



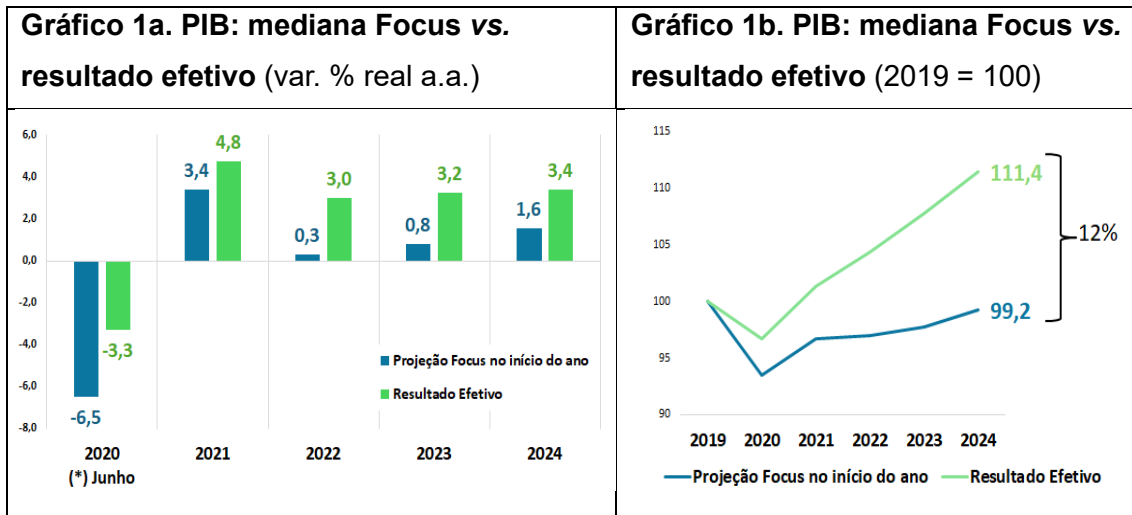
Comentários sobre o PIB do 4T/2024

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

Edição n. 43/2025

O produto interno bruto (PIB) do quarto trimestre de 2024 (4T/2024) apresentou leve crescimento de 0,2% na margem, em comparação com o terceiro trimestre do mesmo ano, na série livre de influências sazonais. Com esse resultado, o PIB encerrou o ano de 2024 com crescimento de 3,4%, contra 3,2% em 2023, evidenciando a robustez da atividade econômica no Brasil no período pós-pandemia (Gráfico 1A). O resultado de 2024 foi, assim como nos últimos anos, surpreendente, sobretudo se levarmos em conta que a mediana das expectativas de mercado para o crescimento do PIB era de apenas 1,5% no início de 2024.

Nos últimos anos, nota-se uma clara subestimação da capacidade de crescimento da economia. A comparação das expectativas de mercado no início de cada ano com o resultado efetivo do PIB aponta para um erro de 12% no acumulado de 2020 a 2024. Isto é, caso as medianas das projeções de mercado no início de cada ano tivessem sido confirmadas, o nível de atividade no período teria sido cerca de 12% inferior ao prevalente (Gráfico 1B).



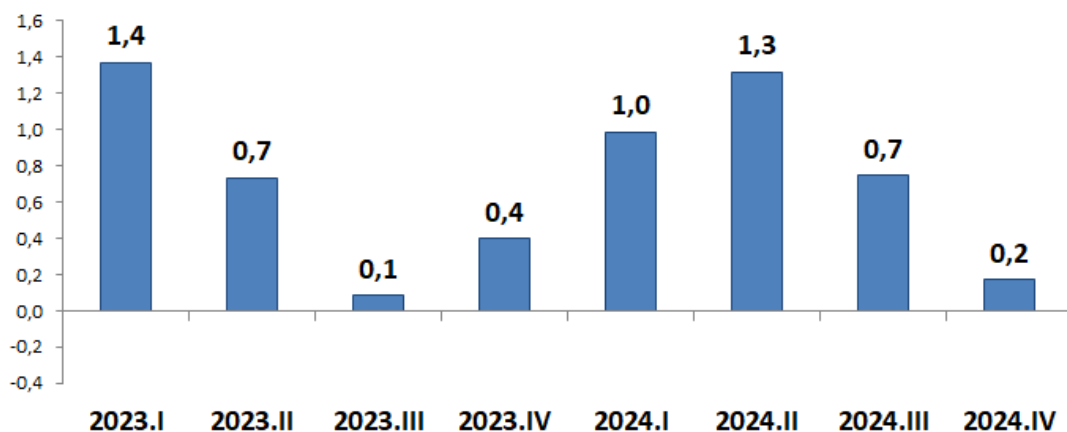
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2025) e do Banco Central do Brasil (BCB), disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>.

