

Estudos especiais do BNDES

A atividade econômica no início de 2024

Estudo Especial n. 21/2024

Este Estudo especial discorre sobre a atividade econômica no início de 2024 e sobre o efeito de alguns fatores que podem estar ajudando em sua sustentação.

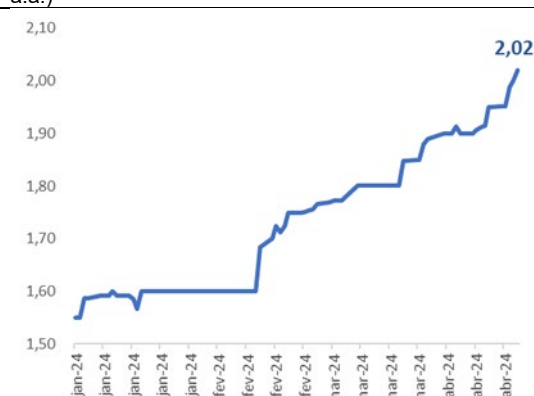
A exemplo dos últimos anos, que correspondem basicamente ao pós-pandemia, a atividade econômica iniciou 2024 surpreendendo positivamente e mostrando resiliência. Diversas instituições, tanto do setor público quanto do privado, já revisaram suas estimativas de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) para números próximos a 2,0%. A mediana de mercado do *Relatório Focus*, do Banco Central do Brasil (BCB), que havia iniciado o ano em 1,5%, já está em 2,02%.

Tabela 1: Projeção de algumas casas para o PIB em 2024 (var.% a.a.)

Instituição	Projeção PIB 2024
BNDES	2,2
FOCUS	2,0
Bradesco	2,0
Itaú	2,3
Santander	1,8
SPE	2,2
IPEA	2,2
Banco Central	1,9

Fonte: BNDES, BCB/Focus, Bradesco, Itaú, Santander, MF/SPE, Ipea e BCB/RTI.

Gráfico 1: Projeção de mercado (mediana do Relatório Focus) para o PIB de 2024 (var.% a.a.)



Fonte: BCB. *Relatório Focus*, 19 de abril de 2024.

Destaca-se que, apesar de ser menor do que em 2023, a composição do crescimento projetado para 2024 deverá ser de melhor qualidade do que a observada no ano anterior, quando houve grande influência de fatores exógenos.

Diversos são os fatores que estão contribuindo para a economia nesse início de ano:

1. Pagamento de precatórios de R\$ 93,1 bilhões no fim de 2023, e pagamento de boa parte dos precatórios de 2024 no primeiro bimestre do ano;
2. Antecipação de pagamento de benefícios do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) para o primeiro semestre;
3. Mercado de trabalho aquecido;
4. Melhoria das condições de crédito para pessoa física (PF);
5. Continuidade do ciclo de afrouxamento monetário e aumento do financiamento corporativo; e
6. Retomada da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) (alta da produção e da importação de bens de capital e alta da produção de ônibus e caminhões).

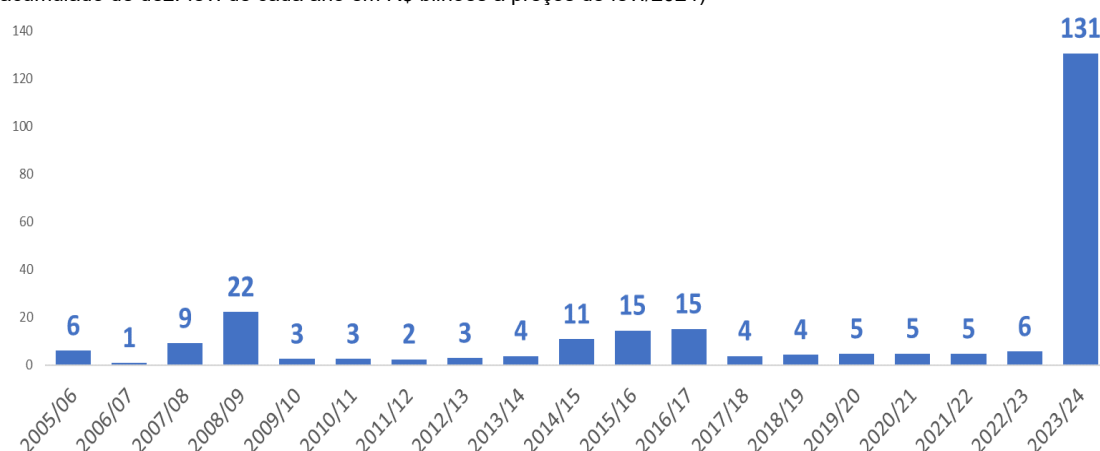
1) Pagamento de precatórios no fim de 2023 e antecipação de pagamento de boa parte dos precatórios de 2024 no primeiro bimestre do ano

