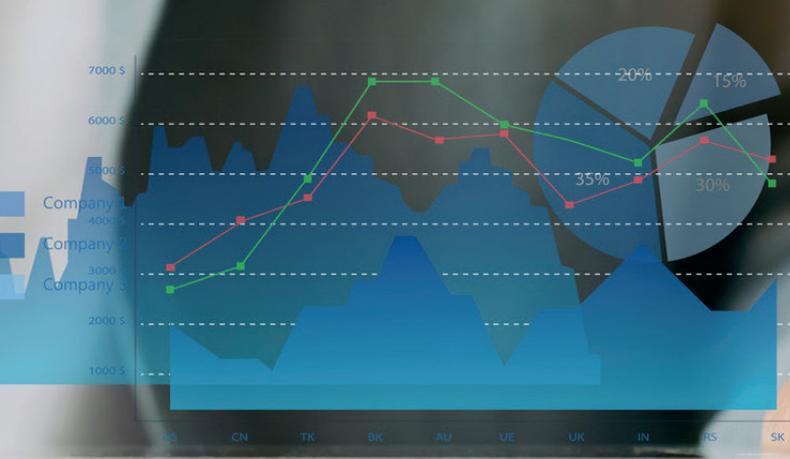


INFORME CONJUNTURAL

1º TRIMESTRE
2024



Confederação Nacional da Indústria
PELO FUTURO DA INDÚSTRIA



Confederação Nacional da Indústria
PELO FUTURO DA INDÚSTRIA

INFORME CONJUNTURAL

1º TRIMESTRE
2024

BRASÍLIA-DF
2024

© 2024. CNI – Confederação Nacional da Indústria.

Qualquer parte desta obra poderá ser reproduzida, desde que citada a fonte.

CNI

Diretoria de Desenvolvimento Industrial - DDI

Superintendência de Economia - ECON

FICHA CATALOGRÁFICA

C748

Confederação Nacional da Indústria.
Informe Conjuntural - Ano 40, n. 1 (janeiro/março 2024) /
Confederação Nacional da Indústria. – Brasília : CNI, 2024.
28 p. : il.

ISSN 0104-821X

1.Crescimento. 2. Economia Brasileira. 3. Crise Econômica I. Título.

CDU: 33(81)

CNI

Confederação Nacional da Indústria

Setor Bancário Norte

Quadra 1 – Bloco C

Edifício Roberto Simonsen

70040-903 – Brasília – DF

Tel.: (61) 3317- 9001

Fax: (61) 3317- 9994

<http://www.cni.com.br>

Serviço de Atendimento ao Cliente – SAC

Tels.: (61) 3317-9989 / 3317-9992

sac@cni.com.br

SUMÁRIO

Motores para o crescimento iniciam 2024 mais fortes	7
1 Atividade econômica	9
2 Emprego e renda	15
3 Inflação, juros e crédito.....	17
4 Política fiscal	21
5 Setor externo.....	24
6 Tabela de resultados e estimativas.....	28



Motores para o crescimento iniciam 2024 mais fortes

Crescimento deve ser mais equilibrado entre segmentos industriais

A atividade econômica terminou 2023 e iniciou 2024 de forma mais positiva do que apontavam as expectativas. Adicionalmente, parte dos motores do crescimento de 2023, como a trajetória declinante da inflação e o aquecimento do mercado de trabalho, mostram dinâmica mais favorável neste início de 2024.

A inflação, medida pelo IPCA, vem mostrando desaceleração e os núcleos de inflação, índices que excluem os itens mais voláteis do IPCA, também estão em queda, o que reforça esse cenário mais favorável. Assim, projetamos que a inflação seguirá desacelerando e deve encerrar 2024 em 3,6%, percentual inferior aos 3,9% projetados no final de 2023.

Essa convergência para o centro da meta de inflação, que é de 3,0%, permite quedas adicionais da taxa básica de juros, Selic. Com isso, a expectativa é que o Banco Central do Brasil (BCB) reduza a Selic para 9,00% ao ano (a.a.) até o final de 2024. Ressalta-se que, apesar desse cenário mais favorável da inflação, o ritmo de cortes da taxa Selic manterá uma política monetária contracionista em todo o ano de 2024, ainda que com menor intensidade que em 2023.

Além disso, o aquecimento do mercado de trabalho, verificado ao longo de 2023, manteve-se no início de 2024, o que deve contribuir com resultados mais positivos no primeiro trimestre do ano. Por isso, é esperada uma maior contribuição positiva do mercado de trabalho sobre a atividade econômica em relação à prevista no final de 2023. A taxa de desemprego baixa tem levado a aumentos dos rendimentos reais e, em 2024, ainda se espera aumento do número de pessoas ocupadas. Com isso, projetamos 4,0% de crescimento para a massa de rendimento real habitualmente recebida em 2024 ante 2023.

O aumento da massa de rendimento real (que ajuda a reduzir a inadimplência e o comprometimento de renda das famílias), aliado à continuidade da redução da taxa Selic, deve favorecer o mercado de crédito em 2024, diferentemente do observado em 2023. Por isso, projetamos crescimento real de 6,3% nas concessões totais de crédito neste ano. Em 2023, a concessão de crédito manteve-se praticamente estável (alta de 0,1%).

Adicionalmente, em 2024, a atividade econômica também será estimulada pela política fiscal, em decorrência do aumento de despesas do governo federal com previdência social e pessoal.

Essa combinação de fatores vem dando mais estímulos à economia desde o fim de 2023 e a expectativa é que esses impulsos se mantenham no decorrer de 2024.

Na Indústria, essa combinação de fatores permitirá um crescimento do PIB do setor de 2,1% em 2024, ante 1,6% em 2023. Importante destacar que, em 2024, a expectativa é de crescimento de todos os segmentos industriais. Em 2023, o crescimento foi heterogêneo, com forte crescimento da Indústria Extrativa e retrações na Indústria da Construção e na de Transformação.

Para 2024, a expectativa é de alta de 1,7% do PIB da Indústria de Transformação, ante queda de 1,3% em 2023. Essa alta deve-se ao aumento esperado da demanda por produtos industriais, em decorrência do aumento da massa de rendimentos e da expansão do crédito. Destaca-se, contudo, que os efeitos do aumento da demanda sobre a atividade do setor poderiam ser maiores, não fosse o direcionamento de parte dessa demanda para produtos importados.

Já a Indústria da Construção deverá crescer 2,0% em 2024, ante queda de 0,5% em 2023. O setor reagirá positivamente não só à queda de juros, como também à regulamentação do programa Minha Casa Minha Vida e ao avanço do Programa de Aceleração do Crescimento.

A Indústria Extrativa deverá manter crescimento elevado, mas não deve ser protagonista do crescimento da indústria como foi em 2023. A expectativa é de alta de 3,1% em 2024, ante 8,7% em 2023. Por fim, para o segmento de Eletricidade, gás, água, esgoto e atividades de gestão de resíduos, projetamos alta de 3,3% em 2024, ante alta de 6,5% em 2023.

Já no setor de Serviços, a maior renda disponível para as famílias deverá seguir impactando, sobretudo, os serviços prestados às famílias e o comércio varejista. Projetamos alta de 2,7% para o PIB de serviços em 2024, ante alta de 2,4% em 2023.

Já para a Agropecuária prevemos queda de 4,0% para o PIB do setor em 2024, depois de um 2023 de crescimento excepcional, com alta de 15,1%. O setor vem sendo impactado pela redução nas safras de culturas relevantes, como soja e milho, como apontam as projeções de safra, que vêm sendo revistas para baixo por conta dos impactos climáticos negativos provocados pelo fenômeno *El Niño*.

Importante destacar que os fatores de crescimento em 2024 (inflação e juros em queda, aumento da massa de rendimentos e aumento do crédito, principalmente) estimulam sobretudo o consumo das famílias. Dessa forma, projetamos alta de 2,5%, em 2024, sobre uma base de comparação forte de 2023, quando o consumo cresceu 3,1% em relação a 2022.

Contudo, diferentemente de 2023, o investimento também deverá apresentar alta. A formação bruta de capital fixo deverá aumentar 2,8% em 2024, após um 2023 com queda de 3,0%. Além do cenário de crédito mais favorável, programas como o de Depreciação Acelerada, o novo Marco Legal das Garantias e a Nova Indústria Brasil, além da

perspectiva de melhor desempenho da Indústria de Construção, deverão gerar impactos positivos sobre os investimentos em 2024.

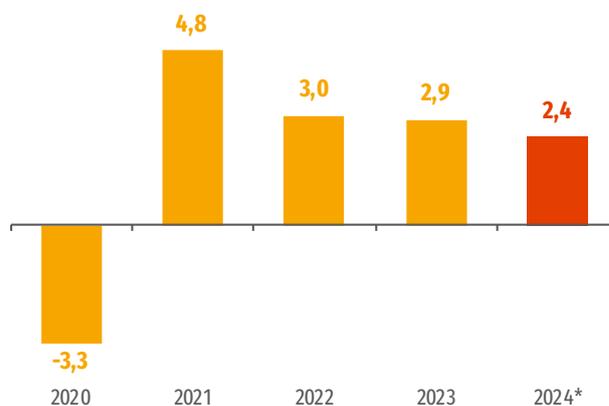
Nesse cenário, projetamos alta de 2,4% do PIB em 2024, ante alta de 2,9% em 2023. Destaca-se que, apesar do crescimento mais fraco, a composição do crescimento esperado para 2024 é mais positiva e equilibrada.

Em 2024, o crescimento deve ser distribuído entre os diferentes setores industriais, além de mais equilibrado entre consumo e investimento e mais ligado a um ciclo de crescimento doméstico, com menor contribuição do setor externo. Em 2023, o crescimento foi baseado no desempenho excepcional da agropecuária e no crescimento da indústria extrativa, impulsionados pela demanda externa. Além disso, em 2023, o crescimento do PIB se deveu ao consumo, uma vez que o investimento caiu.

Gráfico 1 - Crescimento menor que o de 2023, mas com melhor composição

Produto Interno Bruto

Taxa de crescimento anual e expectativa CNI (%)



Fonte: IBGE

*Projeção: CNI

1 ATIVIDADE ECONÔMICA

Início de ano com atividade econômica mais forte e cenário favorável

Investimentos devem crescer em 2024

A atividade econômica iniciou 2024 mais aquecida do que apontavam as expectativas no fim de 2023. Após o PIB ter registrado crescimento nulo no terceiro e no quarto trimestres de 2023, os dados mais recentes indicam que a atividade econômica voltou a se expandir. Diversos fatores explicam os resultados recentes e darão impulso para a atividade econômica até o fim de 2024.

A inflação segue em queda, convergindo para o centro da meta, permitindo a continuidade do processo de redução da taxa Selic e impactando menos o poder de compra das famílias. A trajetória de cortes na Selic também contribui para a diminuição da inadimplência e do comprometimento da renda das famílias com dívidas. Nesse cenário, diferentemente de 2023, as concessões de crédito devem ter aumento real em 2024.

