal no segundo semestre, a economia brasileira se manteve mais resiliente do que o antecipado, refletindo os efeitos de um mercado de trabalho aquecido e da resiliência das concessões de crédito. Na nossa avaliação, o resultado de hoje é consistente com a nossa projeção de crescimento da economia de 3,4% no ano. Este número é derivado da nossa avaliação de que o consumo doméstico seguirá atuando como o principal *driver* de crescimento do ano, fato que vem sendo confirmado pelos indicadores o mercado de trabalho, que seguem apontando para um robusto desempenho no início do quatro trimestre. Para o próximo ano, sob a expectativa de um ciclo de aperto monetário significativamente contracionista e as perspectivas positivas para o desempenho da agropecuária, projetamos que a economia deva registrar uma desaceleração para um ritmo de crescimento de 2,4%. Vale ressaltar que, se por um lado, o bom desempenho da atividade econômica tende a ser um fator positivo para a arrecadação, por outro, a resiliência da economia é um fator e risco relevante para a inflação, demandando uma maior atenção por parte do BC na condução da política monetária nas próximas reuniões.

g¹ Evolução do PIB

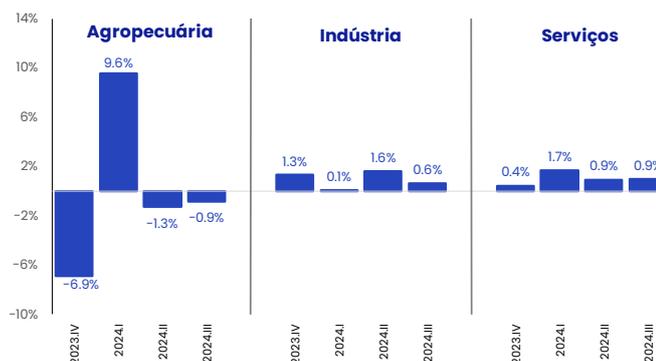
Variação trimestral (% t/t)



Fonte: IBGE, Genial Investimentos

g¹ Evolução do PIB - ótica da oferta

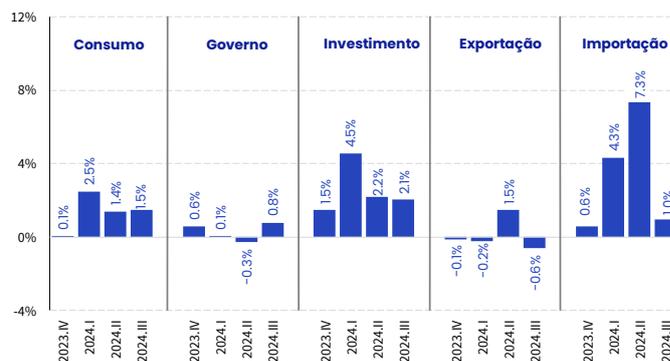
Variação trimestral (% t/t)



Fonte: IBGE, Genial Investimentos

g¹ Evolução do PIB - ótica da demanda

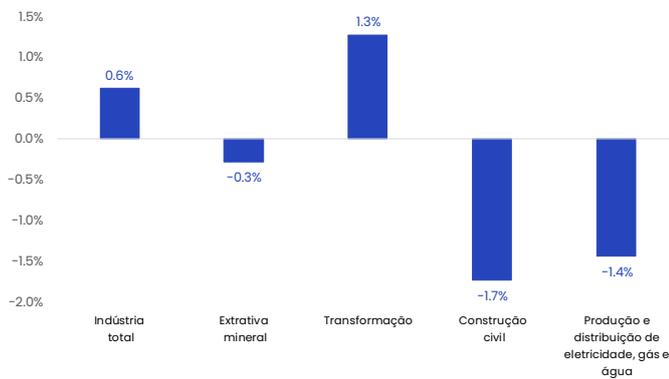
Variação trimestral (% t/t)



