



Julho - 2024

# BOLETIM N.º. 70

Grupo de Estudos e Pesquisas em Conjuntura UFES

## Economia Brasileira: Os Limites da Conciliação





# SUMÁRIO

I. Apresentação	3
II. Nível de Atividade & Setor Externo	4
III. Política Fiscal	9
IV. Política Monetária & Inflação	12
V. Empregos & Salários	14
VI. Os limites do crescimento em 2024	16
VII. Anexo Estatístico	18
VIII. O Grupo	36



## APRESENTAÇÃO

Passado um pouco mais de um ano e meio do novo governo, resultados econômicos mais animadores começam a aparecer. Alguma recuperação do crescimento econômico, a redução inflacionária e o aquecimento do mercado de trabalho são os principais indicadores que têm gerado otimismo em relação à condução da política econômica e seus efeitos sobre a vida real. A septuagésima edição do Boletim de Conjuntura em Economia da Ufes discute, justamente, os limites para a manutenção desse ritmo de recuperação dos indicadores econômicos em um governo de conciliação, pressionado por forças conservadoras que insistem em manter as regras da austeridade fiscal.

Produzido pelo Grupo de Estudos e Pesquisa em Conjuntura, do curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Espírito Santo, este boletim analisa os indicadores econômicos do ano de 2023 e o acumulado em 2024, indicando que a tentativa de conciliação por parte do governo tem gerado um estreitamento do espaço fiscal e monetário para a indução do crescimento econômico, aspecto que é agravado por um cenário externo bastante instável. O título do boletim, "Economia Brasileira: Os Limites da Conciliação", reflete os impactos dessa estratégia política sobre a dinâmica econômica.

Mantendo a sua tradicional estrutura, o boletim, escrito pelos estudantes, sob coordenação dos professores orientadores e com a contribuição de Fabrício de Oliveira, é composto por quatro seções. A primeira traz a análise do nível de atividade, política fiscal e setor externo; em seguida, uma seção sobre política monetária e inflação, seguida da terceira, que faz a análise do mercado de trabalho. Completando o texto, o economista Fabrício de Oliveira analisa o cenário econômico do ano de 2024.

Nós, professores e estudantes do Grupo de Conjuntura, convidamos a todas e a todos para a leitura dos textos produzidos para a presente edição.

Boa Leitura!  
Grupo de Conjuntura



## Nível de Atividade & Setor Externo

No contexto da atividade econômica nacional, verifica-se que o Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro alcançou a marca de R\$10,8 trilhões, em 2023, conforme aponta o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Esse valor representa um incremento de 2,9% em comparação ao ano anterior (Gráfico 1.1). Adicionalmente, no primeiro trimestre de 2024, esse indicador registrou um crescimento de 2,5% em relação ao mesmo período de 2023, reforçando a previsão do Fundo Monetário Internacional (FMI) de que o Brasil se consolidará como a oitava maior economia do mundo neste ano. Todavia, é fundamental destacar a natureza desse crescimento econômico, que progressivamente relega o país à condição de mero produtor de commodities, como será elucidado na análise dos dados subsequentes.

Nesse sentido, sendo responsável por um terço da expansão do PIB pela ótica da produção<sup>1</sup>, o setor de maior crescimento em 2023 foi a Agropecuária (Gráfico 1.2). No acumulado do ano, esse setor apresentou o melhor desempenho já registrado na história do índice, com um crescimento de 15,1% em comparação com o acumulado do ano anterior. Esse avanço ocorreu sobretudo devido a dois fatores: o aumento da produtividade na agricultura, destacando-se as culturas de soja (27,1%) e de milho (19,0%), segundo aponta o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA/IBGE); e a elevação da demanda internacional por essas commodities, especialmente em função do contexto da Guerra na Ucrânia<sup>2</sup>. Porém, já no primeiro trimestre de 2024, em comparação com o mesmo período do ano anterior, a Agropecuária recuou em 3,0%, indicando uma desaceleração desse setor, tão característico por sua volatilidade, em razão de fatores climáticos e variações na produtividade do solo.

O setor industrial registrou um crescimento de 1,6% no acumulado de 2023 em relação ao ano anterior. Nele, destacou-se o segundo subcomponente de maior desempenho dentro do PIB, proveniente da Indústria Extrativa, com um crescimento de 8,7% (Gráfico 1.3). Esse desempenho foi impulsionado principalmente pela extração de petróleo, gás natural e minério de ferro. Por outro lado, a Indústria de Transformação apresentou um recuo de 1,3% no mesmo período, atribuído principalmente à queda na fabricação de produtos químicos, máquinas e equipamentos, metalurgia e indústria automotiva. No primeiro trimestre de 2024, em comparação com o mesmo período do ano anterior, o setor industrial avançou 2,8%. O destaque desse crescimento continuou sendo a Indústria Extrativa, com um aumento de 5,9%. No entanto, houve um avanço da Indústria de Transformação, com um registro positivo de 1,5%, embora ainda seja a atividade com o menor crescimento nesse setor.

A ampliação do valor adicionado da Indústria em 2023 e no primeiro trimestre de 2024 é reforçada pelos dados da Pesquisa Industrial Mensal de Produção Física (PIM-PF/IBGE)<sup>3</sup>. No acumulado de 2023, em comparação com o mesmo período do ano anterior, o produto real da Indústria Geral registrou um avanço sutil de 0,1%, proporcionado pela expansão da Indústria Extrativa (7,1%), uma vez que a Indústria de Transformação (-1%) estava em contração (Gráfico 1.4). Já no primeiro trimestre de 2024, a Indústria Geral acumulou crescimento de 1,9% em relação ao mesmo período do ano anterior. Ainda em 2024 e sob a mesma base de comparação, verificou-se, também, que a Indústria Extrativa e a Indústria de Transformação apresentaram crescimento de, respectivamente, 4,6% e 1,4%. No início deste ano, tem-se, portanto, um avanço do setor industrial, sustentado pela Indústria Extrativa, cuja capacidade de dinamismo econômico mostra-se bastante limitada quando comparada à da Indústria de Transformação, de modo que o panorama apresentado pelo setor seja confirmado pelo processo de desindustrialização brasileira.

<sup>1</sup>Pela ótica da produção, os setores analisados são: Indústria, Comércio e Serviços e Agricultura.

<sup>2</sup> Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2024/03/01/pib-crescimento-de-agro-no-ano-puxou-outros-setores-diz-macrosector.ghtml>. Acesso em: 09 jun. 2024.

<sup>3</sup>Os resultados do nível de atividade industrial apresentados pelo PIB e pela PIM-PF diferem, em função da disparidade existente entre as amostras utilizadas na elaboração dos dados estatísticos. No cálculo do PIB, computa-se a atividade industrial agregada de Indústrias extrativas, Indústrias de transformação, Construção e Eletricidade e gás, água, esgoto, atividades de gestão de resíduos. A composição da PIM-PF, menos abrangente, registra apenas a produção industrial de dois subsetores: Indústrias Extrativas e Indústrias de Transformação, que, a partir da soma ponderada por seu respectivo peso, totalizam o resultado da Indústria Geral.