Além disso, o mercado de trabalho segue aquecido. A taxa de desemprego baixa tem levado a aumentos dos rendimentos reais e, em 2024, ainda se espera aumento do número de pessoas ocupadas. Com isso, deve haver aumento da massa real de rendimentos, o que favorece o consumo das famílias.

Adicionalmente, em 2024, a atividade econômica também será estimulada pela política fiscal, em decorrência do aumento de despesas do governo federal, em especial com previdência social e pessoal.

Todos os fatores citados estimulam sobretudo o consumo das famílias, que, após crescer 3,1%, em 2023, deverá crescer 2,5% em 2024.

Por sua vez o investimento deverá apresentar alta de 2,8%, após um 2023 muito negativo (queda de 3,0%), estimulado pela retomada da Indústria da Construção e pelas taxa de juros menores. Assim, embora o consumo das famílias deva exercer o maior impacto positivo no crescimento do PIB em 2024, o crescimento deverá ser mais equilibrado entre consumo e investimento do que foi em 2023.

Do lado da produção, os estímulos devem ser sentidos, sobretudo, em Serviços. A maior renda das famílias e a expansão do crédito deverão seguir impulsionando o comércio e os serviços prestados às famílias.

Na Indústria, a combinação de maior renda e menores taxas de juros permitirá um crescimento de 2,1% em 2024 (ante 1,6% em 2023). Além de maior do que o de 2023, o crescimento da Indústria deve ser mais equilibrado entre seus diferentes segmentos.

A Indústria Extrativa deverá manter crescimento elevado, mas não deve ser protagonista do crescimento da indústria como foi em 2023. A expectativa é de alta de 3,1% em 2024, ante 8,7% em 2023, impulsionada pela produção e pela demanda externa por petróleo e minério de ferro.

O segmento de Eletricidade, gás, água, esgoto e atividades de gestão de resíduos deve seguir crescendo, em linha com o aumento esperado do consumo de energia elétrica e da produção de gás natural, devido às temperaturas elevadas e à expectativa de aumento da atividade industrial. Considerando esse cenário, projetamos alta de 3,3% em 2024.

A Indústria de Transformação, por sua vez, deverá aumentar a produção, em linha com o aumento da demanda interna. Contudo, como parte do aumento da demanda será direcionada para importados, os efeitos desse aumento sobre a atividade do setor serão limitados. Esperamos alta de 1,7% do PIB do setor em 2024, ante queda de 1,3% em 2023.

Por fim, a Indústria da Construção receberá impulso em decorrência da queda de juros, da regulamentação do programa Minha Casa, Minha Vida e do avanço do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC). Assim, projetamos alta de 2,0% do PIB do setor em 2024, ante queda de 0,5% em 2023.

O crescimento do PIB total em 2024 só não será maior devido à Agropecuária, que após um crescimento excepcional (alta de 15,1%) em 2023, será impactado pela redução nas safras de culturas importantes, como soja e milho, por conta dos impactos climáticos do *El Niño*. Prevemos queda de 4,0% para o PIB do setor em 2024.

Nesse cenário, projetamos alta de 2,4% do PIB em 2024, ante alta de 2,9% em 2023. Destaca-se que, apesar do crescimento mais fraco, a composição do crescimento esperado para 2024 é mais positiva, pois será mais equilibrada, menos baseada no desempenho excepcional da agropecuária e na demanda externa e mais baseada no avanço da indústria e dos investimentos.

Indústria começa o ano com sinalizações de avanço

Na Indústria de Transformação, dados da Sondagem Industrial (CNI) sinalizam que os estoques recuaram desde novembro de 2023 e terminaram o primeiro bimestre de 2024 ajustados de acordo com o nível planejado pelas empresas, após passar a maior parte de 2023 em nível excessivo.

Essa queda nos estoques está associada a uma alta da demanda. Nos últimos meses de 2023,

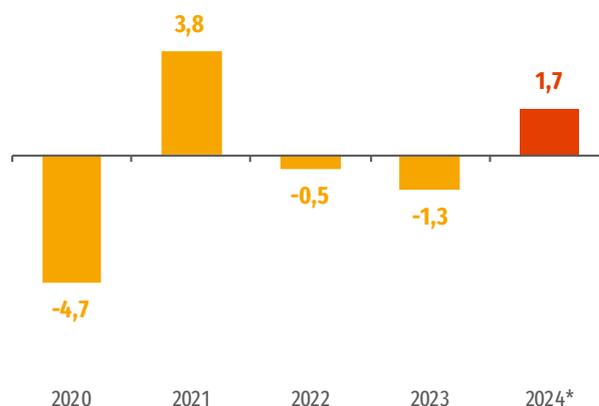
a demanda por bens industriais aumentou. A demanda por bens de consumo já vinha em alta desde o início do ano, mas, no final de 2023, a demanda por bens de capital e por bens intermediários reagiu, após mostrar resultados fracos na maior parte do ano, segundo o Indicador IPEA mensal de consumo aparente de bens industriais.

Assim, a produção industrial (PIM-PF) do primeiro bimestre de 2024 está 4,3% acima do primeiro bimestre de 2023. Outros dados importantes reforçam esse momento mais positivo para a indústria de transformação no início de 2024, como os dados de circulação de veículos pesados e expedição de papelão ondulado, que se encontram em patamares bem superiores aos registrados no início de 2023¹ e antecipam produção industrial mais forte.

Essa maior atividade industrial está associada: ao aumento do consumo das famílias, estimulado pelo mercado de trabalho aquecido; à queda da inflação e das taxas de juros; ao aumento das concessões de crédito; e aos estímulos fiscais, como o aumento do salário mínimo.

Gráfico 2 - Transformação começa o ano com sinalizações de avanço

PIB da Indústria de Transformação
Taxa de crescimento anual e expectativa CNI (%)



Fonte: IBGE
*Projeção: CNI

¹ A circulação de veículos pesados nas rodovias pedagiadas (Índice ABCR) mostra o fluxo de cargas no país, que tem relação com o volume de produção (industrial e agrícola). No primeiro bimestre de 2024, o fluxo de cargas foi 8,4% maior que o do primeiro bimestre de 2023. Já a expedição de papelão ondulado, uma medida do comportamento de embalagens, mostrou alta de 8,1% na mesma comparação.

Ressalta-se, contudo, que, a exemplo de 2023, esse aumento da demanda deve seguir sendo atendido, em parte, por produtos importados. Com isso, o estímulo da alta da demanda não será integralmente traduzido em alta da atividade industrial doméstica. Dessa forma, projetamos alta de 1,7% do PIB do setor em 2024, ante queda de 1,3% em 2023.

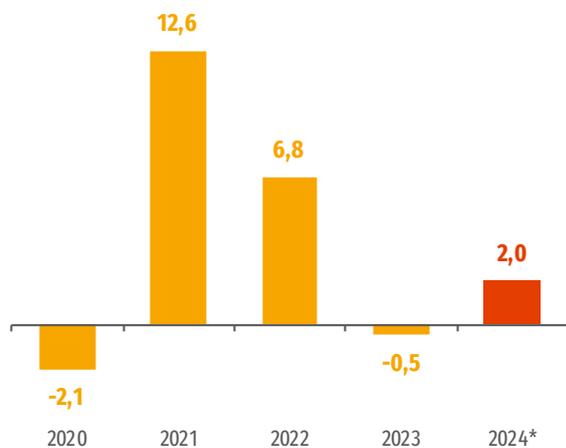
Na **Indústria da Construção**, o cenário também é favorável. Índices da Sondagem Indústria da Construção (CNI) mostram que o primeiro bimestre de 2024 foi melhor do que o de 2023. Além disso, no primeiro trimestre de 2024, a confiança do setor avançou 3,4 pontos na comparação com o mesmo período de 2023, devido às expectativas mais otimistas.

Parte da melhora das expectativas se deve ao avanço do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e às mudanças no programa Minha Casa, Minha Vida, que trouxeram novo impulso para o setor, depois de um 2023 de enfraquecimento da atividade. Para 2024, além da continuidade da repercussão dessas mudanças, a expansão das concessões de crédito e as quedas das taxas de juros irão beneficiar a atividade do setor. Com isso, projetamos alta de 2,0% para o PIB do setor em 2024.

Gráfico 3 – Construção confirma reversão de comportamento e sinaliza crescimento para 2024

PIB da Indústria

Taxa de crescimento anual e expectativa CNI (%)



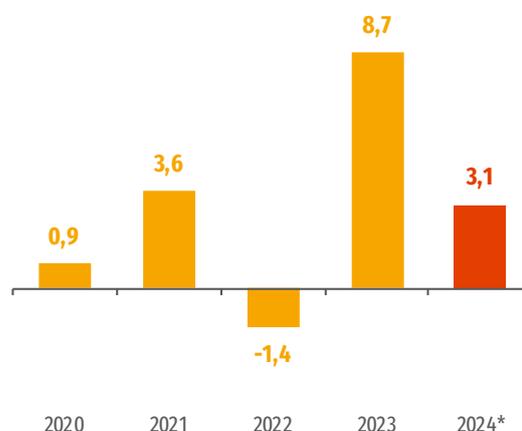
Fonte: IBGE
*Projeção: CNI

Já a **Indústria Extrativa** teve um ano de forte crescimento em 2023 e segue aquecida. Os dados de extração de minério de ferro e de extração de petróleo e gás são positivos no início de 2024 e as exportações do setor encerraram o primeiro trimestre do ano com alta significativa do volume exportado. Assim, projetamos alta de 3,1% do PIB do setor em 2024, mesmo diante da base de comparação forte de 2023.

Gráfico 4 – Indústria extrativa mantém patamar elevado de crescimento, mas deve perder protagonismo

PIB da Indústria Extrativa

Taxa de crescimento anual e expectativa CNI (%)

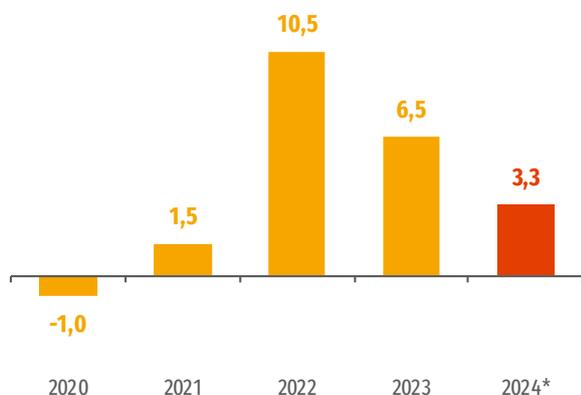


Fonte: IBGE
*Projeção: CNI

Por fim, o **segmento industrial de Eletricidade e gás, água, esgoto, atividades de gestão de resíduos** iniciou 2024 com alta, depois de um crescimento expressivo em 2023. Desde outubro de 2023, o país registra consumos recordes de eletricidade, segundo dados da Empresa de Pesquisa Energética. O consumo de eletricidade nas residências e no comércio vem sendo estimulado pelas altas temperaturas, e isso se mantém nos primeiros meses de 2024. Adicionalmente, nesse ano, já se percebe aumento do consumo de energia elétrica pela indústria e a expectativa de aumento da atividade industrial sugere continuidade dessa tendência. Dessa forma, projetamos alta de 3,3% do PIB de Eletricidade e gás, água, esgoto, atividades de gestão de resíduos em 2024.