Fonte: IBGE, Genial Investimentos

g¹ Evolução do PIB - indústria

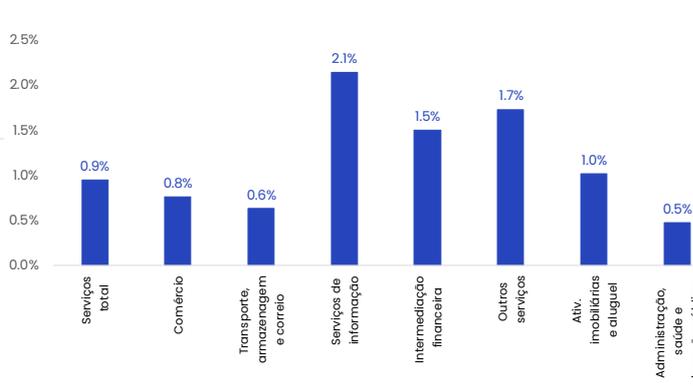
Variação trimestral (% t/t)



Fonte: IBGE, Genial Investimentos

g¹ Evolução do PIB - serviços

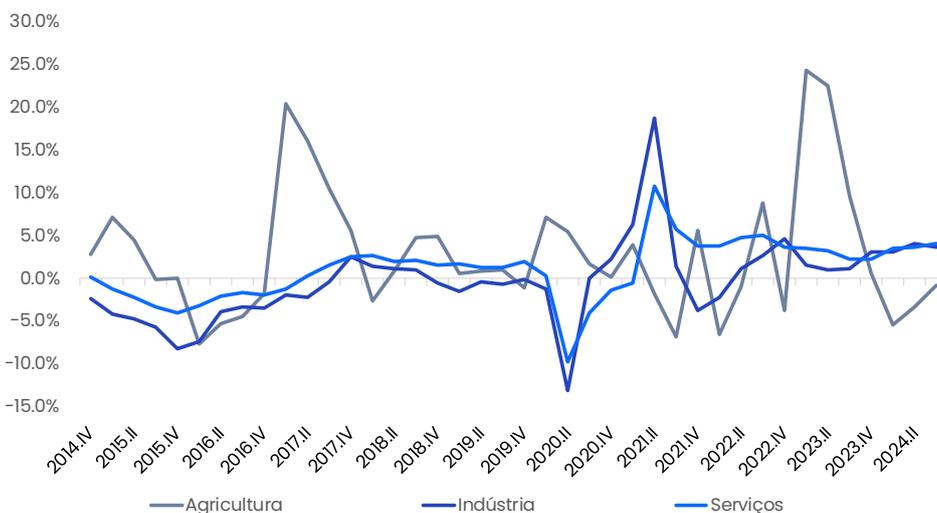
Variação trimestral (% t/t)





Evolução do PIB - por setor da oferta

Variação interanual (% a/a)

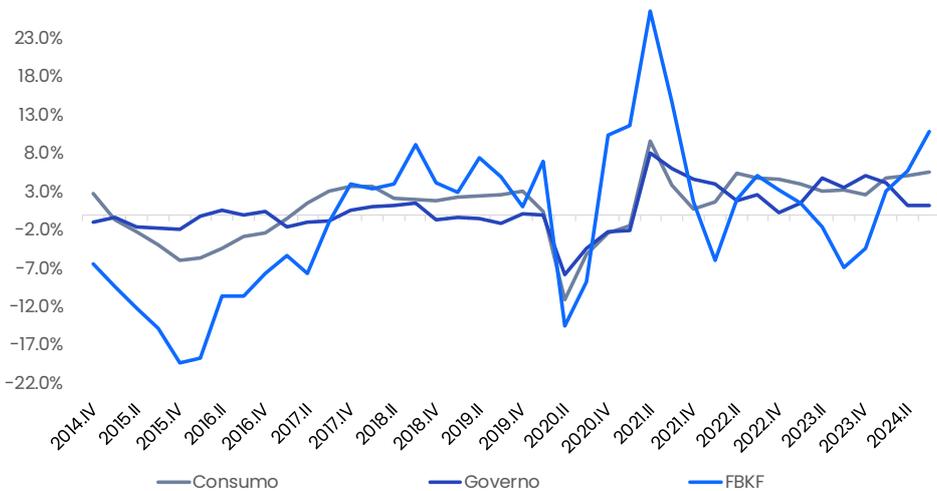


Fonte: IBGE, Genial Investimentos



Evolução do PIB - por setor da demanda

Variação interanual (% a/a)