## Nível de Atividade & Setor Externo

O setor de Serviços, por sua vez, expandiu 2,4% no acumulado de 2023 em relação ao ano anterior, com todas as atividades apresentando crescimento. Destacaram-se, contudo, as Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados, com uma

variação positiva de 6,6%<sup>4</sup>. No primeiro trimestre de 2024, comparado com o mesmo período do ano anterior, houve um comportamento semelhante desse setor, com um aumento de 3,0% e todas as atividades registrando crescimento, destacando-se, desta vez, as atividades de Informação e comunicação, com alta de 4,6%. De acordo com a Pesquisa Mensal dos Serviços (PMS), considerando o acumulado do ano de 2023, em comparação com 2022, é possível observar que o volume de atividades (6,5%) e a receita nominal (2,4%) desse setor avançaram (Gráfico 1.5). Ainda, segundo a Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), os resultados da receita nominal de serviços e o volume de vendas do comércio varejista ampliado, no acumulado do ano 2023, em comparação com o ano anterior, registraram variações de 5,3% e 2,4%, respectivamente. Além disso, no primeiro trimestre de 2024, no acumulado do ano, em comparação com o mesmo período do ano anterior, a PMC registrou variação positiva da receita nominal de serviços (6,6%) e o volume de vendas do comércio varejista ampliado (4,6%). Dessa forma, o componente de maior participação na geração de riqueza nacional registra aquecimento, dado, essencialmente, ao arrefecimento do processo inflacionário e ao aumento da massa de salários reais, o que possibilita a ampliação da parte da renda destinada ao consumo.

Analisando o PIB sob a ótica da demanda<sup>5</sup>, nota-se que a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), componente que representa o nível de investimento na economia, registrou uma variação negativa de 3,0% no acumulado de 2023 em comparação com o ano anterior (Gráfico 1.6). Esse declínio foi especialmente marcante no subcomponente de máquinas e equipamentos, que teve uma queda de 9,4%. Contudo, no primeiro trimestre de 2024, comparado com o mesmo período do ano anterior, a FBCF cresceu 2,7%, interrompendo uma sequência de três quedas trimestrais consecutivas. Vale destacar que a recente recuperação desse componente ocorreu em um contexto de sucessivos cortes na taxa Selic, que estava três pontos percentuais menor no final desse trimestre em relação ao mesmo período do ano anterior.

No setor externo, as Importações de Bens e Serviços registraram uma queda de 1,2% no acumulado de 2023 em comparação com o ano anterior. Em contrapartida, as exportações apresentaram um aumento significativo de 9,1% para o mesmo período, impulsionadas principalmente pelos setores agrícola, de mineração, alimentos e derivados de petróleo. Já no primeiro trimestre de 2024, as importações voltaram a crescer, agora com alta de 10,2%, destacando-se as aquisições de produtos químicos, maquinaria, produtos metálicos e serviços. Quanto às exportações, apesar do aumento de 6,5% no período correspondente, é importante notar que esse incremento não conseguiu compensar o significativo avanço das importações, especialmente de maquinaria, cuja produção doméstica foi reduzida em paralelo à indústria de transformação, resultando em um saldo líquido de exportações negativo.

Quanto ao Consumo das Famílias, registrou-se uma variação positiva de 3,1% no acumulado de 2023 quando comparado ao ano anterior. Já no primeiro trimestre de 2024, em relação ao mesmo período do ano anterior, o comportamento do Consumo das Famílias reafirmou o avanço desse componente, atingindo um resultado de 4,4%. Esses aumentos foram

<sup>4</sup>Subcomponente relacionado à prestação de serviços financeiros, realizada, em geral, por bancos, corretoras e agentes de investimento, com atividades como empréstimos, intermediação de títulos, administração de bolsas de valores, capitalização, seguros, previdência complementar, planos de saúde e crédito imobiliário.

<sup>5</sup> Pela ótica da despesa, os componentes analisados são: Despesa de Consumo das Famílias, Despesa de Consumo do Governo, Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), Exportações e Importações.



## Nível de Atividade & Setor Externo

impulsionados, especialmente a partir do ano passado, por diversos fatores, como a redução da inflação, os programas governamentais de transferência de renda, a diminuição das taxas de juros, os reajustes reais do salário mínimo e dos benefícios previdenciários, o crescimento do emprego, o pagamento de precatórios e a melhoria na disponibilidade de crédito.

Acerca do Consumo do Governo, houve uma alta de 1,7% no acumulado de 2023 em relação ao ano anterior. Seguindo essa mesma linha, no primeiro trimestre de 2024, esse componente aumentou em 2,6% quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Esse pequeno avanço é retrato de um cenário de disputa política e econômica, em especial, na esfera do orçamento federal, em que é possível algum avanço deste governo em relação aos governos anteriores em matéria de política social. No entanto, a possibilidade de um desenvolvimento econômico sustentável ainda parece distante, uma vez que a política econômica permanece refém da lógica neoliberal, cujos chicotes são lançados em prol de uma elite financeira, os quais se ocultam sob um véu de equilíbrio fiscal e estabilidade da moeda. Portanto, apesar dos dados revelarem um crescimento quantitativo, cabe questioná-los de forma qualitativa, uma vez que reforçam o processo de reprimarização da economia nacional e manutenção da desigualdade social estrutural.

No que diz respeito ao setor externo, conforme os dados do Banco Central do Brasil, as transações correntes do Balanço de Pagamentos do Brasil (Tabela 1.7), acumuladas em 2023, registraram um déficit de US\$ 30,83 bilhões. Apesar do déficit, o resultado representou uma significativa melhora em relação ao ano anterior, quando o déficit foi de US\$ 48,21 bilhões. Essa redução do déficit da ordem de 36,11% é um indicador positivo para a economia brasileira, demonstrando um menor desequilíbrio nas contas externas do país. O principal fator que contribuiu para essa melhora foi o superávit de US\$ 80,52 bilhões na Balança Comercial de bens, que constitui o maior resultado registrado desde o início da série histórica, em janeiro de 1996. Esse desempenho, que representou um aumento de 82,51% em relação a 2022, é explicado principalmente pelo aumento das exportações brasileiras, que atingiram US\$ 344,37 bilhões no período.

No entanto, é importante ressaltar que as importações totalizaram US\$ 263,85 bilhões, refletindo uma queda de 10,91% em comparação com 2022. Apesar do superávit na Balança Comercial de bens, é crucial analisar esse resultado com cautela, pois a queda nas importações, que influenciou diretamente no superávit, está relacionada a fatores conjunturais, como a desaceleração da economia global, e não necessariamente à força da indústria nacional. No que se refere à balança de serviços, responsável por registrar as transações de bens intangíveis entre residentes e não residentes do país, observa-se uma certa constância. Os dados do acumulado em 2023 apresentaram um saldo deficitário de US\$ 37,59 bilhões, representando uma variação positiva de 5,10% em comparação com o mesmo período do ano anterior.

Na análise da Renda Primária, que abrange lucros, juros, dividendos e salários enviados e recebidos do exterior, observou-se um aumento significativo entre 2022 e 2023, com o déficit subindo de US\$ 56,53 bilhões para US\$ 74,69 bilhões em dados cumulativos, representando um aumento de 32,13%. Esse cenário desfavorável indica que uma parte substancial da riqueza gerada no Brasil foi remetida para fora da economia nacional para remunerar investidores estrangeiros, em vez de ser reinvestida internamente.