Gráfico 5 – Setor de Eletricidade e gás, água, esgoto, atividades de gestão de resíduos cresce em menor magnitude

PIB de Eletricidade e gás, água, esgoto, atividades de gestão de resíduos
Taxa de crescimento anual e expectativa CNI (%)

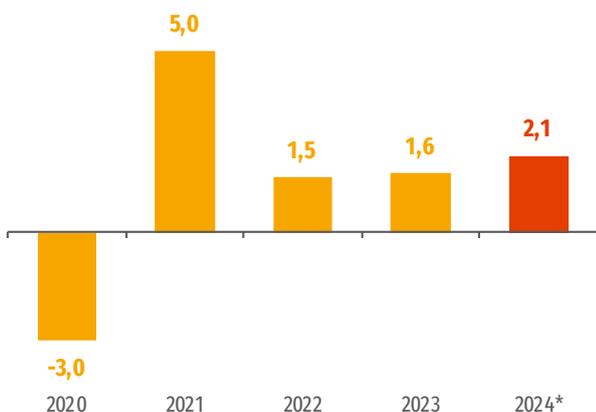


Fonte: IBGE
*Projeção: CNI

Nesse cenário, projetamos crescimento de 2,1% para a **Indústria Geral** em 2024, ante alta de 1,6% em 2023. Destaca-se que, em 2024, projetamos que o crescimento da Indústria não só será mais elevado que o de 2023, como também será mais equilibrado entre os diferentes segmentos industriais, com alta de todos os segmentos industriais. Em 2023, a indústria extrativa respondeu por três quartos do crescimento do PIB industrial, enquanto o segmento de Eletricidade e gás, água, esgoto e atividades de gestão de resíduos respondeu pelo restante. O PIB da indústria de transformação e da construção caíram.

Gráfico 6 – Crescimento da indústria em 2024 tem contribuição de todos os segmentos

PIB da Indústria da Construção
Taxa de crescimento anual e expectativa CNI (%)



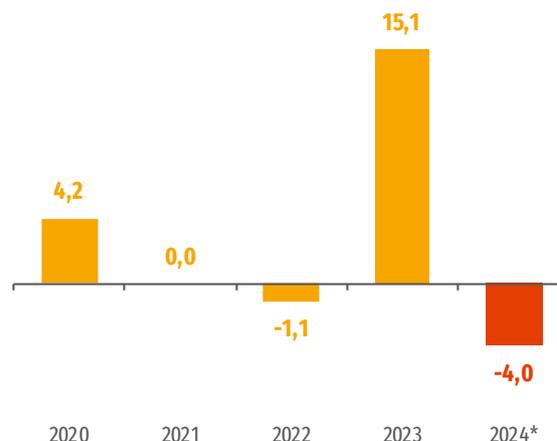
Fonte: IBGE
*Projeção: CNI

Agropecuária não repetirá o desempenho excepcional de 2023

A Agropecuária mostrou um desempenho excepcional em 2023, com a safra recorde e queda dos custos de produção levando à alta de 15,1% do PIB do setor. Em 2024, contudo, o cenário é desfavorável. A expectativa de safra de cereais, oleaginosas e leguminosas foi sendo repetidamente revisada para baixo por conta dos impactos climáticos do *El Niño*. Por outro lado, a produção animal deve ter um ano positivo, atenuando o resultado ruim esperado para a lavoura, principalmente se o ritmo atual de abate de bovinos se mantiver por 2024. Ainda assim, a expectativa é de queda de 4,0% do PIB do setor em 2024.

Gráfico 7 – Revisões negativas da safra de grãos levam o PIB agropecuário para o campo negativo

PIB da Agropecuária
Taxa de crescimento anual e expectativa CNI (%)

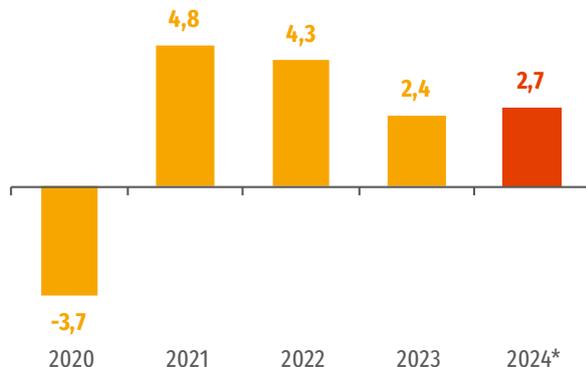


Fonte: IBGE
*Projeção: CNI

Volume de serviços seguirá crescendo em 2024

A maior renda das famílias, relacionada ao mercado de trabalho aquecido e às quedas da inflação e dos juros, além expansão do crédito, deverão seguir impulsionando o comércio e os serviços prestados às famílias, e, assim, os serviços de uma forma geral. Com isso, projetamos alta de 2,7% para o PIB de serviços em 2024, ante alta de 2,4% em 2023.

Gráfico 8 – Novo crescimento do setor de serviços em 2024
 PIB de Serviços
 Taxa de crescimento anual e expectativa CNI (%)



Fonte: IBGE
 *Projeção: CNI

Crescimento mais equilibrado entre consumo e investimento, com menor contribuição do setor externo

Do ponto de vista da demanda, o crescimento em 2024 será um pouco mais equilibrado entre consumo e investimento, mas a expectativa é que o ritmo de crescimento do PIB siga dependente do consumo das famílias.

O mercado de trabalho deve se manter aquecido em 2024, com manutenção do movimento de avanço da população ocupada e novo crescimento da massa salarial real.

Além disso, a concessão de crédito ao consumidor também deve apresentar manutenção da trajetória de crescimento registrada ao longo de 2023 e no início de 2024. Essa expansão se deve à queda de juros e à redução da inadimplência e do comprometimento de renda das famílias, possibilitadas pelo arrefecimento da inflação, aumento das transferências de renda e aumento da massa salarial. Por esses motivos, esperamos crescimento de 2,5% para o consumo das famílias em 2024.

No tocante aos investimentos (formação bruta de capital fixo), prevemos crescimento de 2,8%, crescimento que reverte parcialmente a queda de 3,0% registrada em 2023.

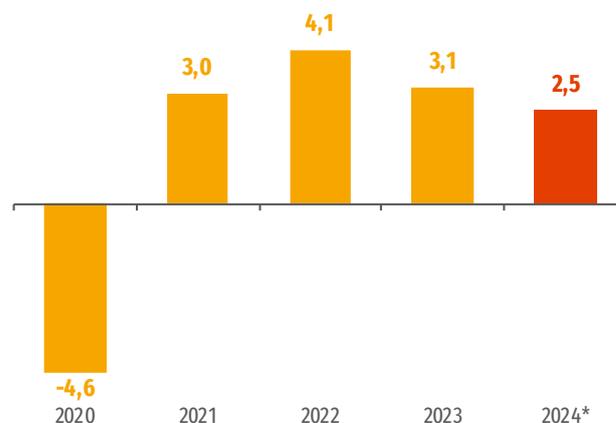
Essa reação dos investimentos se deve a um cenário mais benigno para o mercado de crédito para pessoas jurídicas em 2024, em decorrência da trajetória de cortes na Selic, da mitigação dos riscos associados à crise das varejistas e do fim do ciclo de aperto monetário em outros países.

Aliam-se a essa situação de crédito mais benigna, programas como o de Depreciação Acelerada, o novo Marco Legal das Garantias e a Nova Indústria Brasil, além da perspectiva de melhor desempenho da Indústria de Construção em 2024 – entre outros fatores, influenciada pelos programas Minha Casa, Minha Vida e PAC. Todos esses fatores deverão gerar impactos positivos sobre os investimentos em 2024.

Já a contribuição da balança comercial para o crescimento do PIB, que foi de 1,52 ponto percentual (p.p.) em 2023, deverá exercer um efeito menos significativo sobre a atividade econômica em 2024: uma contribuição de apenas 0,03 p.p..

Gráfico 9 – Consumo das famílias permanece como motor do crescimento do PIB em 2024

Consumo das famílias
 Taxa de crescimento anual e expectativa CNI (%)



Fonte: IBGE
 *Projeção: CNI

Essa menor contribuição do setor externo é explicada, principalmente, pela menor contribuição dos produtos da atividade agropecuária para as exportações, em função da redução da safra brasileira em 2024. Também esperamos que as exportações da Indústria Extrativa sigam crescendo, mas o ritmo de crescimento também deverá ser menor que o observado em 2023.

Em relação às importações, é esperado que haja aumento no volume de importados em 2024, motivado pela retomada da produção da Indústria de Transformação – em 2023. O baixo desempenho do setor provocou queda significativa das importações de bens intermediários. Adicionalmente, é esperado recuo nos preços de importados, fator que pode incentivar ainda mais o avanço do volume de importações.



2 EMPREGO E RENDA

Mercado de trabalho aquecido mantém expansão da massa de rendimentos

Baixa taxa de desemprego reduz espaço para aumentos do número de pessoas ocupadas e estimula avanços do rendimento

O aquecimento do mercado de trabalho, que se verificou em 2023, manteve-se no início de 2024. No trimestre móvel encerrado em fevereiro de 2024, o número de pessoas ocupadas apresentou estabilidade e o rendimento médio real avançou 1,1% ante o trimestre móvel encerrado em novembro de 2023, quando o usual é o início de ano mais fraco, com estabilidade do rendimento. Com isso, o primeiro trimestre deverá se encerrar com resultados mais positivos do que se previa no final de 2023.

Esse aquecimento do mercado de trabalho vem ocorrendo em um cenário de taxa de desemprego historicamente baixa. Além do aumento das pessoas ocupadas, a taxa de desemprego é influenciada pela baixa taxa de participação das pessoas no mercado de trabalho, ou seja, pela menor proporção de pessoas ocupadas ou buscando trabalho em relação ao número total de pessoas em idade de trabalhar².

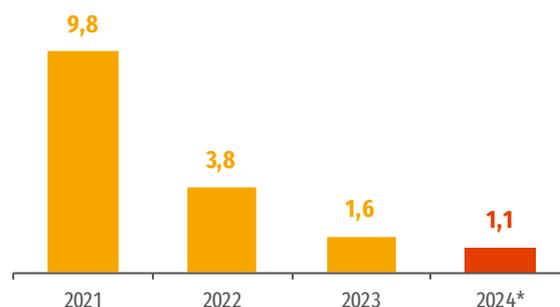
Caso a taxa de participação recuperasse seu patamar histórico, a quantidade de pessoas procurando trabalho cresceria, reduzindo a pressão sobre o mercado de trabalho e aumentando a taxa de desemprego, mesmo sem recuo do número de pessoas ocupadas. Contudo, esperamos que a taxa de participação avance lentamente em 2024, sem retornar ao nível anterior à pandemia, favorecendo a manutenção da baixa taxa de desemprego. Dessa maneira, esperamos pouco espaço para avanços do número de pessoas ocupadas.