No fim de 2023, o governo realizou o pagamento antecipado de R\$ 93,1 bilhões em precatórios advindos das Emendas Constitucionais 103/2019 e 104/2021, que postergavam o pagamento acumulado desses passivos da União para 2027. Essa antecipação seria uma fonte de impulso fiscal de curto prazo no início de 2024. De acordo com a publicação da Secretaria de Política Econômica (SPE), em parceria com o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID)¹, o pagamento atípico de precatórios deveria gerar um impulso fiscal entre 0,24 e 0,28 pontos percentuais do PIB.

¹ Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/conjuntura-economica/estudos-economicos/2023/precatórios-vf.pdf>. Acesso em: 18 abr. 2024.

Além da liberação dos R\$ 93,1 bilhões em precatórios extras, no início de 2024 o governo decidiu antecipar para o primeiro trimestre o pagamento de cerca de R\$ 30 bilhões dos precatórios previstos para o ano todo. O Gráfico 2 mostra o volume de precatórios pagos pelo Governo Federal entre dezembro e fevereiro de 2005 a 2024, a preços de fevereiro de 2024. Nota-se que houve uma injeção de R\$ 130 bilhões na economia nos últimos meses (equivalente a cerca de 1,1% do PIB), o que tende a se traduzir em aceleração da atividade econômica no curto prazo.

Gráfico 2: Precatório e demais sentenças judiciais pagas pela União
(acumulado de dez.-fev. de cada ano em R\$ bilhões a preços de fev./2024)



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

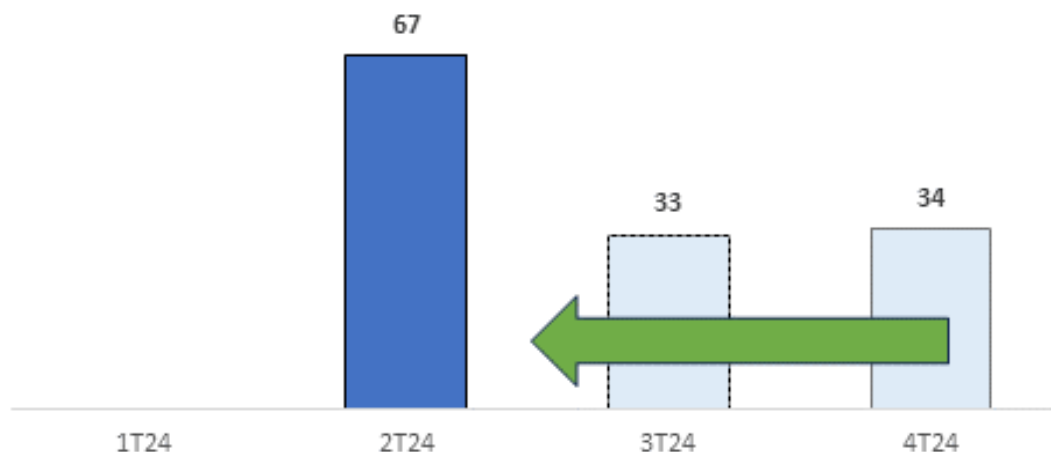
2) Antecipação de pagamento de benefícios de INSS para o primeiro semestre²

Além dos precatórios, a antecipação do pagamento do 13º salário de aposentados e pensionistas do INSS para o primeiro semestre – medida que também foi adotada em 2023 – reforça um cenário favorável para o consumo das famílias nesse início de ano. O volume injetado na economia será em torno de R\$ 67 bilhões, equivalente a 0,6% do PIB. Contudo, diferente dos precatórios,

² PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA. Governo Federal antecipa o “13º dos INSS” a 33,7 milhões de segurados. *Gov.br*, Previdência Social, [online], 13 mar. 2024. Disponível em: <https://www.gov.br/planalto/pt-br/acompanhe-o-planalto/noticias/2024/03/governo-federal-antecipa-o-201c13o-do-inss201d-a-33-7-milhoes-de-segurados>. Acesso em: 18 abr. 2024.

esse não é um recurso novo, sendo apenas antecipado do segundo para o primeiro semestre.