Quanto à Conta Financeira<sup>6</sup>Em 2023, houve uma melhora significativa no déficit da Conta Financeira em comparação a 2022, quando o déficit era de US\$46,76 bilhões, reduzindo-se para US\$ 29,33 bilhões em 2023, uma diminuição de 37,27%. Um fator chave para essa redução foi a queda de 13,91% no Investimento Direto no País (IDP) em 2023, totalizando US\$ 64,23 bilhões.

<sup>6</sup>Na Conta Financeira, as entradas de moeda estrangeira são registradas como valores negativos, enquanto as saídas são lançadas como valores positivos.





## Nível de Atividade & Setor Externo

Apesar da diminuição no IDP, as entradas líquidas permaneceram robustas, destacando um fluxo contínuo de investimentos estrangeiros diretos, mesmo com a redução no volume. Além disso, o Investimento Direto no Exterior (IDE) também registrou uma queda significativa, 15,30%, passando para US\$ 28,25 bilhões em 2023. A redução da Taxa Selic para 11,75% em 2023 é outro fator relevante. Essa taxa de juros pode ter influenciado tanto os fluxos de investimentos estrangeiros quanto ao desempenho da Conta Financeira, afetando as decisões de investimento e financiamento, tanto em nível internacional quanto doméstico. Essa manutenção no déficit indica uma melhora na balança financeira nacional, evidenciando uma redução substancial na necessidade de financiamento externo.

No ano de 2023, as Reservas Internacionais atingiram um montante total de US\$ 355 bilhões, representando um incremento de 9,34% em relação ao encerramento de 2022, quando registraram US\$ 324 bilhões. Esta diferença equivale a US\$30,33 bilhões.

Em relação a 2024, os dados do Balanço de Pagamentos revelam que a conta de transações correntes acumulou um déficit de US\$ 17,31 bilhões no quadrimestre, um aumento notável em relação ao déficit de US\$12,86 bilhões registrado no mesmo período de 2023, marcando um aumento de 34,53%. Este crescimento do déficit é principalmente impulsionado pela balança de serviços, cujo déficit atingiu US\$14,67 bilhões em 2024, representando um aumento de 36,29%. Um dos fatores que contribuiu significativamente para esse aumento no déficit de serviços é a balança de propriedade intelectual. Esta balança reflete o saldo líquido dos pagamentos e recebimentos relacionados a direitos autorais, patentes, marcas registradas e outros ativos intangíveis, que registrou um déficit de US\$ 2,80 bilhões nos primeiros quatro meses de 2024. Isso representa um aumento significativo de 107,77% em relação ao mesmo período do ano anterior.

A respeito da Balança comercial de bens, esta voltou a registrar um superávit no primeiro quadrimestre de 2024, totalizando US\$ 18,96 bilhões. Esse valor representa uma queda de 4,17% em relação ao mesmo período de 2023. A redução é atribuída ao crescimento das importações, que superou o das exportações, evidenciando a contínua necessidade de bens intermediários importados para a produção brasileira. Além disso, a maior parte dos produtos exportados consiste em bens primários de baixo valor agregado. As importações tiveram um aumento de 6,73% em comparação ao mesmo intervalo do ano passado, atingindo cerca de US\$ 91,47 bilhões, enquanto as exportações apresentaram uma ampliação de 4,69%, atingindo US\$110 bilhões, desempenho que demonstrou um saldo positivo de US\$ 4,9 bilhões a mais do que o ano anterior.

No período de janeiro a abril de 2024, o Investimento Direto no País (IDP) alcançou US\$ 27,21 bilhões em valores correntes, marcando um aumento de 12,9% em relação ao mesmo período de 2023. Esse crescimento reflete um aumento significativo na entrada de recursos destinados a ganhos de longo prazo, como aberturas de filiais e investimentos em infraestrutura por empresas estrangeiras. Em contrapartida, o Investimento Direto no Exterior manteve um saldo positivo, embora tenha reduzido de US\$ 7,94 bilhões para US\$7,10 bilhões, representando uma contração de 10,57% comparado ao ano anterior.

No que se refere ao comércio exterior, em termos de Balança Comercial, conforme os dados do Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços, o Brasil exportou um montante recorde de bens e mercadorias no valor de US\$ 344,37 bilhões para o mercado internacional em 2023. Assim como em 2022, esse número foi impulsionado pela alta demanda global por *commodities*, como soja, minérios de ferro, óleos brutos de petróleo, açúcar de cana e milho. Os principais destinos para a produção brasileira foram, respectivamente, a China, os Estados Unidos, a Argentina, a Holanda e o México. Nesse contexto, é crucial salientar que a pauta exportadora brasileira é majoritariamente composta por produtos de baixo valor agregado, em



## Nível de Atividade & Setor Externo

---

especial as commodities. Em contrapartida, o Brasil importa, principalmente, produtos de maior valor agregado.

No que diz respeito às importações, o ano de 2023 mostrou uma diminuição de 10,91% em relação ao ano anterior. Essa redução pode indicar uma retração na atividade econômica e uma diminuição na demanda por bens de capital e intermediários, considerando que grande parte dos itens importados são matérias-primas de alta tecnologia destinadas à indústria nacional. Os principais países de origem das importações brasileiras foram, respectivamente, China, Estados Unidos, Alemanha, Argentina e Rússia. Entre os principais produtos importados, destacam-se aqueles relacionados à indústria de transformação, como óleos de petróleo ou de minerais betuminosos, adubos e fertilizantes químicos, que juntos somaram mais de 90% das importações do Brasil.

Em relação ao primeiro trimestre de 2024, o cenário foi marcado por um desempenho positivo no comércio exterior brasileiro, com crescimento em ambas as contas: exportações e importações. Em relação às exportações, essas alcançaram o valor de US\$ 79,08 bilhões no primeiro quarto deste ano em comparação com os US\$ 77,41 bilhões do mesmo período de 2022, uma variação positiva de 2,15%. Os principais destinos para os produtos brasileiros foram, respectivamente, China, Estados Unidos, Argentina, Holanda e Singapura, com a preponderância da exportação de commodities. Em relação às importações, foi alcançado o valor de US\$ 66,91 bilhões no período de janeiro-março deste ano, em contraste com os US\$ 65 bilhões do mesmo período de 2022, isso representa uma variação de 2,94%. Os grandes parceiros importadores são, respectivamente, China, Estados Unidos, Alemanha, Argentina e Rússia, e, em relação aos produtos, os mais importados são derivados de petróleo, veículos e produtos de uso medicinal. O primeiro trimestre de 2024 foi positivo para o comércio exterior brasileiro, mas ainda há desafios estruturais a serem superados. Diversificar a pauta exportadora, investir em inovação e buscar novos mercados são medidas cruciais para garantir um crescimento sustentável e resiliente do comércio exterior brasileiro no longo prazo.