Nota: (*) Para 2020 não se utilizou como referência o início do ano, e sim junho, quando os impactos da pandemia refletiram no desempenho da economia.

Apesar do crescimento acima do esperado no consolidado do ano, o resultado do 4T/2024 confirma a percepção de que a economia desacelerou no segundo semestre de 2024. Enquanto nos dois primeiros trimestres do ano a economia teve expansão acima de 1,0% (o equivalente a mais de 4% em termos anualizados), no terceiro e no quarto trimestres a desaceleração ficou evidente (Gráfico 2).

Gráfico 2. PIB

(var. % T/T-1, com aj. sazonal)

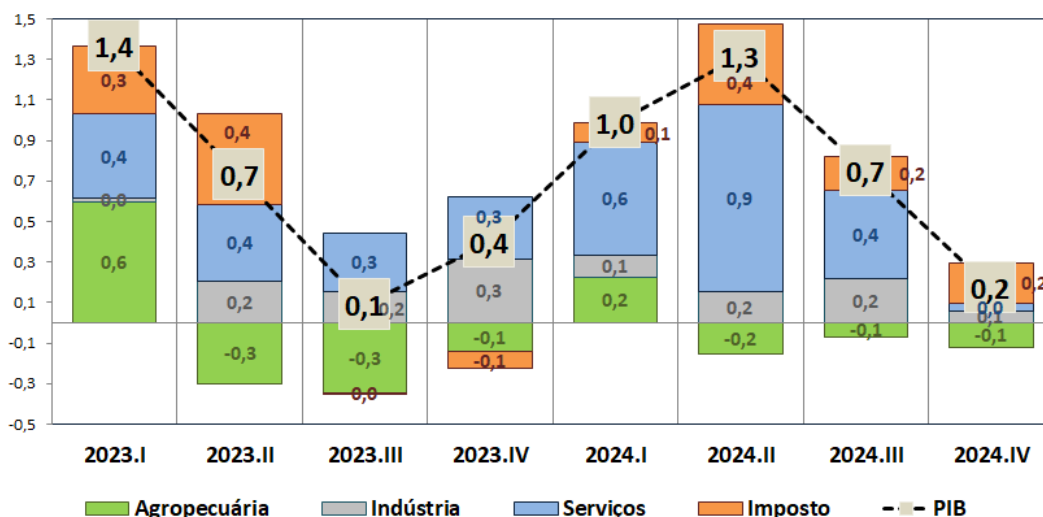


Fonte: IBGE (2025).

Analisando os dados de margem, com relação à oferta agregada (Gráfico 3), chama a atenção a redução da contribuição do setor de Serviços, que apresentou crescimento tímido no 4T/2024, de 0,1%. Cabe salientar que o setor apresenta taxas de crescimento positivas na margem desde o 3T/2020, início do processo de reabertura e normalização da economia pós-Covid-19. Já são 18 trimestres consecutivos de expansão. A Indústria teve contribuição positiva de 0,1 p.p. – resultado do crescimento de 0,3% no 4T/2024 – liderada pelos segmentos de Construção e Indústria de transformação. Por sua vez, a Agropecuária, que teve uma contribuição positiva no 1T/2024, apresentou contribuições negativas no restante do ano.

Gráfico 3. Oferta agregada – contribuição (em pontos percentuais – p.p.) ao crescimento do PIB trimestral (em %)

(var. % trimestre contra trimestre anterior, com aj. sazonal)