Nesse cenário, diante das expectativas de melhora da atividade econômica, com continuidade do crescimento de serviços e expectativa de

crescimento para a Indústria de Transformação e da Construção, projetamos crescimento de 1,1% do número de pessoas ocupadas em 2024, ante 2023, e taxa média de desemprego de 8,0%, repetindo o valor de 2023.

Gráfico 10 - Número de pessoas ocupadas crescerá menos em 2024

Número de pessoas ocupadas
Taxa de crescimento anual (%)



Fonte: IBGE
*Projeção: CNI

Baixa taxa de desemprego deverá pressionar rendimentos em 2024

O rendimento médio real habitualmente recebido tem apresentado expressivos avanços no início de 2024, crescendo 1,6% no trimestre móvel encerrado em janeiro de 2024, ante o trimestre encerrado em outubro de 2023, e 1,1% no trimestre móvel encerrado em fevereiro de 2024, ante o trimestre encerrado em novembro de 2023. Esses foram o primeiro e o segundo maior crescimento para tais trimestres³, respectivamente,

² A taxa de participação média foi de 61,8% em 2023, muito abaixo da média entre 2017 e 2019 (63,3%). Considerando o número de pessoas ocupadas no quarto trimestre de 2023, a taxa de desemprego seria de 9%, caso a taxa de participação fosse igual à média entre 2017 e 2019.

³ Em 2019, o rendimento médio real habitualmente recebido avançou 1,6% no trimestre móvel encerrado em fevereiro, ante o trimestre encerrado em novembro de 2018.

considerando a série iniciada em 2012. Essa alta resultou em avanço de 2,1% da massa de rendimento real no trimestre encerrado em janeiro de 2024 e estabilidade no trimestre encerrado em fevereiro, nas mesmas bases de comparação.

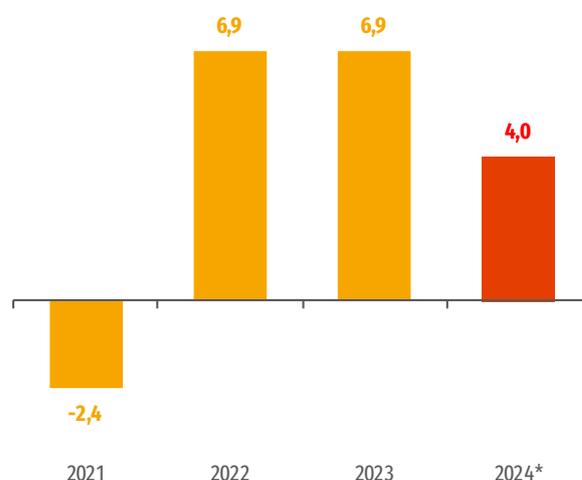
O crescimento da massa de rendimento tem ocorrido seguidamente, sobre uma forte base de comparação, e alcançou trabalhadores formais, informais e por conta própria e também empregadores⁴. A baixa taxa de desemprego contribui para isso, estimulando movimentações no mercado de trabalho em direção a salários mais altos.

Uma vez que esperamos continuidade do aumento da atividade e que a possibilidade de aumento do número de pessoas ocupadas siga limitado, devido à baixa taxa de desemprego, esperamos que a pressão sobre o rendimento seja mantida em 2024.

Assim, projetamos 4,0% de crescimento para a massa de rendimento real habitualmente recebida em 2024 ante 2023. Será o terceiro ano consecutivo de alta da massa de rendimento real habitualmente recebido. Em 2022 e em 2023, as altas foram de 6,9%.

Gráfico 11 - Massa de rendimento deverá crescer em resposta à baixa taxa de desemprego

Massa de rendimento real habitualmente recebida
Taxa de crescimento anual (%)



Fonte: IBGE
*Projeção: CNI



⁴ Em 2023, a massa salarial dos empregados formais cresceu 6,4% na comparação com 2022, dos empregados informais, 9,8%, dos trabalhadores por conta própria, 5,6%, e dos empregadores, 9,8%.

3 INFLAÇÃO, JUROS E CRÉDITO

Desaceleração da inflação possibilita novos cortes na Selic, que deve terminar 2024 em 9% a.a.

Com a taxa de juros mais baixa, as concessões de crédito devem voltar a crescer em 2024

A inflação, medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), deve continuar a desacelerar em 2024, encerrando o ano em 3,6%, como resultado, principalmente, dos efeitos da política monetária contracionista implementada pelo Banco Central do Brasil (BCB). Com isso, em 2024, devemos observar o segundo ano consecutivo de cumprimento da meta de inflação, além de uma aproximação ao centro da meta.

Apesar de mantida a trajetória de desaceleração, a composição esperada do IPCA entre seus grupos é diferente da verificada em 2023. Por um lado, preços de Serviços e de Administrados devem subir menos em 2024 do que o observado em 2023, contribuindo para a redução do IPCA. Por outro, os preços de Alimentos, que caíram em 2023, devem subir em 2024. Em movimento semelhante, os preços de Industriais, que desaceleraram consideravelmente em 2023, devem apresentar variação maior em 2024.

O cenário favorável da inflação corrente e das expectativas de inflação para 2024 e 2025, que se aproximam do centro da meta, tem possibilitado a continuidade da flexibilização do aperto monetário. Com isso, a expectativa é que o BCB reduza a taxa básica de juros, Selic, para 9,00% ao ano (a.a.) até o final de 2024. Entretanto, é relevante destacar que, mesmo que a Selic atinja esse nível, a política monetária seguirá contracionista em todo o ano de 2024, ainda que com menor intensidade que em 2023.

A continuidade da redução da taxa Selic e o aumento da massa de rendimentos real (com impactos positivos na inadimplência e no comprometimento de renda das famílias) devem favorecer o mercado de crédito em 2024. Por isso, esperamos crescimento de 6,3%, em termos reais, nas concessões totais de crédito neste ano.

IPCA em desaceleração deve encerrar 2024 em 3,6%

O IPCA registrou alta de 3,9% no acumulado em 12 meses até março de 2024, abaixo do observado no acumulado em 12 meses até março de 2023, 4,7%. Isso denota a continuidade do processo de desaceleração da inflação, que já vem ocorrendo desde 2022⁵. Além disso, os núcleos de inflação, índices que excluem os itens mais voláteis do IPCA, reforçam o comportamento mais favorável da inflação. No acumulado em 12 meses até março de 2024, a média de cinco núcleos⁶ de inflação foi de 3,6%, enquanto no acumulado em 12 meses até março de 2023 havia sido de 7,7%.

A desaceleração observada no IPCA neste primeiro trimestre de 2024, como vinha ocorrendo ao longo de 2023, é resultado dos efeitos da política monetária contracionista sobre a demanda e, conseqüentemente, sobre os preços, além de elementos específicos que afetam mais diretamente cada um dos grupos que compõe o IPCA, descritos a seguir.

Os preços de Serviços, com alta de 5,1% no acumulado em 12 meses até março de 2024, devem manter, nos próximos meses, a trajetória de desaceleração iniciada ainda em 2023.

No entanto, devido ao mercado de trabalho aquecido, com conseqüente elevação da massa de rendimentos real, e ao aumento real do salário mínimo, nota-se resistência a uma desaceleração mais acentuada desse grupo. Aliás, esse é o principal ponto de atenção para a trajetória de desaceleração do IPCA em 2024, inclusive na perspectiva do BCB. Esperamos alta de 4,3% para os preços de Serviços em 2024, crescimento menor que o apurado em 2023, 6,2%.

⁵ Em 2022, o IPCA teve alta de 5,8%, enquanto em 2023, o crescimento foi de 4,6%.

⁶ Considerou-se para a análise o conjunto dos núcleos de inflação, composto por: i) núcleo de médias aparadas sem suavização; ii) núcleo por exclusão EX0; iii) núcleo por exclusão EX3; iv) núcleo de dupla ponderação; e v) núcleo percentil 55, conforme o Estudo Especial nº 102/2021, do BCB.

Outro grupo que deve contribuir para a desaceleração da inflação é o de preços Administrados, que registrou alta de 6,4% no acumulado em 12 meses até março de 2024, mas que devem desacelerar ao longo do ano, inclusive em intensidade maior que a dos Serviços. Essa desaceleração mais forte deve-se, principalmente, à menor pressão sobre os preços de combustíveis, por conta de onerações de ICMS e PIS/Cofins ocorridas em 2023 e que não serão observadas em 2024 (exceto a reoneração de PIS/Cofins sobre diesel e biodiesel), além da estabilidade esperada para os preços do petróleo. Com isso, prevemos alta de 4,0% nos preços Administrados em 2024, bem abaixo do registrado em 2023, 9,1%.

Em sentido oposto ao dos preços Administrados e de Serviços os preços de Alimentos, que caíram 0,5% em 2023, passaram a crescer no fim de 2023 e já registram alta de 2,5% no acumulado em 12 meses até março de 2024. Essa tendência de alta nos preços de Alimentos deve se manter nos próximos meses, motivada, principalmente, pela redução da safra de cereais, leguminosas e oleaginosas, afetada negativamente por condições climáticas adversas. Além disso, o crescimento real do salário mínimo e a elevação na massa de rendimentos real se traduzem em maior demanda

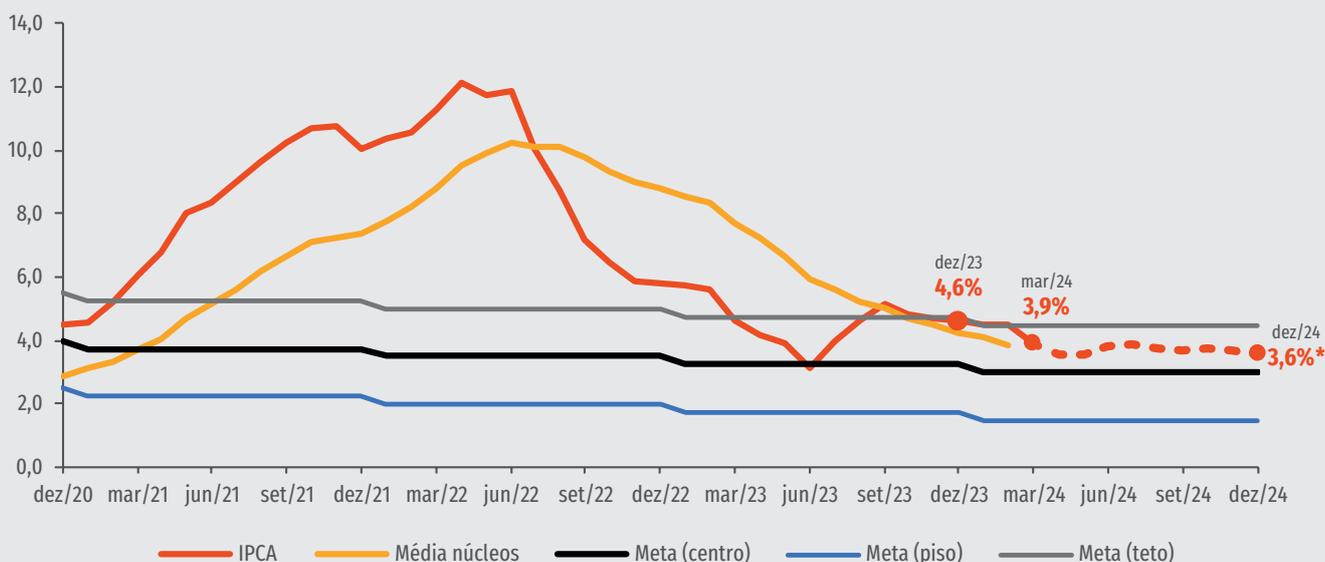
por alimentos, também pressionando seus preços. Entretanto, o elevado nível de abate de bovinos esperado para 2024 contribui para que essa alta não seja mais expressiva. Com isso, esperamos alta de 4,1% nos preços de Alimentos em 2024.