## Política Fiscal

Na análise da política fiscal, sob a ótica “acima da linha”, utilizada pela Secretaria do Tesouro Nacional para o Governo Central (GC), considerar-se-á o fluxo de receitas e despesas públicas apurados os dados anuais de 2023 em comparação ao ano 2022 e, posteriormente, o primeiro quadrimestre de 2024 em comparação com igual período de 2023 (Tabela 2.1). Em 2023, o GC defrontou-se com um déficit primário de R\$ 230,5 bilhões (2,12% do PIB), contra um superávit primário de R\$ 46,4 bilhões (0,5% do PIB), em 2022. Tal resultado deveu-se a certa amenização da política fiscal ortodoxa, que, em 2022, estava pautada em uma consolidação fiscal abrupta e larga utilização de receitas de privatização e, em 2023, utilizou-se da emenda de transição, costurada pelo grupo político eleito no final de 2022, a fim de garantir alguns gastos sociais que foram comprimidos na LDO 2023 do governo Bolsonaro. Não obstante a sua amenização, a política fiscal de Lula segue orientada prioritariamente por uma perspectiva de ajuste fiscal de longo prazo.

A receita total de 2023 atingiu R\$ 2,35 trilhões, 21,6% do PIB, apenas 1,6% superior a de 2022. Por um lado, esse resultado é uma consequência da relativa queda das Receitas Não Administradas (-17,6%), com a interrupção das receitas de privatizações, concessões, leilões e a menor intensidade dos adiantamentos de dividendos. Por outro lado, o aumento da Receita Administrada pela RFB (3,5%), principalmente da Arrecadação Líquida para o RGPS (10,6%), em parte compensou a perda das Receitas Não Administradas. Esses aumentos das receitas são consequências, respectivamente, da alta nos indicadores de produção industrial, vendas de bens, vendas de serviços, além da maior massa salarial e do aquecimento do mercado de trabalho.

A despesa total de 2023 atingiu R\$ 2,13 trilhões, 19,5% do PIB, 17,7% maior se comparada a 2022. Esse aumento é resultado do crescimento dos Benefícios Previdenciários (12,8%), Pessoal e Encargos Sociais (7,6%), Despesas Sujeitas a Programação Financeira (37,3%). Os Benefícios Previdenciários são reajustados com o salário mínimo e obtiveram reajuste real em 2023. O aumento dos gastos com Pessoal e Encargos Sociais refletiu o reajuste no salário dos servidores públicos. A elevação das despesas sujeitas a programação financeira é fruto do crescimento do gasto com Bolsa Família e do Auxílio Brasil (88,7%). As Outras Despesas Obrigatórias obtiveram também um crescimento (17,8%), puxada por Custeio e Capital (24,6%), herança do governo anterior envolvendo o parcelamento do estoque de precatórios. O aumento das Despesas Discricionárias (20,5%), em 2023, se deu por certa retomada do nível de gastos com saúde, transporte, assistência social e principalmente educação.

No primeiro quadrimestre de 2024, ocorreu um superávit primário de R\$ 30,6 bilhões, uma redução de 34,7% se comparado com o mesmo período de 2023. O primeiro quadrimestre de 2024, comparado com o de 2023, teve melhor resultado nas receitas totais, 13,1% maiores, atingindo R\$ 895,23 bilhões. Os principais fatores responsáveis foram o aumento da receita Administrada pela RFB e da Arrecadação Líquida do Regime Geral de Previdência Social, com crescimento respectivo de 15,38% e 10,76%, ampliadas face a continuação das políticas de 2023, destacando-se o crescimento da arrecadação do IRRF Capital (tributação de fundos de investimentos), além da melhora na arrecadação do PIS/Cofins, em parte devido ao retorno da tributação incidente sobre os combustíveis.

As despesas totais, cresceram 17,3%, atingindo R\$ 694,98 bilhões no primeiro quadrimestre de 2024. Ocorreu aumento dos Benefícios Previdenciários (12,8%), com a manutenção da política salarial adotada no ano anterior. As Outras Despesas Obrigatórias tiveram um significativo crescimento (48,3%), puxadas pelo aumento do Custeio e Capital (238,9%), ocorrido pela liquidação de sentenças judiciais e precatórios. As despesas sujeitas a programação financeira elevaram-se em 13,4%, fruto da manutenção do Bolsa Família e Auxílio Brasil (4,3%), mas também do crescimento das Despesas Discricionárias (26,1%), especialmente gastos com transporte, assistência social, saúde e educação.

A política fiscal também pode ser analisada sob a ótica “abaixo da linha”, utilizando dados do Banco Central (BC) para o Setor Público Consolidado (SPC<sup>1</sup>), que considera o financiamento do setor público segundo o fluxo de seu endividamento líquido, aqui apurados os dados anuais de

---

<sup>1</sup> Setor Público Consolidado abrange Governo Central, Estados, municípios e Estadais.



## Política Fiscal

2023 em comparação com o ano de 2022 e, posteriormente, o primeiro quadrimestre de 2024 em comparação com igual período de 2023.

Através da Necessidade de Financiamento do Setor Público Consolidado (NFSP), em 2023, também pode-se observar um déficit primário de R\$ 249,1 bilhões, 2,3% do PIB, em contraste a um superávit primário, em 2022, de R\$ 126 bilhões, 1,2% do PIB. Esse resultado para o SPC se deveu principalmente à forte diminuição do superávit dos Governos Regionais (R\$ 17,6 bilhões) e Federal (R\$ 42,1 bilhões), queda de 72,8% e 86,7%, respectivamente. A LDO 2024 mudou a meta fiscal de 2023 para um déficit, o que permitiu maiores gastos para assegurar alguns programas sociais, com certa recuperação do gasto público comprimido por Bolsonaro. A política de valorização do salário mínimo ao ser retomada gerou um crescimento relativo da necessidade de financiamento do INSS (R\$ 306,2 bilhões), com aumento de 17,2% em relação a 2022. Mas seguem sendo os juros nominais (R\$ 718,3 bilhões), a despesa que mais aumenta, 22,5% maior em 2023, 6,6% do PIB, resultando num déficit nominal de R\$ 967,4 bilhões, 8,9% do PIB, em 2023.

Comparando o primeiro quadrimestre de 2024 com igual período do ano anterior, através da NFSP, ocorreu uma diminuição do superávit primário para R\$ 61,3 bilhões, representando 1,65% do PIB, em um decréscimo de 22,1%. A continuidade do crescimento da NF do INSS (R\$ 92,3 bilhões), 2,5% do PIB, resultou num incremento de 17,4%. Concomitantemente, apesar da singela diminuição da Taxa Selic, houve ampliação da despesa com juros nominais (R\$ 285,5 bilhões), que atingiu o altíssimo patamar de 7,7% do PIB, 25,5% maior do que em 2023. A elevação da despesa com juros se explica pelo aumento da utilização de operações compromissadas no primeiro quadrimestre de 2024. Dessa forma, esses fatores ocasionaram um maior déficit nominal (R\$ 224,3 bilhões), 6% do PIB, 50,7% acima de igual período de 2023 (Tabela X.2).