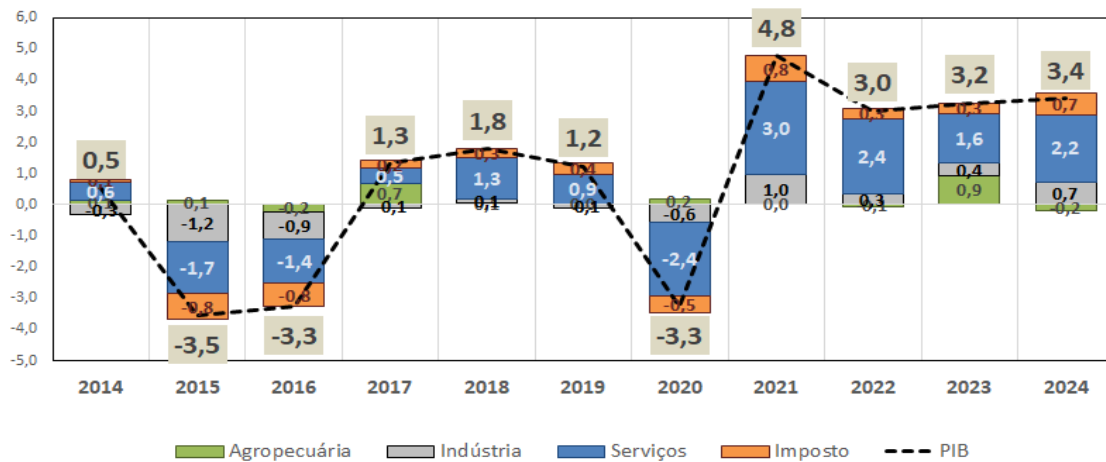


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE (2025).

No ano de 2024 o setor de Serviços continuou em destaque, acompanhando o bom desempenho do consumo das famílias, e contribuindo com 2,2 p.p do crescimento de 3,4%, isto é, sendo responsável por 65% da expansão do PIB no ano. A Indústria ampliou sua contribuição para 0,7 p.p. e a Agropecuária contribuiu negativamente (-0,2 p.p.) (Gráfico 4).

Gráfico 4. Oferta agregada – contribuição (em pontos percentuais – p.p.) ao crescimento do PIB anual (em %)

(var. % a.a.)

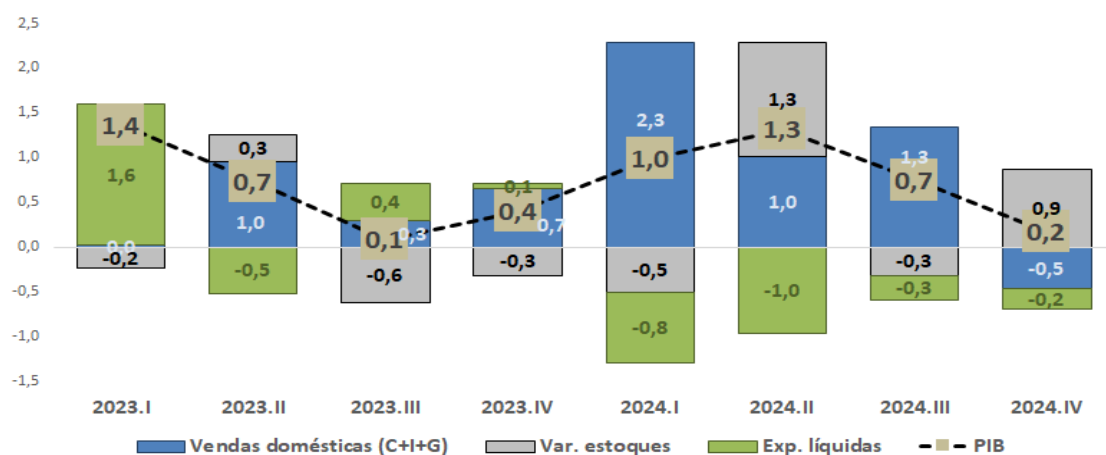


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE (2025).

Pelo lado da demanda, as exportações líquidas, que exibiram desempenho positivo para o resultado do PIB em 2023, tiveram contribuição negativa (-0,2 p.p.) ao longo de todo o ano de 2024. As vendas internas (demanda doméstica, excluindo a variação de estoques), que vinham apresentando importante contribuição positiva desde 2023, tiveram contribuição negativa no 4T/2024 (-0,5 p.p.).