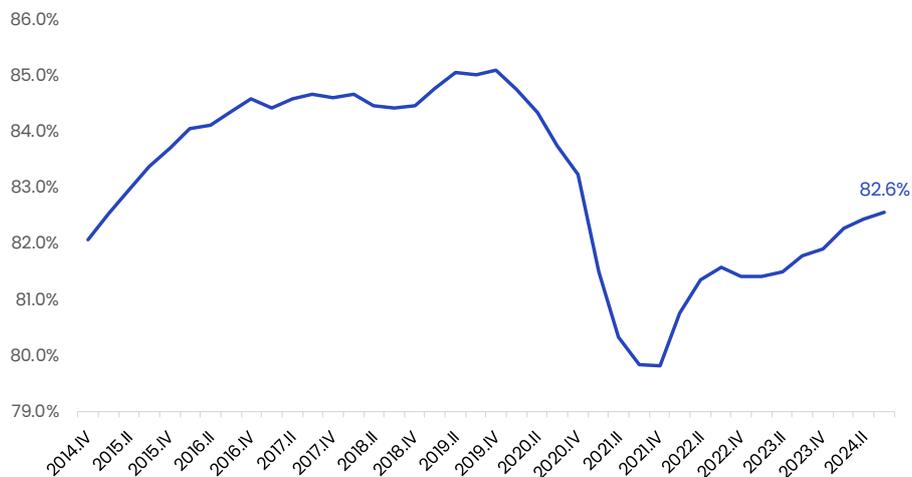


Fonte: IBGE, Genial Investimentos



Absorção doméstica

Média móvel de 4 trimestres (% do PIB)

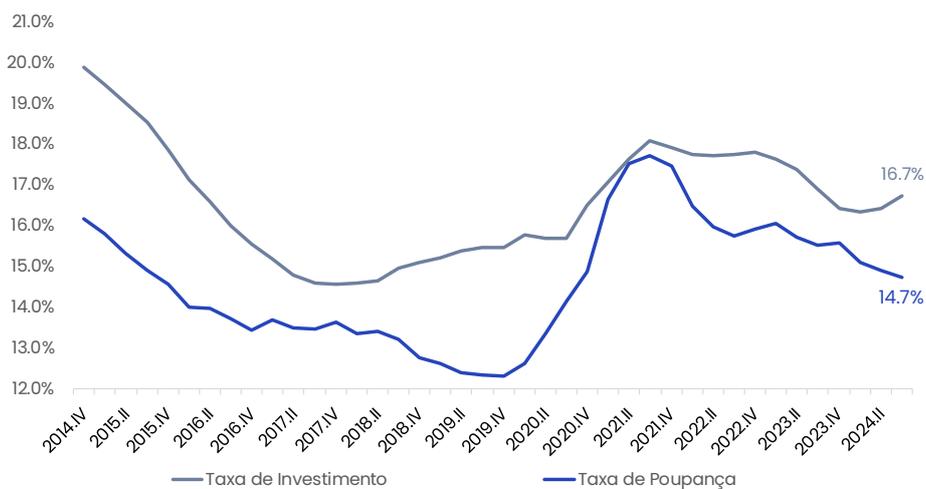


Fonte: IBGE, Genial Investimentos



Investimento e poupança

Média móvel de 4 trimestres (% do PIB)



Fonte: IBGE, Genial Investimentos

Para acessar nossas análises e projeções visite nosso site:

<https://analisa.genialinvestimentos.com.br/macroeconomia-brasil>

Disclaimer:

Este material foi preparado pela Genial Investimentos C.V. S.A ("GENIAL") e possui propósito meramente explicativo. O conteúdo apresentado não se trata de recomendação, indicação e/ou aconselhamento de investimento, sendo única e exclusiva responsabilidade do investidor a tomada de decisão. É recomendável que os investidores busquem aconselhamento profissional antes de investir. As informações aqui apresentadas podem variar de acordo com o mercado e a GENIAL não garante a veracidade, precisão e amplitude das informações prestadas. Esta instituição é aderente ao código ANBIMA de regulação e melhores práticas para atividade de distribuição de produtos de investimento no varejo. Ouvidoria: 0800 605 8888.