Em relação à Dívida Bruta do Governo Geral<sup>2</sup> (DBGG), em dezembro de 2023, 74,3% do PIB (R\$ 8,07 trilhões), 11,8% superior a dezembro de 2022, 71,7% do PIB. Apesar das críticas da imprensa aos gastos primários, os principais responsáveis pela elevação da DBGG em 2023 foram os juros nominais (aumento de 6,9 p.p.) e as emissões líquidas de dívida (aumento 0,2 p.p.). Paralelamente, em abril de 2024 a DBGG atingiu 76% do PIB (R\$ 8,4 trilhões), resultado advindo principalmente do contínuo impacto dos juros nominais (aumento de 1,9 p.p.) e emissão líquida de dívida (aumento de 0,3 p.p.). Por fim, no que se refere a Dívida Líquida do Setor Público Consolidado (DLSP), em dezembro de 2023, 60,9% do PIB (R\$ 6,6 trilhões), com o aumento de 16,9% em relação a dezembro de 2022, que estava em 56,1%. Já em abril de 2024, a DLSP alcançou um nível de 62,2% do PIB (R\$ 6,8 trilhões) (Tabela 2.3).

Analisando a Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP) dos estados e municípios, o resultado nominal de 2023 apresentou um déficit de R\$ 80 bilhões, 491% acima de 2022, ocasionado por uma queda de 73% do superávit primário, além de uma elevação de 25% dos juros nominais. Já no primeiro quadrimestre de 2024, houve um superávit nominal de R\$ 2,2 bilhões, apresentando estabilidade se comparado com o mesmo período em 2023. Ao tratar dos estoques, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) de estados e municípios aumentou 5% se comparado dezembro de 2023 com dezembro de 2022, e atingiu, em abril de 2024, R\$ 910 bilhões, 8,2% do PIB.

A Dívida Mobiliária em Mercado, no mês de abril de 2024, alcançou o montante de R\$ 5,7 trilhões, contra R\$ 5,2 trilhões, em dezembro de 2022; as operações compromissadas do Banco Central totalizaram R\$ 1,4 trilhão, contra R\$ 0,9 trilhão também em dezembro de 2022. Os dois elementos somados representaram 85% do estoque total da dívida bruta do governo geral em abril de 2024 (Tabela 2.4). No que tange à composição da dívida mobiliária, as LFTs, títulos pós-fixados indexados à taxa SELIC, ocupam, desde 2023, a sua maior parte e apresentaram um considerável aumento a partir da última quadra de 2023 (Gráfico 2.3), fechando em R\$ 2,8 trilhões em abril de 2024, seguidos pelas NTNs (R\$ 2,4 trilhões) e pelas LTNs (R\$ 1,0 trilhão). Entre dezembro de 2022 e abril de 2024, a atração dos investidores pelos títulos indexados à taxa SELIC com *swap* registrou uma elevação em torno de 4,1%, com uma participação total de 30,7%, enquanto os títulos pré-fixados apresentaram queda de 4,5%,

<sup>2</sup> O Governo Geral abrange o Governo Federal, Previdência Social, e os governos regionais.



## Política Fiscal

fechando o período com uma participação de 19,7% (Gráfico 2.4). Acerca da composição dos detentores, através da média aritmética dos percentuais entre janeiro de 2022 e abril de 2024, conclui-se que as instituições financeiras detêm a maior parte dos títulos públicos (28,9%), seguidas pelos fundos de investimento (23,8%) e pela previdência<sup>3</sup> (23,0%) (Gráfico x.5). Em relação à maturidade da dívida mobiliária federal, entre dezembro de 2022 e abril de 2024, observa-se uma preponderância dos títulos com médio prazo de vencimento (acima de 24 meses), ocupando no final deste período cerca de 67,1% da dívida.

Dessa forma, entende-se que a política fiscal praticada pelo governo Lula é uma gestão de amenidades que busca conciliar o que parece inconciliável. Ao mesmo tempo que procura assegurar algum crescimento das despesas primárias, garantindo políticas sociais básicas como a valorização do salário mínimo e o bolsa família, ela se compromete com a estratégia de consolidação fiscal. Para isso, busca aumentar as receitas evitando ao máximo o corte das despesas. Todavia, esse projeto encontra limites claros ao deixar menor espaço fiscal para estimular o crescimento, em função do comprometimento com as restrições de gastos do Novo Arcabouço Fiscal, que de fato é um novo teto de gastos. Mesmo levando em conta a tentativa do governo de conciliação dos interesses com o mercado, é importante levantar as incongruências da política econômica, pois as despesas com juros seguem sendo o item de gastos maior impacto na dívida pública e fatores estritamente financeiros, relativos ao perfil de gestão da dívida mobiliária, geram efeitos ruinosos que ampliam a dívida pública e colocam a política fiscal num círculo vicioso.

### TRAGÉDIA NO RIO GRANDE DO SUL

A tragédia das enchentes no Rio Grande do Sul, além de suas graves consequências humanitárias, também traz efeitos no âmbito da política fiscal, em razão de medidas emergenciais que estão sendo tomadas para garantir o financiamento da reconstrução do estado. O estado gaúcho, que antes dos acontecimentos já era o 2º estado mais endividado do país, sendo o 4º com mais dívidas com a União, já anunciou medidas como isenção do ICMS para certos produtos, linhas de crédito via Banrisul, além de prorrogação de prazo de alguns tributos.

Já a nível federal, dentre as ações tomadas para amenizar os efeitos da crise, destacam-se os aportes em fundos como o Fundo de Garantia de Operações(FGO) e o Fundo Garantidor para Investimentos (FGI), mas principalmente a suspensão por três anos dos pagamentos da dívida do estado com o governo federal, que se encontra perto dos R\$ 100 bilhões. Tal medida deve gerar uma economia de R\$ 12 bilhões para o estado.

Fonte: G1, Agência Brasil, Poder 360 e Metrôpolis

<sup>3</sup>Inclui os fundos de investimento e carteira própria de previdência aberta e fechada e RPPS.





## Política Monetária & Inflação

A economia brasileira passa por um período de queda inflacionária e se encontra com uma política monetária de regime restritivo para conciliar os ajustes monetários do governo atual, com contenção juros mostrados na sucessiva diminuição da taxa SELIC de 13,75% a.a. em fevereiro de 2023 para 10,50% a.a. em maio de 2024, ocasionado pela pressão política que o governo exerce no Banco Central do Brasil (BACEN) para a redução da taxa de juros. Além disso, visando a recuperação da economia, a meta para inflação sofreu uma reestruturação em sua base de comparação, passando do acumulado do ano para o acumulado em 12 meses, isto é, uma meta contínua que visa evitar distorções. Todas essas medidas são um reflexo da conciliação existente do novo governo na busca de austeridade fiscal, uma característica observada na conciliação de uma política monetária e fiscal com as aspirações políticas da gestão do presidente Luiz Inácio Lula da Silva.