Gráfico 5. Demanda agregada – contribuição (em p.p.) ao crescimento do PIB (em %) aberto por vendas domésticas, variação de estoques exportações líquidas

(var. % trim. contra trim. anterior, com aj. sazonal)

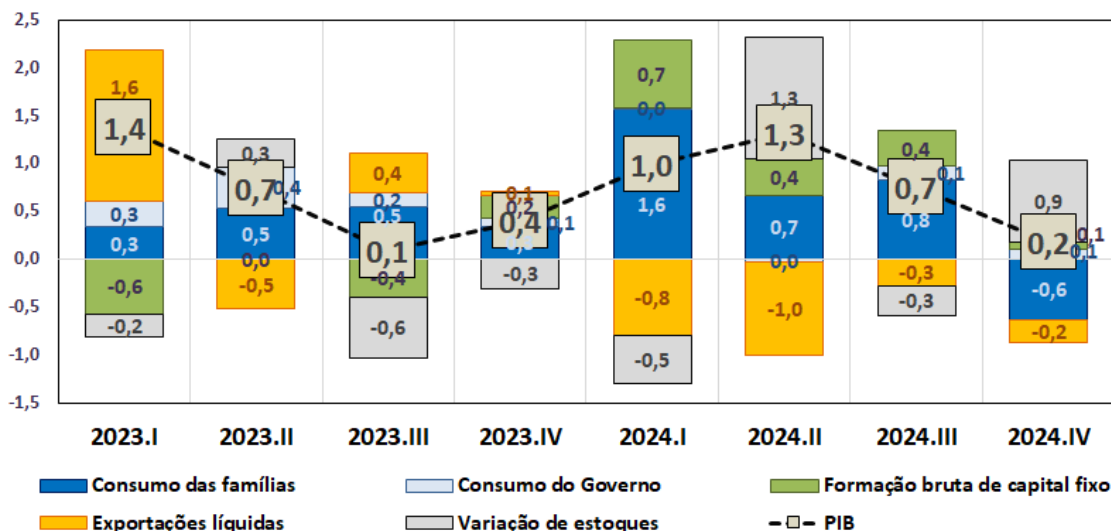


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE (2025).

Essa contribuição negativa das vendas internas no 4T/2024 pode ser explicada pelo desempenho do consumo das famílias, que apresentou sua primeira contração após 13 trimestres consecutivos de crescimento. A aceleração da inflação, em particular de gêneros alimentícios, a redução do impulso fiscal e a desaceleração das concessões de crédito para pessoas físicas no fim do ano explicam essa dinâmica do consumo das famílias nos últimos meses de 2024. Já a formação bruta de capital fixo (FBCF) apresentou contribuição positiva em todos os trimestres de 2024.

Gráfico 6. Demanda agregada – contribuição (em p.p.) ao crescimento do PIB (em %) aberto por consumo das famílias, consumo do governo, FBCF, exp. líquidas e variação de estoques

(var. % trim. contra trim. anterior, com aj. sazonal)

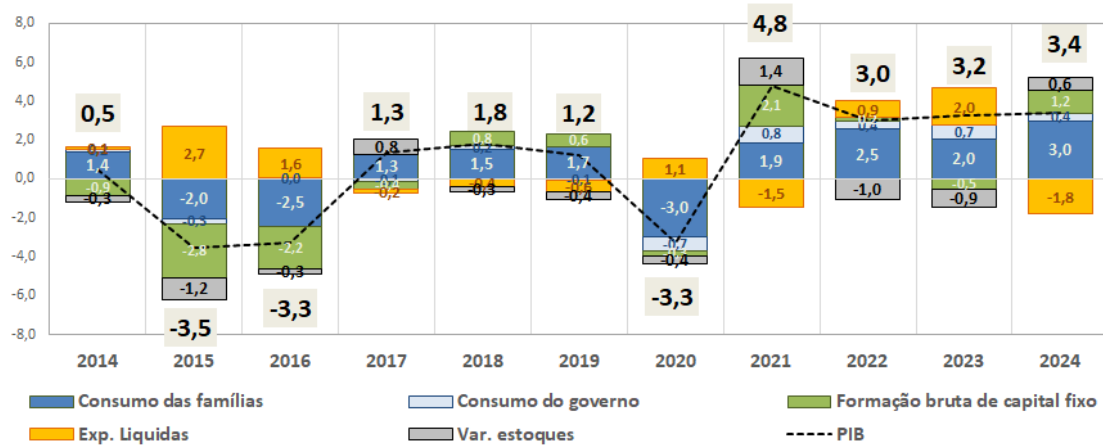


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE (2025).

Apesar da contribuição negativa no 4T/2024, o consumo das famílias foi responsável por 3,0 p.p. do crescimento do PIB de 3,4% em 2024. O mercado de trabalho aquecido, a expansão do crédito e as políticas de transferência de renda ajudaram o resultado. A formação bruta de capital fixo contribuiu com 1,2 p.p. no ano (Gráfico 7). Após contrair 3,0% em 2023, a FBCF teve crescimento expressivo de 7,3% em 2024.