Gráfico 3: Antecipação de 13º para aposentados e pensionista do INSS (em R\$ bilhões)

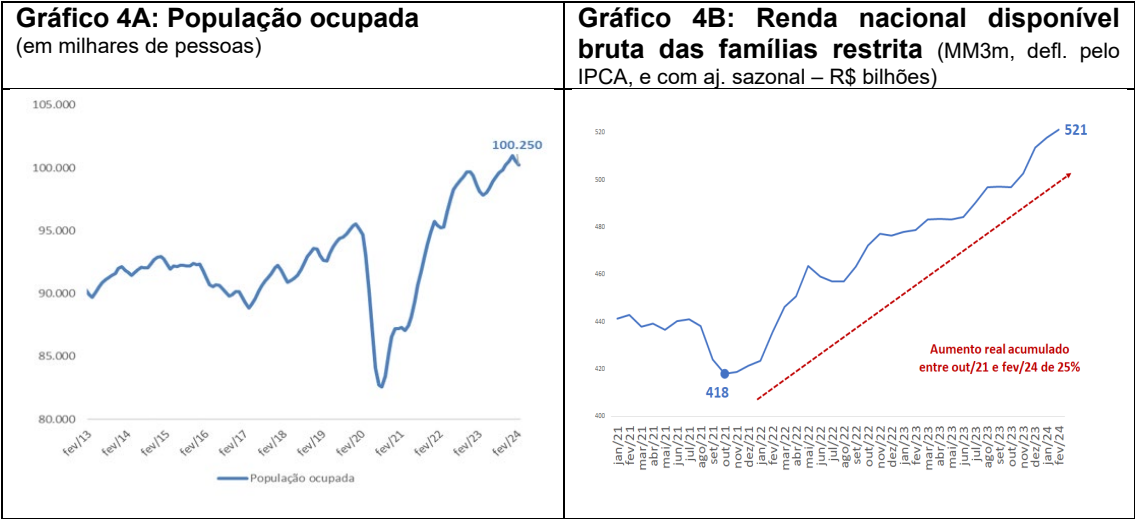


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Governo Federal.

3) Mercado de trabalho aquecido

O mercado de trabalho mostrou grande dinamismo em 2023, e segue mantendo essa tendência em 2024. A taxa de desemprego encerrou o ano anterior em 7,4%, um patamar reduzido e que não se observava desde 2015, e ficou em 7,8% em fevereiro de 2024. A população ocupada manteve-se em patamar elevado, acima de 100 milhões de pessoas. Nesse contexto, o rendimento real do trabalho vem apresentando crescimento, o que, com a elevação da população ocupada, tem feito a massa salarial aumentar de forma importante. A Renda Nacional Disponível Bruta das Famílias, em seu conceito restrito³, medida pelo Banco Central, que contabiliza também os benefícios sociais e assistenciais, teve crescimento real acumulado de 25% entre outubro de 2021 e fevereiro de 2024. Esse é outro fator que pode contribuir para a manutenção de uma maior atividade econômica ao longo deste ano.

³ RNDBF restrita = RT+BS-IRP-CS-OTC, em que: RT = remuneração do trabalho; BS = benefícios sociais; IRP = impostos sobre renda e propriedade; CS = contribuições sociais; OTC = outras transferências correntes.



Fonte: Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios, do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (Pnad/IBGE).

Fonte: BCB.

4) Melhoria das condições de crédito a pessoas físicas (PF)

O ano de 2024 iniciou mostrando resiliência nas concessões de créditos a pessoas físicas, sobretudo no crédito livre, que avançou 3,7% em termos reais em relação ao trimestre anterior, encerrado em novembro. A composição também tem se mostrado mais favorável, com avanço nas linhas não rotativas, principalmente consignados, que são as modalidades ao consumidor com melhores condições de pagamento, e crédito para aquisição de veículos.

A inadimplência de PF tem mantido o comportamento benigno observado nos últimos meses, preservando-se estável em 3,7%, e as taxas médias de juros também têm apresentado comportamento favorável. No mais, ainda que permaneçam em níveis elevados, o endividamento e o comprometimento de renda também têm mostrado trajetória de redução. Tais elementos podem dar sustentação ao consumo, ajudando a atividade em 2024.