A inflação, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), segue em retração desde o 1º semestre de 2023, com valores abaixo de 6% no acumulado em 12 meses (gráfico 2.6), haja vista que no mesmo período em 2022 obteve valores mínimos acima de 11%. Os setores responsáveis por essa queda são: Alimentação e Transporte, cuja variação foi de -12,57 p.p. e -12,74 p.p., respectivamente, entre os meses de julho de 2022 e 2023. -Em 2024, a queda do IPCA permaneceu, embora menos acentuada, passando de 2,72p.p. em abril de 2023 para 1,8 p.p. no mesmo mês de 2024, uma redução de 0,92 p.p. (gráfico 2.5). Observa-se uma tendência de estabilização dos valores após um período de grandes variações (gráfico 2.3), entre 2022 e 2023, expressado mais claramente ao analisar o setor de Transporte de abril, de 2023 e 2024, respectivamente: de 3,62 a.a. para -0,12 a.a., mostrando uma estabilidade em 2024 devido a menor variação.

A desaceleração da trajetória ascendente do Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) se manteve em 2023, puxado principalmente pela queda no segmento de alimentos, que no primeiro quadrimestre teve queda de 5 p.p. e encerrou o ano em 0,33%. No seguimento de transportes, até abril (-3,48%) também tiveram seguidas baixas em seus níveis. Entretanto, no segmento de habitação, os preços tiveram grandes apreciações ao decorrer do ano, o acumulado para janeiro era de 0,48%, até abril mais que triplicou (1,88%). O INPC encerrou o ano com queda de 2 p.p., fechando 2023 em 3,71%.

O cenário é oposto para o primeiro quadrimestre de 2024, com aumento da inflação nos preços dos alimentos (2,78%) e queda no aumento de preços nos segmentos de transportes (3,22%) e habitação (3,08%). O índice segue em queda até

A queda da inflação segue ao vermos o Índice Geral de Preços (IGP-M), no qual se observou uma queda expressiva de 0,17% para -3,32% entre março de 2023 e março de 2024 no acumulado em 12 meses, uma variação de -3,49 p.p.. Dado que, na sua composição, o peso maior incide no Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA), é visto o mesmo fenômeno no IPA: no mesmo período a variação foi de -5,32 p.p., ou seja, uma desinflação mais significativa no IPA. Já a razão do movimento mais contido do IGP-M é devido à constância de seus outros componentes, em especial o Índice de Preços ao Consumidor (IPC), o qual observou uma variação menor, de -1,18% p.p. nos meses de março de 2023 a 2024. Dessa forma, a diminuição do preço da produção não se concretiza no IPC de forma total, e o repasse da desinflação não chega com tanta força para os consumidores.

Analisando o crédito, o Sistema Financeiro Nacional (SFN) registrou um aumento de 0,2% em abril de 2024, quando atingiu o patamar de R\$ 5,9 trilhões, tendo um aumento de 1,7% em concessões acumuladas no ano. Tem-se em destaque as operações com crédito direcionado que cresceram cerca de 2,7% no acumulado do ano. Ao analisar crédito livre para pessoas jurídicas (PJ), constata-se uma redução de 1,9% no ano, atingindo um saldo de R\$ 1,43 trilhão. Este



## Política Monetária & Inflação

representa uma aceleração em relação ao período compreendido entre abril de 2023 e 2024, porém com uma variação de -0,9% no mês de abril. Por outro lado, o crédito disponível para pessoas físicas (PF) manteve-se estável no primeiro quadrimestre de 2024, por volta de R\$1,9 trilhão mensal, mas exibiu uma variação de 3,2% no acumulado do ano, que totalizou R\$ 3,6 trilhões nos últimos 12 meses.

O estoque de crédito com recursos livres apresentou uma redução de 0,2% no mês de abril de 2024 e um crescimento de 1,0% no acumulado do ano, totalizando R\$3,4 trilhões. O crédito livre destinado às PJs atingiu R\$ 1,4 trilhão em abril, variando -1,4% em relação a março e tendo um acumulado de 1,0% no ano. Em contrapartida, o crédito livre destinado às pessoas físicas atingiu R\$ 1,9 trilhão, representando uma expansão mensal de 0,8% e um aumento de 3,2% no acumulado do ano. Mais uma vez, observa-se que o aumento na modalidade de crédito para pessoas físicas se destaca em relação à modalidade para pessoas jurídicas, sugerindo um cenário em que o endividamento das famílias tende a crescer sem necessariamente ser acompanhado por um aumento correspondente no investimento e na expansão da capacidade produtiva.

Em relação ao crédito direcionado, o saldo total acumulado no mês de abril de 2024 foi de R\$ 2,4 trilhões. Novamente, a maior parcela se encontra para PF, registrando um saldo de R\$ 1,6 trilhão, enquanto a PJ registra R\$ 815,2 bilhões. Na categoria PJ, as contribuições do BNDES seguem sendo a maior das contribuições, e com destaque, tem-se o crédito rural, com uma expansão de R\$ 10,7 milhões e um acumulado de 2,7% no ano. Já no crédito direcionado às PF, observou-se que desde o início do ano houve uma ampliação de R\$16,9 milhões em crédito rural, que possui como principal público-alvo a agricultura familiar. E o aumento também pode ser visto no financiamento imobiliário, que em abril acumulou um total de R\$1,07 bilhão, representando um aumento de R\$ 27 milhões desde o início de 2024.

O ano de 2023 continua com a desaceleração no aumento do nível de preços, o Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a SELIC no patamar que se seguia em 2022 (13,75% a.a.). No fim do 1º semestre de 2023, em sua 256ª reunião, o Copom decidiu reduzir a taxa em 0,5 p.p. As reduções nessa magnitude continuam até o primeiro quadrimestre de 2024, com a taxa ficando em 10,75% (redução de 3 p.p. até abril).



## Empregos & Salários

Os dados do 1º trimestre de 2024 da Pnad Contínua<sup>1</sup> demonstram que o mercado de trabalho brasileiro está aquecido. No último ano, há uma tendência de ampliação na geração de ocupações acompanhada da redução da população desocupada e com crescimento do rendimento médio real. Ao mesmo tempo, a expansão dos postos de trabalho tem ocorrido tanto no âmbito da formalidade quanto da informalidade. Assim, vale refletir se a melhora conjuntural se expressa em um mercado de trabalho qualitativamente melhor para os brasileiros.

No 1º trimestre de 2024, a população na Força de Trabalho (FT) totalizou 108,82 milhões de pessoas e a população fora da Força de Trabalho (FFT) 66,90 milhões (gráfico 4.1). Na comparação com o mesmo período do ano anterior, a FT teve crescimento de 1,56 milhões, enquanto a FFT variou pouco. A taxa de participação ficou em 61,93% no 1º trimestre de 2024 (gráfico 4.2), com pequeno aumento em relação ao mesmo período de 2023 (61,56%), mas levemente abaixo do registrado no 1º trimestre de 2022 (62,09%).

A taxa de desocupação, no 4º trimestre de 2023, foi de 7,41% (gráfico 4.5), menor marca desde o 4º trimestre de 2014. No 1º trimestre de 2024, a taxa foi de 7,92%, o que corresponde a 8,62 milhões de pessoas. Essa variação, em relação ao trimestre anterior, tem relação com a sazonalidade, sobretudo devido aos contratos temporários. Na comparação com o mesmo período de 2023, o número de desocupados reduziu 8,58%, mantendo a tendência de queda da desocupação. A população ocupada, no 1º trimestre de 2024, foi de 100,20 milhões de pessoas (gráfico 4.3). Na comparação com o 1º trimestre de 2023, houve crescimento de 2,34%, equivalente a aproximadamente 2,38 milhões de pessoas.