Gráfico 7. Demanda agregada – contribuição (em p.p.) ao crescimento do PIB (em %) aberto por consumo das famílias, consumo do governo, FBCF, exp. líquidas e variação de estoques

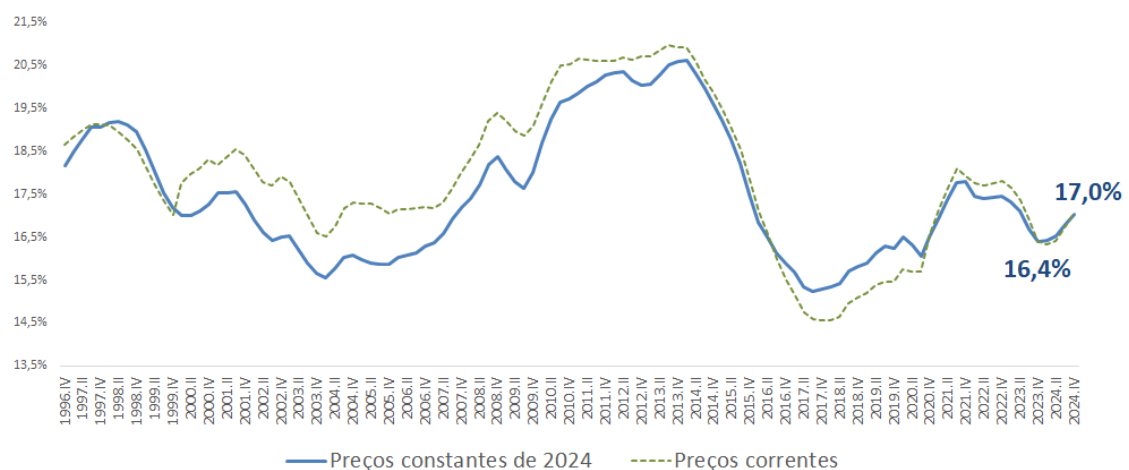
(var. % a.a)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE (2025).

Essa dinâmica de expansão anual da FBCF repercutiu na alta de 0,6 p.p. da taxa de investimento (FBCF/PIB) brasileira, que passou de 16,4% em 2023 para 17,0% em 2024 (Gráfico 8). Mesmo com o crescimento da taxa de investimento, seu patamar continua reduzido, sobretudo quando comparado há uma década, quando a FBCF atingiu valores em torno de 20% em proporção do PIB.

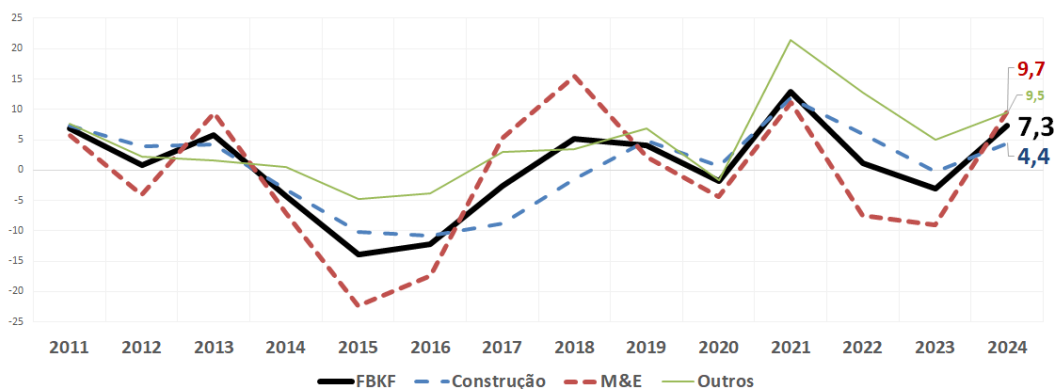
Gráfico 8. Taxa de investimento (FBCF/PIB) a preços correntes e a preços constantes de 2024



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE (2025).

Ao avaliar os componentes da FBCF (Gráfico 9), verifica-se que o ano de 2024 marca a recuperação do segmento de Máquinas e equipamentos, com alta de 9,7% no ano de 2024, após quedas de 7,4% em 2022 e de 9,0% em 2023. Além da retomada dos investimentos industriais, não se pode deixar de mencionar que o forte incremento da produção de ônibus e caminhões em 2024, com alta de 40% de acordo com os dados da Anfavea,¹ teve influência importante para impulsionar os investimentos em equipamentos de transporte.