Em menor nível, os preços de Industriais, que apresentaram alta de 0,6% no acumulado em 12 meses até março de 2024, também devem exercer pressão sobre a inflação em relação a 2023. Para o restante do ano, espera-se alta maior que a observada em 2023 (1,1%), mas em nível moderado. Esse movimento é resultado tanto do encarecimento dos custos de produção⁷, como da maior demanda por bens duráveis devido ao menor custo de crédito em 2024. Contudo, a previsão de aumento na produção de bens industriais contribui para que a pressão sobre os preços seja amenizada. Com isso, a nossa expectativa é que os preços de Industriais encerrem 2024 em alta de 1,8%.

Feito o balanço geral de todos os grupos que o compõe, projetamos que o IPCA encerre 2024 em 3,6%, abaixo do valor registrado em 2023, 4,6%. Destaca-se, ainda, que o IPCA deve ficar abaixo do limite superior da meta de inflação (4,5%) e mais próximo do centro da meta (3,0%).

Gráfico 12 – IPCA em convergência à meta de inflação

IPCA, meta para a inflação, média dos núcleos de inflação e expectativa CNI
Variação em 12 meses (%)



Fonte: IBGE
*Projeção: CNI

⁷ Principalmente na indústria de alimentos, dada a menor oferta de produtos agrícolas usados como matéria-prima.

Mesmo com cortes na Selic, política monetária seguirá contracionista até o fim de 2024

No cenário doméstico, os primeiros meses de 2024 apontam continuidade da desaceleração da inflação corrente (inclusive dos núcleos) e melhora nas expectativas de inflação (medidas pelo Relatório Focus, do BCB)⁸ para o fim de 2024 e 2025, com aproximação do centro da meta, o que reforça o quadro de inflação sob controle.

No cenário internacional, destaca-se o possível atraso na redução da taxa básica de juros dos EUA, que agora está prevista apenas para o segundo semestre de 2024. A redução dos juros nos EUA é mais um elemento que favorece a diminuição da Selic, que poderia ser feita com menor redução do diferencial de juros entre os dois países e, assim, sem maior pressão sobre a taxa de câmbio brasileira e, por consequência, sobre a inflação do país.

Nesse contexto, o Comitê de Política Monetária (Copom) reduziu em 0,5 ponto percentual (p.p.) a

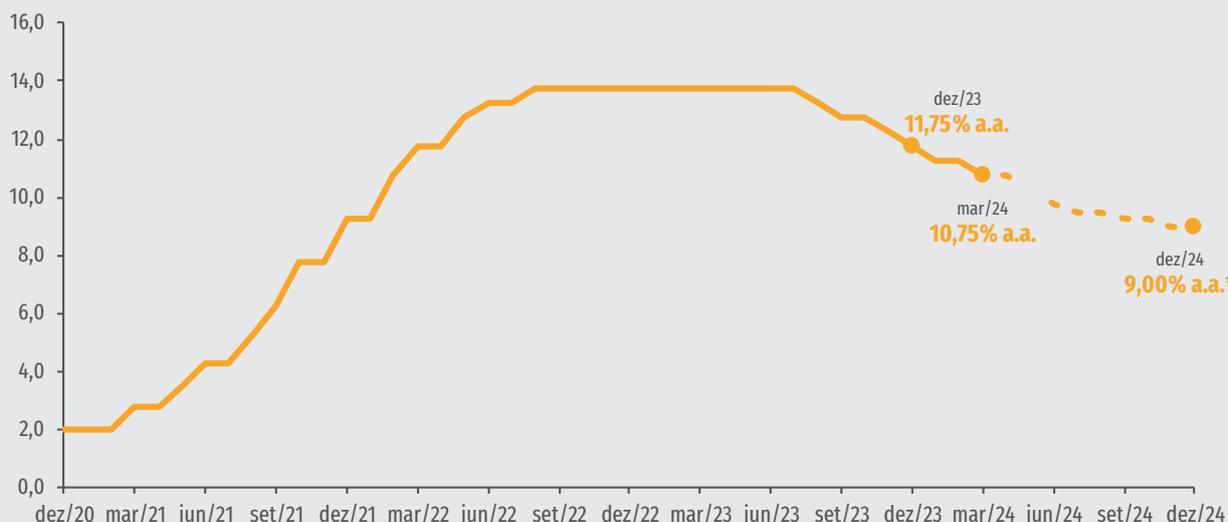
Selic em cada uma das duas primeiras reuniões de 2024, realizadas em janeiro e março. Assim, a Selic, que terminou 2023 em 11,75% a.a., encerrou o primeiro trimestre de 2024 em 10,75% a.a.

Para os próximos meses, considerando a continuidade do processo de desaceleração da inflação, entendemos que o BCB vai realizar mais cinco cortes na Selic, de modo que a taxa encerre 2024 em 9,00% a.a. Ainda assim, a política monetária permanecerá contracionista ao longo de todo o ano de 2024, com a taxa de juros real (ex-ante) ficando em 5,3% a.a. ao final do período – isto é, 0,8 p.p. acima da taxa de juros neutra da economia (aquela que não estimula nem desestimula a atividade econômica), estimada em 4,5% a.a. pelo BCB.

Por fim, registra-se que o comportamento do mercado de trabalho e as surpresas positivas na atividade econômica, que têm aumentado as previsões para o PIB deste ano, colocam-se como pontos de risco para a trajetória da inflação, sobretudo no que diz respeito aos preços de Serviços. Logo, limitam uma previsão de cortes mais intensos para a Selic em 2024.

Gráfico 13 – Expectativa de mais cortes na Selic, que deve encerrar 2024 em 9,00% a.a.

Taxa básica de juros (Selic) e expectativa CNI
Percentual ao ano (% a.a.)



Fonte: Banco Central do Brasil

*Projeção: CNI

⁸ Em 3,75%, para 2024, e em 3,51%, para 2025.

Retomada do crédito em 2024, depois do fraco desempenho em 2023

As concessões de crédito às empresas, apesar de terem iniciado o ano em retração de 3,1%, na variação acumulada em 12 meses até fevereiro de 2024, em termos reais, devem apresentar recuperação ao longo do ano.

Os impactos negativos dos eventos adversos envolvendo grandes varejistas, do início de 2023, que levaram a uma piora na percepção do risco por parte das instituições financeiras e, conseqüentemente, tornaram mais rigoroso o acesso das empresas ao crédito, já se atenuaram. Além disso, percebe-se uma redução na taxa de juros média das operações de crédito às empresas – em 18,8% a.a., em fevereiro de 2024, ante 21,0% a.a., em fevereiro de 2023. Destaca-se, contudo, que a inadimplência das empresas segue elevada, o que deve conter um crescimento mais significativo das concessões de crédito.

Com base nesses elementos, esperamos crescimento real de 6,0% nas concessões de

crédito às empresas, em 2024. É oportuno ponderar, contudo, que esse crescimento ocorre sobre uma base de comparação fraca, dado que em 2023 houve queda real de 4,4% nas concessões de crédito às empresas.

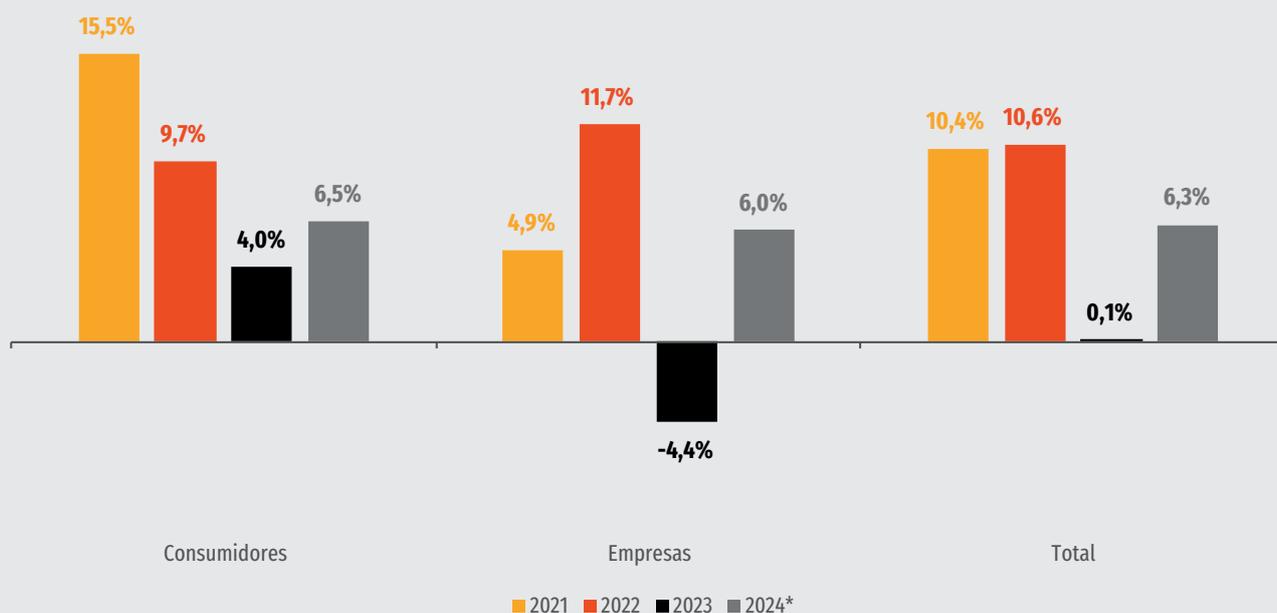
Já as concessões de crédito aos consumidores iniciaram o ano com crescimento de 4,0%, em termos reais, na variação acumulada em 12 meses até fevereiro de 2024. O mercado de trabalho aquecido e as condições favoráveis de renda têm se traduzido em melhora da inadimplência – que saiu de 4,1%, em fevereiro de 2023, para 3,7%, em fevereiro de 2024 – do endividamento e do comprometimento de renda dos consumidores. Além disso, a queda na taxa de juros média cobrada dos consumidores, que saiu de 36,5% a.a., em fevereiro de 2023, para 32,2% a.a., em fevereiro de 2024, também contribuiu para o aumento das concessões de crédito. Nesse cenário, esperamos crescimento real de 6,5% nas concessões de crédito aos consumidores, em 2024.