A população ocupada formalmente, <sup>2</sup>no 1º trimestre de 2024, foi de 48,57 milhões de pessoas, enquanto os informais<sup>3</sup> totalizaram 47,50 milhões. No mesmo período, a taxa de informalidade ampla foi de 49,44% (gráfico 4.7). Na comparação com o 1º trimestre de 2023, o total de formais aumentou 2,91% e o de informais 2,22%. A expansão das ocupações formais (tabela 4.2) foi puxada, sobretudo, pelos empregados no setor privado com carteira (1,29 milhão). Já as ocupações informais (tabela 4.1) foram marcadas pelo aumento dos empregados no setor privado sem carteira (581 mil), seguido pelos trabalhadores domésticos sem carteira (215 mil) e os trabalhadores por conta própria (213 mil).

No 1º trimestre de 2024, a taxa de subutilização<sup>4</sup>, que também reflete a qualidade do mercado de trabalho, correspondeu a 17,89% (gráfico 4.6), o que representa 20,70 milhões de pessoas subutilizadas. Quando comparada com o 1º trimestre de 2023, representa uma redução de 4,03%.

Entre os componentes da subutilização, essa queda foi puxada principalmente pela redução da população desocupada (809 mil), seguida pela população na força de trabalho potencial (202 mil), compensando o aumento dos subocupados (141 mil).

<sup>1</sup> Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (Pnad Contínua) realizada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

<sup>2</sup> Considera-se que estão em ocupações formais empregados do setor público, privados e trabalhadores domésticos com carteira de trabalho assinada e trabalhadores estatutários.

<sup>3</sup> A informalidade, adotando o conceito de informalidade ampla, engloba empregados do setor público, privado e trabalhadores domésticos sem carteira de trabalho assinada, trabalhadores por conta própria e trabalhadores familiares auxiliares.

<sup>4</sup> A subutilização é um indicador composto pela população desocupada, subocupada e na Força de Trabalho Potencial. Com isso, a taxa de subutilização reflete a fração da população subutilizada em relação à força de trabalho ampliada (pessoas na força de trabalho somadas à força de trabalho potencial).





## Empregos & Salários

O rendimento médio real para todos os trabalhos foi de R\$ 3.123 (gráfico 4.8) no 1º trimestre de 2024, 3,96% maior que no 1º trimestre de 2023. No mesmo período, considerando apenas o trabalho principal, a média foi de R\$ 3.683 para os formais e de R\$ 2.084 para os informais (gráfico 4.9). Na comparação com o 1º trimestre de 2023, tanto o rendimento dos formais (3,45%) como dos informais (5,33%) cresceu. Apesar do crescimento dos informais estar acima dos formais, a diferença no rendimento das duas categorias permanece elevada. A massa de rendimentos<sup>5</sup> no 1º trimestre de 2024, foi de R\$ 308,32 milhões, um aumento de 6,63% em comparação ao 1º trimestre de 2023, puxado pelo aumento real do salário mínimo e pelo crescimento das ocupações no último ano.

A conjuntura do mercado de trabalho brasileiro tem apresentado maior dinamismo, pois as ocupações, inclusive as formais, e o rendimento médio crescem, enquanto a desocupação e a subutilização recuam. Essa recuperação está relacionada com a expansão do nível de atividade econômica no país, puxada, sobretudo, pelo setor de serviços (seção 1, p.04). Ao mesmo tempo, apesar desse aquecimento, este se processa sobre um mercado laboral qualitativamente distinto. Ao comparar com dados da última década, pré-crise socioeconômica de 2015/16, observa-se um mercado de trabalho com aumento de 4,66 milhões de subutilizados, 2,05 milhões de desalentados e 7,72 milhões de informais ao passo que as ocupações formais apenas alcançaram o patamar pré-crise (em torno de 48 milhões).

### BOX 3.1: O MERCADO DE TRABALHO FORMAL NO BRASIL

No 1º trimestre de 2024, o Novo CAGED<sup>1</sup>, que disponibiliza dados para o mercado de trabalho formal, registrou 6,64 milhões de admissões e 5,92 milhões de desligamentos (gráfico 3.17), com aumento de 8,61% e 6,19%, respectivamente, na comparação com o mesmo período de 2023. O saldo de ocupações, ao final do 1º trimestre de 2024, foi de aproximadamente 718 mil, compondo um estoque de 46,23 milhões, um crescimento de 3,69% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. Em 2023, foram criados 1,46 milhões de postos de trabalho formais (gráfico 3.19). Apesar desse saldo positivo, a geração de novas vagas foi inferior a 2022.

No 1º trimestre de 2024, o setor de serviços puxou o crescimento das ocupações com 418,30 mil novos vínculos (gráfico 3.20), seguido pela indústria (155,37 mil) e construção (109,54 mil). Essa dinâmica segue o comportamento observado em 2023, em que o setor de serviços criou 868,38 mil postos formais (gráfico 3.21).

O dinamismo do mercado de trabalho formal, puxado pelo setor de serviços, se reflete no baixo crescimento do salário médio real<sup>2</sup>. No 1º trimestre de 2024, a média foi de R\$2.108,69 para admitidos e de R\$2.177,66 para desligados (gráfico 3.22), um aumento real sutil de 1,81% e 1,44%, respectivamente, em relação ao mesmo período de 2023. Esse dado mostra, também, uma tendência: os admitidos têm sido contratados com salários inferiores aos dos desligados. Dessa forma, no período conjuntural analisado, o mercado de trabalho formal se apresenta aquecido, o que pode ser visto pelo aumento no estoque de ocupações. Ao mesmo tempo, nota-se uma elevada rotatividade, com um ritmo de geração de novos postos de trabalho que parece perder força quando comparado com anos anteriores e um nível salarial baixo, sobretudo para os admitidos, reflexo das ocupações criadas em setores de baixa qualificação.

<sup>1</sup> Novo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados do Ministério do Trabalho e Emprego.  
<sup>2</sup> Os dados para o salário médio real são disponibilizados apenas sem ajuste, isto é, sem considerar as correções nos registros e atualizações fora do prazo que as empresas podem fazer. Já para admissões, desligamentos e saldo foram coletados os dados com ajuste. Porém, a partir da mudança metodológica do Novo Caged em 2021, que reduz o impacto das atualizações, considera-se que a variação nos resultados é pouco expressiva.

<sup>5</sup> Soma da renda de todas as pessoas ocupadas no mercado de trabalho brasileiro.



## Os limites do crescimento em 2024

Fabício Augusto de Oliveira<sup>1</sup>

Os dados do PIB do 1º trimestre deste ano, que registraram um avanço de 0,8% do crescimento econômico ante o 4º trimestre de 2023 e de 2,5% na comparação com o 1º trimestre deste mesmo ano, confirmaram as projeções do mercado, mas apresentaram um dado que pode ser considerado positivo: a alta de 4,1% da formação bruta de capital fixo (FBKF). Embora importante por indicar que o crescimento pode se tornar mais sustentável, ainda não é possível comemorar por se prever uma desaceleração da economia no segundo trimestre e também porque a taxa de investimento em relação ao PIB se encontra em um nível muito baixo, de 16,9% do PIB, inferior em 15,1% do pico registrado no segundo trimestre de 2013.