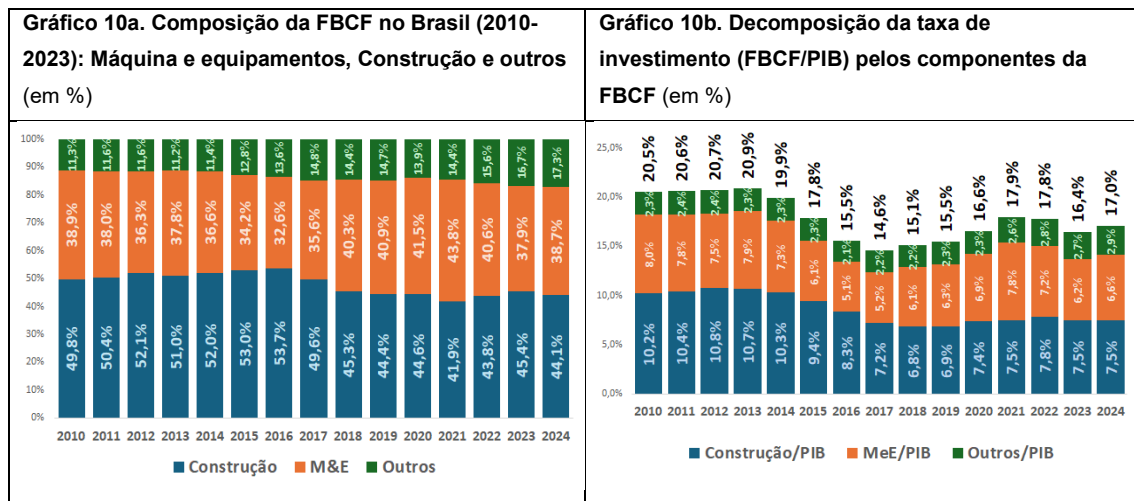
Gráfico 9. Taxa de crescimento dos componentes da FBCF – Máquinas & equipamentos, Construção e outros (var. % a.a.)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE (2025).

Dessa forma, a participação do componente Máquinas e equipamentos apresentou elevação tanto na composição da FBCF – saindo de 37,9% em 2023 para 38,7% em 2024 (Gráfico 10A) – quanto na taxa de investimento (FBCF/PIB), saltando 0,4 p.p., saindo de 6,2% em 2023 para 6,6% em 2024 (Gráfico 10B).

¹ Disponível em: www.anfavea.com.br. Acesso em: 10 mar. 2025.

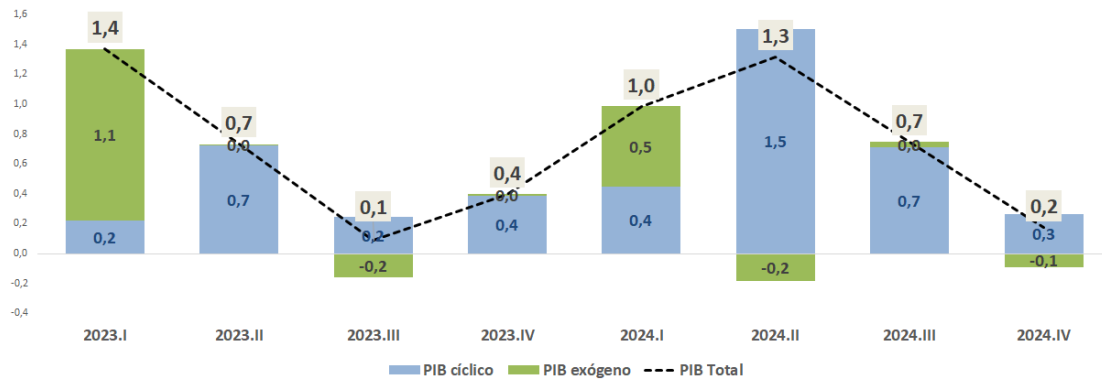


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE (2025).

Outro dado relevante no que tange ao investimento é a recuperação da parcela do segmento de Construção, que teve crescimento de 4,4% em 2024. Esse desempenho foi determinado não apenas pelo investimento residencial das famílias – amparado tanto no crescimento do crédito habitacional quanto no desempenho do programa Minha Casa Minha Vida –, como também pela recuperação do investimento em infraestrutura. A ampla rodada de concessões de projetos ao longo dos últimos anos e o melhor desempenho do investimento público (amparado no Novo PAC) formam uma carteira relevante de projetos que tende a se sustentar no tempo, a despeito de aspectos conjunturais negativos como o aumento do custo de capital em função da elevação das taxas de juros.