Gráfico 5A: Concessões de crédito livre para pessoas físicas total e não rotativo
(dados com aj. sazonal em R\$ bilhões a preços constantes de fev./24)

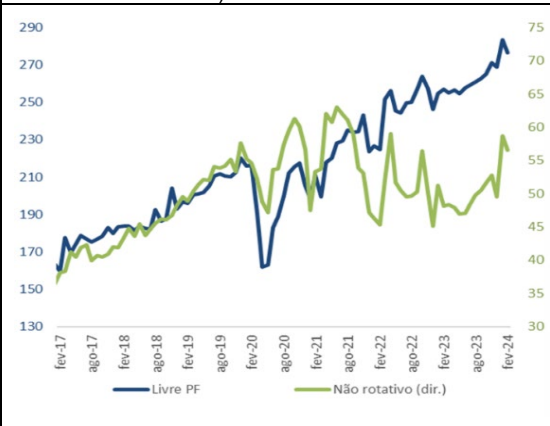


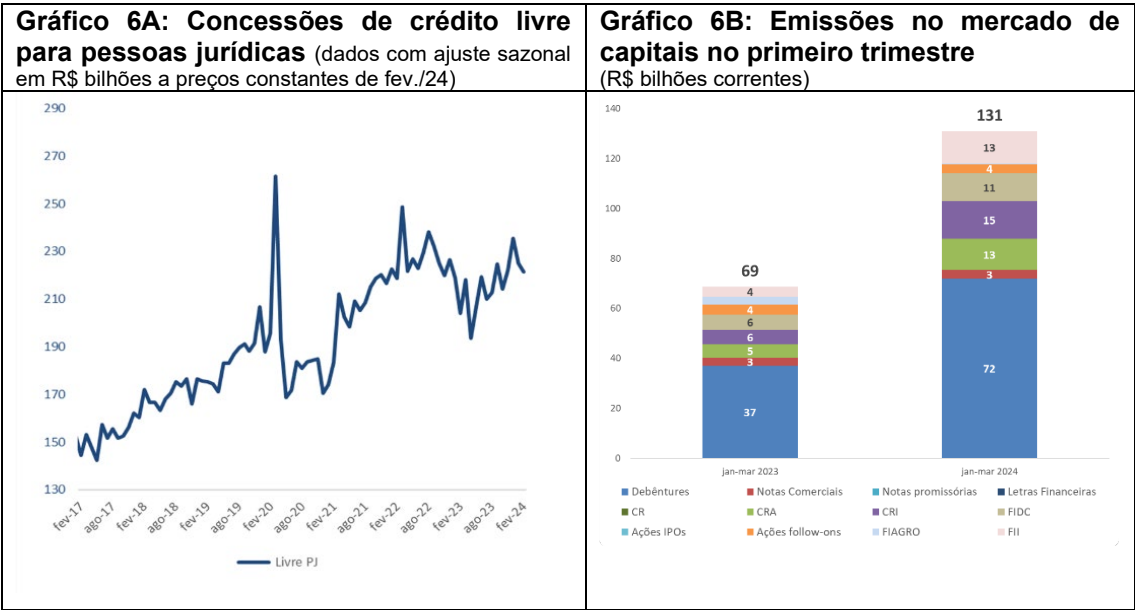
Gráfico 5B: Concessões de crédito para pessoas físicas – aquisição de veículos
(dados com aj. sazonal em R\$ bilhões a preços constantes de fev./24)



Fonte: Elaboração própria com base em dados do BCB.

5) Continuidade do ciclo de afrouxamento monetário e financiamento corporativo

As consequências da continuidade do ciclo de afrouxamento monetário, iniciado em 2023, e seus reflexos na economia deverão ser sentidos ao longo deste ano, sendo outro fator a contribuir para a sustentação da atividade econômica. Os dados de crédito divulgados pelo Banco Central já mostram sinais de transferência da queda da Selic para as taxas de juros médias e redução nos *spreads*. As concessões de crédito para pessoas jurídicas, importantes para o investimento, começam a dar sinais de recuperação desde o segundo semestre do ano passado. Além disso, também observamos maior dinamismo nas emissões no mercado de capitais, com alta de quase 50% no primeiro trimestre de 2024 em relação ao mesmo período de 2023.