Assim, esperamos crescimento de 6,3%, em termos reais, nas concessões totais de crédito em 2024.

Gráfico 14 – Com Selic menor, concessões de crédito devem crescer em 2024

Concessões reais de crédito e expectativa CNI

Variação percentual ao ano (var. % a.a.)



Fonte: Banco Central do Brasil

*Projeção: CNI

4 POLÍTICA FISCAL

Contas do governo federal devem melhorar em 2024, mas quadro fiscal seguirá negativo

Política fiscal impulsionará novamente o crescimento econômico em 2024

O resultado primário do governo federal deve apresentar melhora em 2024, apesar de continuar no campo deficitário. Em 2024, o crescimento das despesas federais será mais do que compensado pelo crescimento das receitas, principalmente em razão de medidas legislativas que elevam a arrecadação tributária esperada para o ano, permitindo a redução do déficit primário em relação a 2023. O governo federal deve encerrar 2024 com déficit primário de R\$ 64,3 bilhões (0,6% do PIB), contra déficit de R\$ 264,5 bilhões (2,4% do PIB estimado pela CNI)⁹, em 2023.

Ressalta-se que o resultado primário de 2023 foi negativamente impactado por despesas atípicas, como o pagamento extraordinário de precatórios em atraso (cerca de R\$ 90 bilhões) e transferências adicionais para estados e municípios (cerca de R\$ 28 bilhões). Ainda que esses eventos fossem desconsiderados, o resultado primário do governo federal apresentaria melhora na comparação entre 2023 e 2024. De toda forma, é importante ressaltar que essa melhora está relacionada às medidas de aumento permanente do nível de arrecadação, uma vez que as despesas seguem em trajetória de crescimento.

Ainda é importante destacar que, embora o pagamento adicional de precatórios tenha sido contabilizado nas contas da União em 2023, seus possíveis efeitos sobre o crescimento econômico ocorrerão apenas em 2024, uma vez que os pagamentos aos credores desses precatórios começaram a ser feitos em janeiro deste ano. Adicionalmente, em 2024, os efeitos da política fiscal sobre a economia, por meio do estímulo ao consumo, serão intensificados com o crescimento de despesas, como previdência social e pessoal.

Arrecadação federal começa a apresentar primeiros sinais de melhora em 2024

Decorridos os dois primeiros meses de 2024, a arrecadação federal começa a apresentar sinais de melhora em relação a 2023. A receita líquida do governo federal apresentou crescimento real de 9,5% no acumulado de janeiro a fevereiro de 2024, na comparação com o mesmo período de 2023, e deve continuar a crescer até o final do ano, ainda que em menor ritmo.

Para 2024, o crescimento real (isto é, desconsiderando os efeitos da inflação, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA) esperado para as receitas administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB) é de 12,1%, na comparação com 2023. Essa projeção decorre da expectativa de uma melhor composição do crescimento econômico (mais baseado no consumo interno e com menor contribuição do setor externo) no que se refere à geração de receitas e, principalmente, da aprovação de uma série de medidas legislativas que levam ao aumento da arrecadação federal. Destacam-se, dentre essas medidas: a volta do voto de qualidade no Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF); a exclusão do ICMS da base de cálculo dos créditos do PIS/Cofins; a reoneração de PIS/Cofins sobre diesel e biodiesel; o limite temporal para o uso de créditos tributários decorrentes de decisão judicial; a nova tributação federal sobre subvenções econômicas oferecidas pelos estados; e a nova regra de Preços de Transferência. Juntas, todas as medidas devem gerar uma arrecadação superior a R\$ 170 bilhões em 2024.

⁹ Considerando a metodologia conhecida como abaixo da linha, utilizada pelo Banco Central. Na metodologia utilizada pelo Tesouro Nacional, conhecida como acima da linha, o resultado primário de 2023 foi um déficit de R\$ 230,0 bilhões (2,1% do PIB), uma vez que considerou como receita primária o ingresso de cerca de R\$ 27,0 bilhões relativos às contas inativas de PIS/Pasep.

As receitas previdenciárias também devem apresentar desempenho positivo em 2024, refletindo o mercado de trabalho aquecido, e encerrar o ano com crescimento real de 3,8%, na comparação com 2023. As receitas não administradas pela RFB, todavia, devem apresentar queda real de 7,5% em 2024, causada, principalmente, pela redução da arrecadação com a exploração de recursos naturais. Nesse cenário, a receita líquida do governo federal deve registrar crescimento real de 7,1% em 2024, na comparação com 2023.

Em relação às despesas, algumas ponderações devem ser feitas. O Regime Fiscal Sustentável (RFS), novo arcabouço fiscal que define limites para o crescimento das despesas federais, começou a vigorar em 2024. Considerando os limites da nova regra, estimamos que as despesas federais tenham queda real de 1,5% em 2024, em relação a 2023. Essa queda, contudo, se deve ao pagamento extraordinário do estoque de precatórios feito em dezembro de 2023¹⁰. Se o pagamento extraordinário de precatórios em 2023 fosse desconsiderado, o crescimento real esperado para as despesas federais seria de 3,0% em 2024.

Ainda desconsiderando o pagamento adicional de precatórios em 2023, as despesas com previdência apresentariam crescimento real de 3,7%, na comparação entre 2024 e 2023. O aumento se deve à correção real do salário-mínimo¹¹ e ao crescimento do número de beneficiários. Seguindo a mesma lógica, as despesas com pessoal também teriam crescimento real, de 2,1%, em 2024, refletindo ainda o processo de reajustes salariais iniciado em meados de 2023 e as novas contratações de servidores. Já as outras despesas obrigatórias apresentariam crescimento real de

6,2%, com destaque para os gastos com saúde e com educação, que, desde 2023, crescem de acordo com a arrecadação federal¹².

Com o crescimento das despesas obrigatórias, as despesas discricionárias, dentro das quais se encontram os investimentos públicos, voltarão a ser comprimidas, depois da expansão registrada em 2023, e devem encerrar 2024 com queda real de 5,1%, na comparação com 2023. Com isso, o governo federal deve encerrar 2024 com déficit primário de R\$ 64,3 bilhões (0,6% do PIB), maior do que o déficit de 0,25% do PIB, que é o limite inferior da meta resultado primário estabelecida para o governo federal.

Governos regionais devem apresentar redução do superávit primário em 2024

Em 2024, os governos regionais, que abarcam estados e municípios, devem registrar superávit de R\$ 3,5 bilhões (0,03% do PIB), ante superávit de R\$ 17,7 bilhões (0,16% do PIB), em 2023. A piora do resultado primário desses entes decorre da combinação de redução das receitas e do crescimento das despesas esperados para 2024, na comparação com 2023.

Para as receitas primárias, esperamos queda real de 1,5% em 2024, ante 2023. Essa queda se explica pela redução real de 6,5% nas transferências correntes, causada, principalmente, pelo menor repasse da União a estados e municípios a título de compensação pela perda de arrecadação com ICMS¹³. Vale destacar que, em 2023, foram transferidos cerca de R\$ 27,9 bilhões nesse tipo de compensação, enquanto, em 2024, espera-se compensação de apenas R\$ 3,8 bilhões.

¹⁰ Apesar de ter sido realizado em 2023, o pagamento extraordinário contempla precatórios em atraso de 2022 e 2023, além dos precatórios de 2024 que ficarão acima do limite estabelecido para esse ano.

¹¹ Em 2024, será retomada a política de valorização do salário-mínimo com a aprovação da Lei 14.663/2023, que prevê reajuste pela variação do INPC, acumulada nos doze meses encerrados em novembro do exercício anterior ao do reajuste, acrescido de aumento real em percentual equivalente à taxa de crescimento real do PIB, apurada pelo IBGE, do segundo ano anterior ao ano de referência. Com isso, o salário-mínimo passou de R\$ 1.320,00, em 2023, para R\$ 1.421,00, em 2024.

¹² O novo arcabouço fiscal estabeleceu que, a partir de 2023, as despesas com saúde e educação voltem a ser reajustadas pelas mesmas regras que vigoravam antes do início do Teto de Gastos, em 2017. Com isso, o governo federal voltou a ser obrigado a executar pelo menos 15% da receita corrente líquida com a saúde e 18% com a educação.

¹³ A Lei Complementar (LC) 201/2023 estabeleceu que a União deveria compensar estados e municípios pelas perdas com receita de ICMS decorrentes da redução de alíquota estabelecida pela LC 194/2022. Em 2023, além das compensações previstas para aquele ano, o governo federal adiantou parte do que seria pago em 2024, reduzindo o montante a ser pago nesse ano.

Com relação às despesas primárias, esperamos crescimento real de 0,4% em 2024, ante 2023. Esse crescimento é explicado tanto pelo aumento real nas despesas primárias correntes como nas despesas primárias de capital (investimentos e inversões financeiras). As despesas primárias correntes devem crescer 0,3%, em termos reais, em função de um aumento real de 1,3% nas despesas com pessoal, enquanto as despesas com custeio devem cair 0,8%, também em termos reais. Já as despesas primárias de capital devem apresentar aumento real de 1,4%, fomentado pelo estímulo, por parte do governo federal, à realização de operações de crédito pelos estados e municípios para a realização de investimentos.

Dívida pública manterá tendência de crescimento em 2024

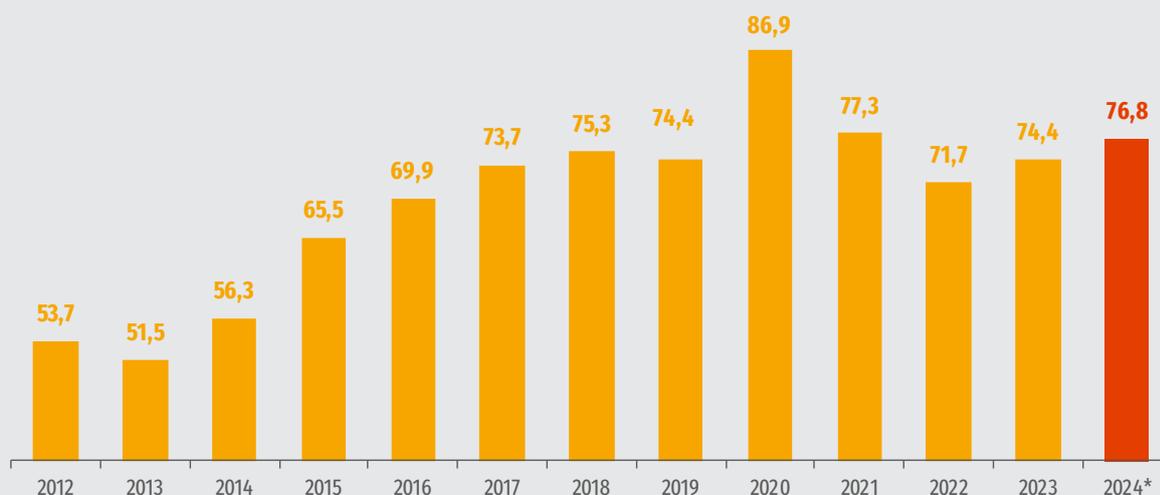
O setor público consolidado – governo federal, governos regionais e suas respectivas estatais – deve encerrar 2024 com déficit primário de R\$ 64,8 bilhões (0,6% do PIB), ante déficit de R\$ 249,1 bilhões (2,3% do PIB), em 2023, com destaque para a redução significativa do déficit primário do governo federal.