Cabe salientar ainda que o resultado do PIB também pode ser decomposto em dois segmentos. O primeiro segmento é o chamado PIB exógeno, menos sensível ao ciclo econômico e aos efeitos das políticas de administração de demanda agregada da economia (políticas fiscal, monetária e creditícia), e inclui, por exemplo, Agropecuária, Extrativa mineral, Atividades imobiliárias e aluguéis e Administração Pública. O segundo, denominado PIB cíclico, inclui aqueles setores mais sensíveis, que abarcam todos os segmentos da oferta agregada das contas nacionais, com exceção dos que compõem o PIB exógeno. No ano de 2024, a maior contribuição veio do PIB cíclico, ao contrário do que ocorreu em 2023, quando a contribuição do PIB exógeno foi mais importante, principalmente no 1T/2023 por conta do desempenho do setor Agropecuário (Gráfico 11).

Gráfico 11. Contribuição ao crescimento do PIB – PIB cíclico vs. PIB exógeno
(var. % trim. contra trim. anterior, com aj. sazonal)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE (2025).

Para 2025, o *carry-over* (carregamento estatístico) é de 0,8%. Isto é, se a economia brasileira tiver variações nulas ao longo dos trimestres de 2025, o crescimento médio anual frente a 2024 será de 0,8%. Analisando a matriz de simulação das hipóteses de crescimento, se imaginarmos uma alta do PIB no 1T/2025 entre 1,0% e 1,5% e uma expansão nula nos trimestres restantes, o ano de 2025 teria um crescimento entre 1,8% e 2,3% (Tabela 1). A mediana das expectativas de mercado coletadas no *Boletim Focus* aponta, atualmente, para uma expansão de 2,0% em 2025, enquanto a Secretaria de Política Econômica (SPE) do Ministério da Fazenda indica uma estimativa de 2,3% (Brasil, 2025).

Tabela 1. Simulações para o crescimento de 2025

		Hipótese para o 1T de 2025 (var. % T/T-1, com aj. sazonal)								
		0,00	0,25	0,50	0,75	1,00	1,25	1,50	1,75	2,00
Hipóteses para 2T, 3T e 4T de 2025 (var. %T/T-1, com aj. sazonal)	-1,00	-0,7	-0,4	-0,2	0,1	0,3	0,6	0,8	1,1	1,3
	-0,75	-0,3	-0,1	0,2	0,4	0,7	0,9	1,2	1,4	1,7
	-0,50	0,1	0,3	0,6	0,8	1,1	1,3	1,6	1,8	2,1
	-0,25	0,5	0,7	1,0	1,2	1,5	1,7	2,0	2,2	2,5
	0,00	0,8	1,1	1,3	1,6	1,8	2,1	2,3	2,6	2,8
	0,25	1,2	1,5	1,7	2,0	2,2	2,5	2,7	3,0	3,2
	0,50	1,6	1,8	2,1	2,3	2,6	2,9	3,1	3,4	3,6
	0,75	2,0	2,2	2,5	2,7	3,0	3,2	3,5	3,8	4,0
	1,00	2,4	2,6	2,9	3,1	3,4	3,6	3,9	4,1	4,4

Carry-over para 2025

Abaixo de 2,0
 Entre 2 e 2,5
 Acima de 2,5

Fonte: Elaboração própria.

Em resumo, a atividade econômica no Brasil apresentou um bom desempenho em 2024, especialmente no primeiro semestre do ano. Pelo lado da demanda, a força do consumo das famílias mais uma vez foi o grande destaque. O dinamismo do mercado de trabalho, com a taxa de desemprego atingindo suas mínimas históricas, tem impulsionado o rendimento do trabalho e, assim, a massa salarial. Somado a isso, a política de valorização do salário-mínimo e a manutenção das políticas sociais de transferência de renda são alicerces importantes de sustentação do consumo das famílias. Particularmente, em 2024, pode-se destacar também o elevado volume de precatórios pagos na virada de 2023 para 2024, que atingiu mais de R\$ 90 bilhões. Além do consumo das famílias, o investimento teve alta significativa, refletindo tanto o segmento de Construção quanto o de Máquinas e equipamentos, com especial destaque para os equipamentos de transporte. Pelo lado da oferta, o setor de Serviços teve a maior taxa de crescimento, exibindo bastante resiliência ao longo desses últimos anos.