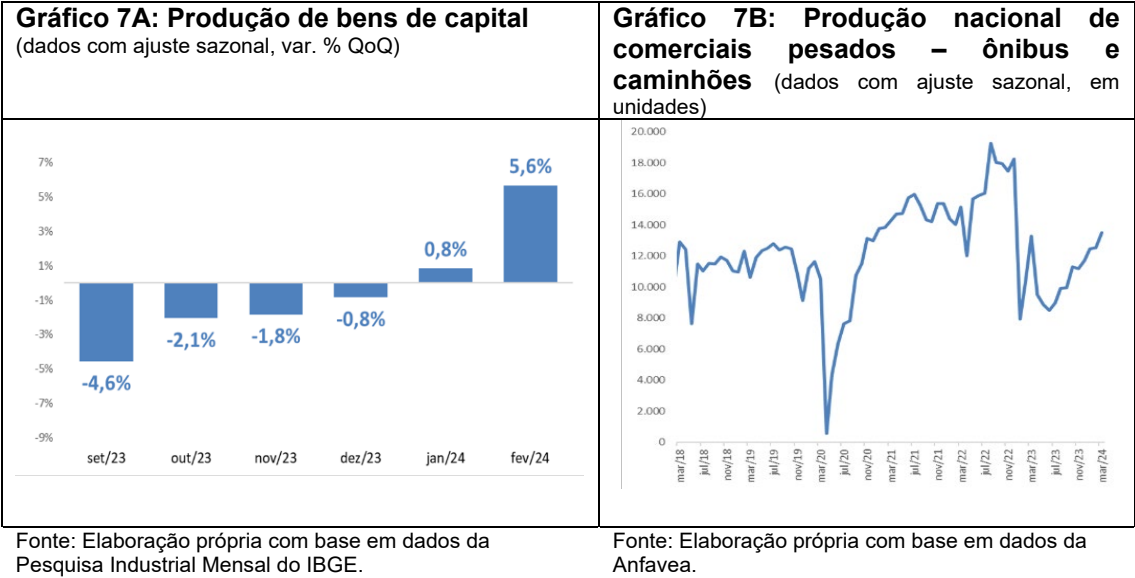
Fonte: Elaboração própria com base em dados do BCB.

Fonte: Elaboração própria com base em dados da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima).

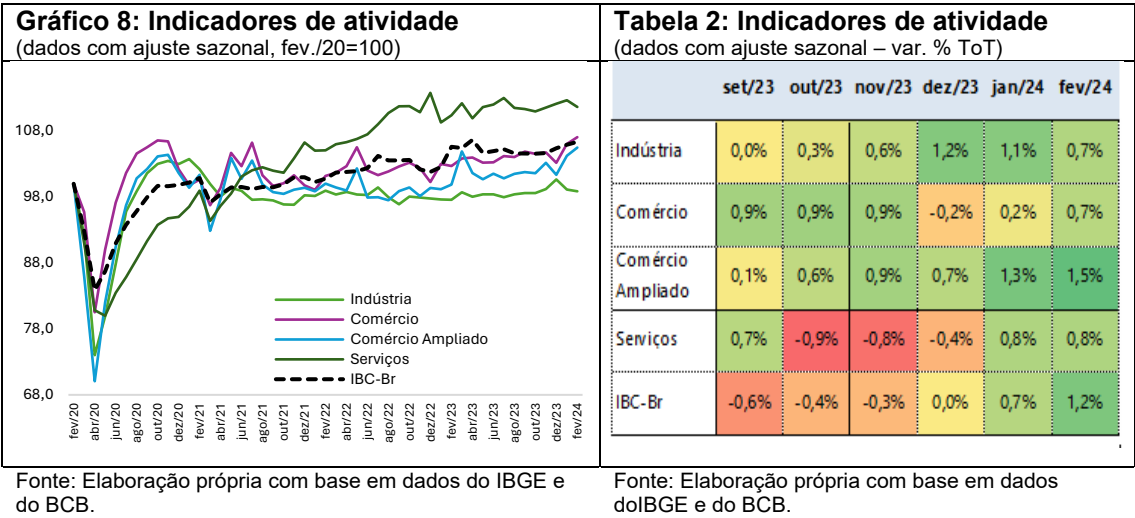
6) Retomada da FBCF (produção de bens de capital e importação de BK)

Além do consumo, é importante destacar também os bons sinais em termos de perspectivas de investimento.

Os dados divulgados sobre a produção de bens de capital mostram uma retomada do setor, com crescimento de 3,6% no acumulado do ano até fevereiro e 5,6% em comparação ao trimestre anterior, encerrado em novembro (Gráfico 7A). No mais, a importação de bens de capital avançou 16,7% em volume no primeiro trimestre do ano, comparada ao mesmo período do ano anterior. Por fim, a produção de comerciais pesados (ônibus e caminhões), cujos dados foram divulgados pela Associação Nacional de Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), também apresentou expressivo crescimento de 19,7% no primeiro trimestre 2024, em comparação ao mesmo período do ano anterior (Gráfico 7B).



Todos esses fatores elencados já são refletidos, em algum grau, nos indicadores de alta frequência neste início de ano, que mostram uma evolução favorável e corroboram a existência de uma aceleração da atividade econômica na margem.



De forma preliminar, as estimativas apontam uma trajetória da atividade econômica em 2024 muito semelhante à ocorrida em 2023, com um primeiro semestre dinâmico e um segundo semestre em desaceleração. Com esse cenário em perspectiva, espera-se que a economia tenha um crescimento de 0,7% na margem no primeiro trimestre (com ajuste sazonal) e 2,2% do PIB em 2024.