Além disso, em 2024, a continuidade do processo de redução da taxa Selic atua em favor da redução das despesas com juros, que devem apresentar redução de 0,3 ponto percentual do PIB na comparação com 2023. A redução do déficit primário, acompanhada pela redução das despesas com juros, possibilitará a redução do déficit nominal, que deverá passar de R\$ 967,4 bilhões (8,9% do PIB), em 2023, para R\$ 795,9 bilhões (6,9% do PIB), em 2024. Contudo, na ausência de um resultado primário positivo para o setor público, o endividamento continuará a crescer e a Dívida Bruta deve passar de 74,4% do PIB, em 2023, para 76,8% do PIB, em 2024.

A trajetória futura da dívida pública dependerá da capacidade de o novo arcabouço fiscal controlar o crescimento das despesas nos próximos anos. As projeções para 2024, contudo, sugerem que a maior parte da melhora do resultado primário da esfera federal decorre da elevação permanente de receitas, enquanto o novo limite de despesas do novo arcabouço fiscal tem potencial muito pequeno para conter o crescimento estrutural das despesas.

Gráfico 15 – Relação Dívida Bruta/PIB deve subir para 76,8% em 2024

Trajetória da Dívida Bruta do Setor Público
Percentual do PIB (%)



Fonte: Banco Central do Brasil

*Projeção: CNI

5 SETOR EXTERNO

Panorama segue positivo para setor externo brasileiro em 2024

Setor externo deve contribuir positivamente para crescimento econômico, mas em menor magnitude que em 2023

Brasil apresenta maior superávit comercial para primeiro trimestre em 2024

No primeiro trimestre de 2024, o Brasil apresentou o maior superávit comercial da série histórica para o período, alcançando US\$ 19,1 bilhões. O resultado decorreu de um aumento dos valores exportados, concomitante a uma queda dos valores importados, ambos na comparação com o primeiro trimestre de 2023.

Por um lado, o valor exportado alcançou US\$ 78,3 bilhões no primeiro trimestre de 2024,

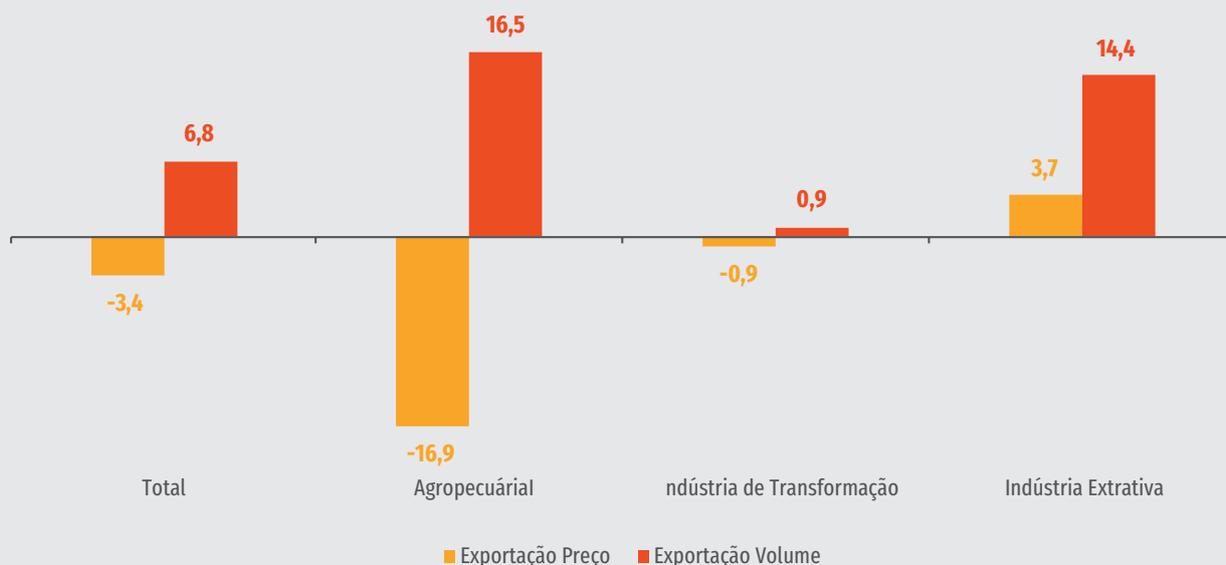
uma alta dos valores de 3,2% frente ao primeiro trimestre de 2023. Esse resultado decorreu do aumento de 6,8% dos volumes exportados, uma vez que os preços caíram 3,4% na mesma base de comparação.

Destaca-se, ainda, que o volume exportado aumentou de forma generalizada, com alta na agropecuária, na indústria extrativa e na indústria de transformação nos primeiros três meses de 2024, frente ao mesmo período de 2023. Já o comportamento dos preços variou, como se pode ver no Gráfico 16, a seguir.

Gráfico 16 – Agropecuária e indústria extrativa são destaques nas exportações brasileiras por setor

Índices médios de preço e de *quantum* por atividade econômica

Variação (%) entre os índices - janeiro-março de 2024 ante janeiro-março de 2023



Fonte: Comexstat, MDIC.

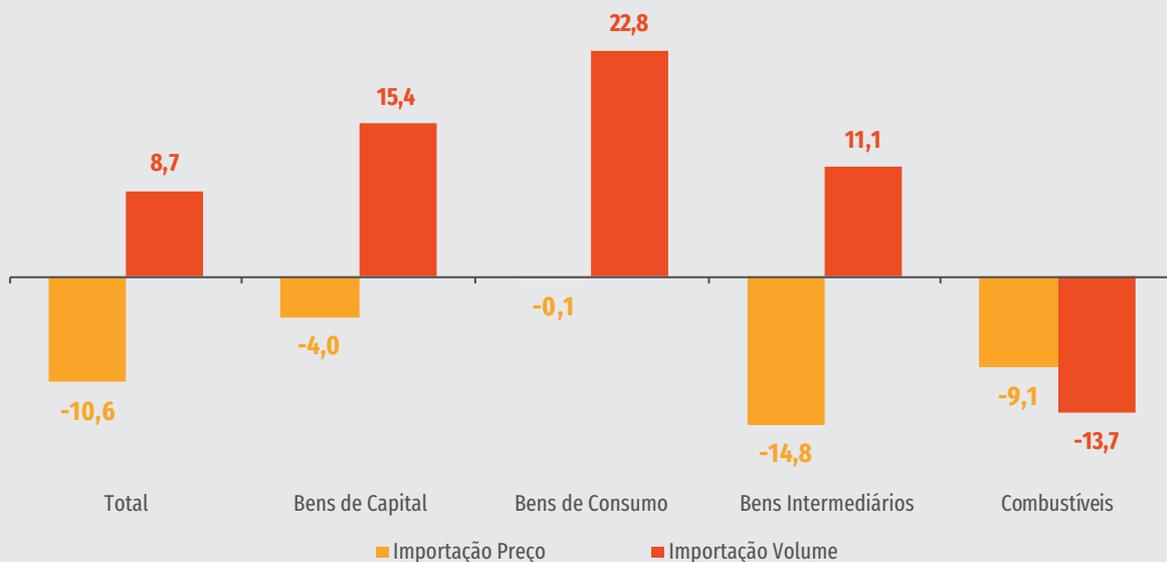
Por outro lado, as importações recuaram 1,8% frente ao primeiro trimestre de 2023, totalizando US\$ 59,2 bilhões. Esse resultado se deve à queda de 10,6% dos preços das importações, concomitante a um aumento de 8,7% do volume importado.

Analisando as importações por grandes categorias econômicas, observa-se que bens de capital, bens intermediários e bens de consumo apresentaram alta nos volumes importados, enquanto a categoria de combustíveis registrou queda nos volumes importados.

Gráfico 17 – Aumento da importação de todas as grandes categorias econômicas, exceto combustíveis

Índices médios de preço e de *quantum* por grandes categorias econômicas

Variação (%) entre os índices - janeiro-março de 2024 ante janeiro-março de 2023



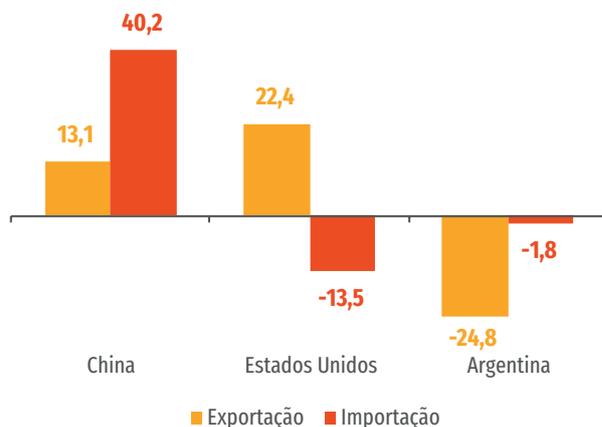
Fonte: Comexstat, MDIC.

Com relação aos parceiros comerciais, vale evidenciar o aumento da participação da China no comércio com o Brasil, em especial o avanço do volume importado no primeiro trimestre de 2024. Ao mesmo tempo, a Argentina registrou diminuição do fluxo comercial com o Brasil no primeiro trimestre, com queda de volumes exportados e importados.

Gráfico 18 – Comércio com a China se intensifica no primeiro trimestre de 2024

Índices de *quantum* por país

Variação (%) entre os índices - janeiro-março de 2024 ante janeiro-março de 2023



Fonte: Comexstat, MDIC.

Indústria extrativa deverá seguir impulsionando exportações em 2024

Em 2024, a previsão é que a economia mundial apresente o mesmo crescimento de 2023, com aumento do comércio mundial e queda da inflação, segundo estimativas do Fundo Monetário Internacional (FMI)¹⁴.

Nesse cenário, no tocante às exportações para 2024, novamente irá se destacar a indústria extrativa. Tanto as vendas de petróleo como as de minério de ferro, que representam juntas 93% das exportações da indústria extrativa, já foram destaque no primeiro trimestre do ano e deverão continuar a contribuir decisivamente para as exportações ao longo de 2024.

Adicionalmente, o desempenho das exportações da indústria de transformação deverá ser mais favorável em 2024, sobretudo devido à expectativa de aumento dos volumes exportados de proteína animal, açúcares e óleos combustíveis de petróleo.

Por outro lado, o setor agropecuário deverá contribuir menos para as exportações totais em 2024, devido ao impacto negativo de eventos climáticos. Os principais destaques negativos tendem a ser trigo, milho e soja, produtos que corresponderam a mais de 20% das exportações totais em 2023.