Também é importante mencionar que os resultados do terceiro e, principalmente, do quarto trimestre mostram que a economia entrou em trajetória de desaceleração, indicando que o ritmo de crescimento em 2025 tende a ser mais moderado, especialmente por conta da política monetária mais restritiva.

Apesar disso, o primeiro trimestre de 2025 deverá ser impulsionado pelo PIB Agropecuário, que se beneficiará de uma safra recorde. Algumas medidas importantes tendem, de alguma maneira, a moderar esse processo de desaceleração, como: (i) a liberação do FGTS para o saque-rescisão dos trabalhadores demitidos que optaram por modalidade de saque-aniversário, (ii) o fortalecimento do consignado para o setor privado e o (iii) pagamento de precatórios em volume considerável, na casa de R\$ 70 bilhões.

Referências

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria de Política Econômica. *2024 em retrospectiva e o que esperar para 2025*. Brasília, DF: SPE, 2025. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/conjuntura-economica/estudos-economicos/2025/cenario-macroeconomico-2024-em-retrospectiva-e-o-que-esperar-para-2025-vf.pdf/view>. Acesso em 07 mar. 2025.

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. *Indicadores IBGE: contas nacionais trimestrais: indicadores de volume e valores correntes 2024*.

10
BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (Brasil). Comentários sobre o PIB do 4T/2024. Rio de Janeiro: BNDES, 2025. 11 p. (Estudos Especiais do BNDES; 43).

Rio de Janeiro: IBGE, 2025. Disponível em:

https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/2121/cnt_2024_4tri.pdf. Acesso em: 7 mar. 2025.

Anexo. Taxas anuais de crescimento do PIB e seus componentes

(var. % real ao ano)

	2015	2016	2017	2018	2019
PIB	-3,5%	-3,3%	1,3%	1,8%	1,2%
Demanda					
Consumo das famílias	-3,2%	-3,8%	2,0%	2,4%	2,6%
Consumo do governo	-1,4%	0,2%	-0,7%	0,8%	-0,5%
FBCF	-13,9%	-12,1%	-2,6%	5,2%	4,0%
Exportações	6,8%	0,9%	4,9%	4,1%	-2,6%
Importações	-14,2%	-10,3%	6,7%	7,7%	1,3%
Oferta					
Agropecuária	3,3%	-5,2%	14,2%	1,3%	0,4%
Indústria	-5,8%	-4,6%	-0,5%	0,7%	-0,7%
<i>Extrativa mineral</i>	5,7%	-1,2%	4,9%	0,4%	-9,1%
<i>Transformação</i>	-8,5%	-4,8%	2,3%	1,4%	-0,4%
<i>Produção/distrib. de eletricidade, gás, água, etc</i>	-0,4%	6,5%	0,9%	3,7%	2,6%
<i>Construção civil</i>	-9,0%	-10,0%	-9,2%	-3,0%	1,9%
Serviços	-2,7%	-2,2%	0,8%	2,1%	1,5%

	2020	2021	2022	2023	2024
PIB	-3,3%	4,8%	3,0%	3,2%	3,4%
Demanda					
Consumo das famílias	-4,6%	3,0%	4,1%	3,2%	4,8%
Consumo do governo	-3,7%	4,2%	2,1%	3,8%	1,9%
FBCF	-1,7%	12,9%	1,1%	-3,0%	7,3%
Exportações	-2,3%	4,4%	5,7%	8,9%	2,9%
Importações	-9,5%	13,8%	1,0%	-1,2%	14,7%
Oferta					
Agropecuária	4,2%	0,0%	-1,1%	16,3%	-3,2%
Indústria	-3,0%	5,0%	1,5%	1,7%	3,3%
<i>Extrativa mineral</i>	0,9%	3,6%	-1,4%	9,2%	0,5%
<i>Transformação</i>	-4,7%	3,8%	-0,5%	-1,3%	3,8%
<i>Produção/distrib. de eletricidade, gás, água, etc</i>	-1,0%	1,5%	10,5%	5,8%	3,6%
<i>Construção civil</i>	-2,1%	12,6%	6,8%	-0,3%	4,3%
Serviços	-3,7%	4,8%	4,3%	2,8%	3,7%

Editado pelo Departamento de Relacionamento da Área de Relacionamento, Marketing e Cultura em março de 2025.