Assim, considerando esse contexto, projetamos que as exportações brasileiras alcancem US\$ 336,0 bilhões em 2024, redução de 1,1% frente ao valor de 2023.

No que se refere às importações, a continuidade da flexibilização da política monetária brasileira, em decorrência da desaceleração da inflação em 2024, a melhora no desempenho da indústria de transformação e o aumento das obras de infraestrutura impactarão, de forma positiva, a demanda por importações de bens

intermediários e de capital. Assim, esperamos que as importações totalizem US\$ 251,5 bilhões em 2024, alta de 4,4% frente ao valor importado em 2023.

Portanto, projetamos que o saldo da balança comercial será de US\$ 84,5 bilhões. Caso esse resultado se concretize, o comércio exterior brasileiro, em 2024, apresentará resultados inferiores àqueles de 2023, mas ainda bastante positivos, influenciados, novamente, pelo desempenho das exportações da indústria extrativa.

Déficit em transações correntes apresenta redução no acumulado dos 12 meses encerrados em fevereiro

O déficit em transações correntes acumulado nos últimos 12 meses até fevereiro de 2024 somou US\$ 24,7 bilhões, o que mostra retração ante o déficit de US\$ 52,3 bilhões, registrado nos últimos 12 meses encerrados em fevereiro de 2023. A redução do déficit em transações correntes decorre do aumento do superávit comercial, aliado a uma redução no déficit na conta de serviços.

Considerando a contribuição positiva da balança comercial e a manutenção dos déficits nas contas de renda primária e na balança de serviços ao longo do ano, estimamos déficit de US\$ 35,0 bilhões para transações correntes em 2024 (1,5% do PIB estimado pela CNI).

A entrada líquida de investimento direto no país (IDP) foi de US\$ 62,0 bilhões nos 12 meses até fevereiro de 2024. De outubro de 2023 a janeiro de 2024, o IDP registrou avanços graduais e contínuos. Apesar desses avanços terem sido interrompidos pela queda de fevereiro, devido ao recuo com operações intercompanhia, mantemos a previsão do IDP em US\$ 65,9 bilhões (2,8 % do PIB estimado pela CNI) para 2024. Esse resultado é mais que suficiente para compensar o déficit em transações correntes.

¹⁴ De acordo com estimativas do Fundo Monetário Internacional (FMI), o crescimento econômico em 2024 será de 3,1%, mesmo percentual registrado em 2023. Já o comércio mundial deve aumentar 3,3% em 2024 ante 0,8% em 2023. Por fim, a inflação global deve continuar em queda, passando de 6,8% em 2023 para 5,8% em 2024.

Menor diferencial de juros deve manter câmbio desvalorizado em 2024

Com relação à taxa de câmbio em 2024, por um lado, há fatores que atuam em favor da desvalorização cambial, como o menor diferencial de juros entre Brasil e Estados Unidos. No Brasil, o ritmo de redução da taxa de juros segue em andamento após seis cortes já realizados na taxa Selic desde agosto de 2023, enquanto nos Estados Unidos os juros permanecem no patamar entre 5,25% ao ano (a.a.) e 5,50% a.a., desde julho de 2023. Ainda que se espere o início de cortes das taxas de juros americanas em 2024, a diferença no ritmo dos cortes em relação ao Brasil resulta em um diferencial de juros menor entre os dois países em comparação com 2023, favorecendo a saída de dólares do Brasil.

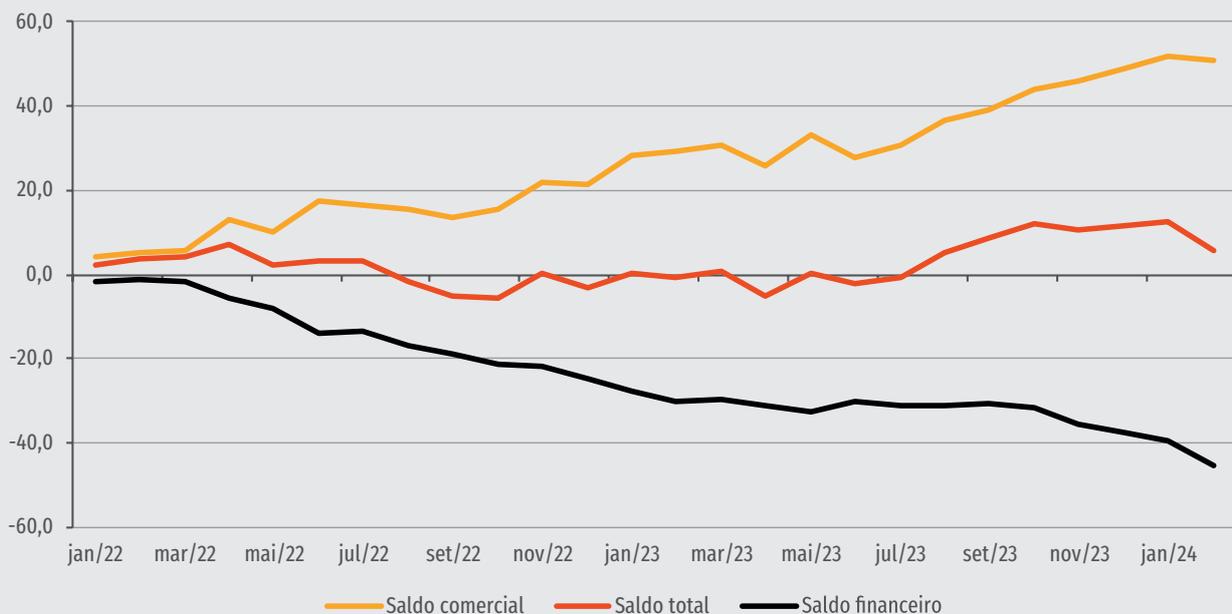
Por outro lado, alguns fatores contribuem para a valorização cambial, como a entrada de dólares devido ao desempenho positivo da balança comercial. Além disso, a melhora na nota de crédito do Brasil por parte das agências de classificação de risco traz uma sinalização mais positiva para o país frente aos demais emergentes, contendo uma desvalorização maior do real por conta do menor diferencial de taxa de juros.

Dessa forma, considerando que os fluxos comerciais positivos sejam contrabalançados por uma saída de fluxos financeiros, esperamos que isso resulte em saldo total positivo no primeiro semestre do ano e negativo na segunda metade do ano. Como resultado, projetamos a taxa de câmbio nominal de dezembro de 2024 em R\$ 4,90/US\$ e a taxa de câmbio média do ano em R\$ 5,00/US\$. Trata-se de uma estabilidade da taxa de câmbio média do ano na comparação com 2023.

Gráfico 19 – Saldo comercial contribui positivamente e saldo financeiro contribui negativamente para saldo total de câmbio contratado¹⁵

Saldos acumulados em 12 meses para câmbio contratado comercial e para o câmbio contratado financeiro

Em milhões de US\$



Fonte: Banco Central do Brasil.

¹⁵ O câmbio contratado é originado pela entrada/saída de moeda estrangeira no país, constituindo-se, portanto, em operações do Balanço de Pagamentos.

6 PERSPECTIVAS PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

	2021	2022	2023	2024 (previsão)
ATIVIDADE ECONÔMICA				
PIB (variação anual)	4,8%	3,0%	2,9%	2,4%
PIB industrial (variação anual)	5,0%	1,5%	1,6%	2,1%
PIB Indústria da Transformação (variação anual)	3,8%	-0,5%	-1,3%	1,7%
PIB Indústria Extrativa (variação anual)	3,6%	-1,4%	8,7%	3,1%
PIB Indústria da Construção (variação anual)	12,6%	6,8%	-0,5%	2,0%
PIB Eletricidade e gás, água, esgoto e atividades de gestão de resíduos (variação anual)	1,5%	10,5%	6,5%	3,3%
PIB Consumo das famílias (variação anual)	3,0%	4,1%	3,1%	2,5%
PIB Formação bruta de capital fixo (variação anual)	12,9%	1,1%	-3,0%	2,8%
MERCADO DE TRABALHO				
Massa de rendimento real do trabalho (variação anual)	-2,4%	6,9%	6,9%	4,0%
Taxa de desemprego (média anual - % da PEA)	13,2%	9,3%	8,0%	8,0%
INFLAÇÃO				
Inflação (IPCA - variação anual)	10,1	5,8	4,6	3,6
TAXA DE JUROS				
Taxa nominal de juros				
(taxa média do ano)	4,5	12,6	13,3	10,1
(fim do ano)	9,25	13,75	11,75	9,00
CONTAS PÚBLICAS				
Resultado primário do setor público consolidado (R\$ bilhões)	-64,7	-125,9	-249,1	-64,8
(% do PIB)	-0,7%	-1,3%	-2,3%	-0,6%
Resultado nominal do setor público consolidado (R\$ bilhões)	-383,7	-460,4	-967,4	-795,9
(% do PIB)	-4,3%	-4,6%	-9,8%	-6,9%
Dívida pública bruta (% do PIB)	77,3%	71,7%	74,4%	76,8%
TAXA DE CÂMBIO				
Taxa nominal de câmbio - R\$/US\$ (média do ano)	5,40	5,17	5,00	5,00
SETOR EXTERNO				
Exportações (US\$ bilhões)	280,8	334,1	339,7	336,0
Importações (US\$ bilhões)	219,4	272,6	240,8	251,5
Saldo comercial (US\$ bilhões)	61,4	61,5	98,9	84,5
Saldo em conta corrente (US\$ bilhões)	-46,4	-53,6	-28,5	-35,0
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	46,4	87,2	62,0	65,9



www.cni.com.br

Documento concluído em 10 de abril de 2024.

CNI - CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA

Antonio Ricardo Alvarez Alban

Presidente

DIRETORIA DE DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL - DDI

Rafael Esmeraldo Lucchesi Ramacciotti

Diretor

Superintendência de Economia

Mário Sérgio Carraro Telles

Superintendente

Gerência de Análise Econômica

Marcelo Souza Azevedo

Gerente

Gerência de Política Econômica

Fábio Bandeira Guerra

Gerente

Elaboração

Cláudia Perdigão

Fábio Bandeira Guerra

Isabella Bianchi

Johnny William Monteiro

Juliana Lucena do Nascimento

Larissa Nocko

Marcelo Souza Azevedo

Márcio Francisco da Silva

Maria Virgínia da Silva Colusso

Mário Sérgio Carraro Telles

Matheus Outeiro dos Santos

Paula Verlangueiro Vieira

Produção editorial, projeto gráfico e diagramação

Carla Regina P. Gadêlha

Normalização

Alberto Nemoto Yamaguti

Superintendência de Administração

Diretoria Corporativa

Serviço de Atendimento ao Cliente – SAC

Tels.: (61) 3317-9989 / 3317-9992

E-mail: sac@cni.com.br

www.portaldaindustria.com.br



Confederação Nacional da Indústria

PELO FUTURO DA INDÚSTRIA