O crescimento alcançado se tornou possível pela força da demanda interna que contou com o maior avanço dos investimentos e com a expansão de 1,5% do consumo das famílias e, do lado da oferta, com o crescimento de 11,3% da agropecuária e de 1,4% do setor serviços, que responde por 70% do PIB. Já a indústria, que vem perdendo força há anos, conheceu uma contração de 0,1% entre janeiro e março deste ano, continuando a sua descida ladeira abaixo em termos de sua participação na geração do produto. Devido, no entanto, à maior força do mercado interno, a indústria de transformação cresceu 0,7% e 1,5% em relação ao mesmo período de 2023, mas com sua participação no PIB se mantendo 17,8% abaixo do pico atingido no terceiro trimestre de 2008.

Com o crescimento impulsionado pela demanda interna, principalmente pelo consumo das famílias e pelos investimentos, o setor externo puxou a economia para baixo, com as exportações de bens e serviços registrando desempenho positivo de 0,2%, mas com as importações crescendo 6,5% devido, em parte, às compras de bens de capital no exterior.

Apesar deste maior avanço na economia no 1º trimestre do ano comparado ao 4º trimestre de 2023, quando o crescimento ficou praticamente estagnado, há muitas dúvidas sobre o comportamento do PIB no restante do ano, apesar do Ministério da Fazenda ter melhorado, em meados de maio, sua projeção de 2,2% para 2,5%, o Banco Central, em junho, de 1,9% para 2,3%, enquanto os economistas do Boletim Focus, um pouco menos otimistas vêm mantendo suas previsões em 2,09%, no dia 01 de julho.

Os fatores que têm impulsionado o consumo das famílias, o principal motor do crescimento, tem sido o aumento do emprego e da massa salarial em poder das famílias, a taxa de juros e a de inflação mais baixas, as transferências diretas de renda do governo para impulsionar a demanda, além do programa Desenrola que tem propiciado o retorno ao mercado de consumo de parte da população inadimplente, ao que se deve ainda somar o pagamento de precatórios pelo governo no final de 2023 que despejou R\$ 92 bilhões na economia. À exceção da redução do desemprego, que atingiu 7,1% no trimestre encerrado em maio, com a taxa de subutilização da mão de obra ficando em 16,8%, ambas as taxas no menor nível para um trimestre encerrado em maio desde 2014, todos os demais fatores ou estão enfraquecidos ou podem até mesmo operar em sentido contrário ao que se verificou até o 1º trimestre deste ano.

Importante para o crescimento econômico, o aquecimento do mercado de trabalho acompanhado do aumento do consumo tem provocado pressões nos índices de preços não somente pelo aumento dos custos salariais, mas também pela maior força da demanda, já traduzidos nas expectativas do mercado que começa a indicar maior inflação para este ano e os seguintes, embora ainda dentro do intervalo da meta, desancorando as expectativas inflacionárias dos agentes econômicos.

---

<sup>1</sup> Doutor em economia pela Unicamp, membro da Plataforma de Política Social e do Grupo de Conjuntura do Departamento de Economia da UFES, articulista do Debates em Rede, e autor, entre outros, do livro “A economia política clássica: a construção da economia como ciência”, lançado em 2023 pela Editora Contracorrente.



## Os limites do crescimento em 2024

---

Por isso, o Banco Central, diante também da manutenção da taxa de juros nos Estados Unidos em 5,5%, sem grandes perspectivas de sua redução no ano, dadas as ainda consideradas fortes pressões inflacionárias diante de uma economia aquecida, e da pequena redução dessa taxa na Zona do Euro de 4,5% para 4,25%, terminou decidindo por interromper o ciclo de redução da taxa Selic, mantendo-a em 10,5%, em decisão unânime do Copom, no mês de junho, depois de promover sete quedas consecutivas da mesma. Isso significa que não se pode contar mais com a política monetária para continuar dando um empurrão no consumo e no investimento.

A mudança introduzida pelo governo no sistema de meta da inflação, no dia 26 de junho, visando dar maior flexibilidade à autoridade monetária para administrar a taxa de juros, passando-o do que é chamado de “ano-calendário”, que considera a inflação acumulada de janeiro a dezembro, para um sistema de “meta contínua”, em que se vai avaliando se a meta está dentro do que foi estabelecido, deve favorecer, de fato, a gestão dos juros, mas este sistema só entrará em vigor em 2025. Para o triênio 2025-2027, a meta inflacionária estabelecida está em 3%, com uma margem de tolerância de 1,5 pp, para cima ou para baixo, mas a meta só será considerada descumprida quando a inflação acumulada em 12 meses se desviar por 6 meses consecutivos da faixa do respectivo intervalo de tolerância. Até lá, no entanto, permanece a regra vigente e pouco se pode esperar, no quadro atual – interno e externo – que o Banco Central afrouxará a sua política. Essa é, contudo, apenas uma das dificuldades para o país se manter numa trajetória de maior crescimento.

Do ponto de vista fiscal, o governo dificilmente atingirá a meta de superávit primário zero (0% do PIB) neste ano (a qual pode oscilar entre -0,25% -- déficit, e 0,25% do PIB – superávit) estabelecida no novo marco fiscal. Em abril, o governo já havia passado um recibo da falta de comprometimento com as metas fiscais por ele próprio estabelecidas em 2023, ao reduzir as metas para 2025 (de 0,5% do PIB para 0%), 2026 (de 1% para 0,25%), 2027 (de 1% para 0,5%), aguçando, com isso, a desconfiança dos agentes econômicos sobre o seu compromisso com o equilíbrio das contas públicas.

Diante, assim, do insucesso que vem tendo este ano com a obtenção de algumas receitas, caso da reoneração das contribuições previdenciárias de 17 setores da economia e das prefeituras municipais, e sem contar com um plano confiável e convincente de redução dos gastos, o déficit primário do setor público consolidado atingiu, nos últimos doze meses até maio, R\$ 280,2 bilhões, equivalentes a 2,53% do PIB, distante da previsão do governo de um déficit de R\$ 14,5 bilhões no ano. Com isso, a dívida líquida do setor público (DLSP) subiu para 62,2% do PIB e a dívida bruta do governo Geral (DBGG) para 76,8% do PIB, 3,3 pp acima do nível atingido em dezembro de 2022. Isso significa um forte estreitamento do espaço fiscal para o governo operar em prol do crescimento.

Nessa situação, o governo se encontra crescentemente limitado para continuar injetando oxigênio na economia, como é o desejo do presidente da República, a menos que se queira aumentar o risco fiscal e agravar as inevitáveis turbulências dele decorrentes. Como um cenário externo repleto de incertezas e com a economia mundial em banho-maria, não se vislumbra de onde poderão surgir forças adicionais para que o país consiga um crescimento maior que o projetado atualmente em 2%.





# Anexo Estatístico: Nível de Atividade & Setor Externo

Gráfico 1.1: Crescimento do PIB brasileiro

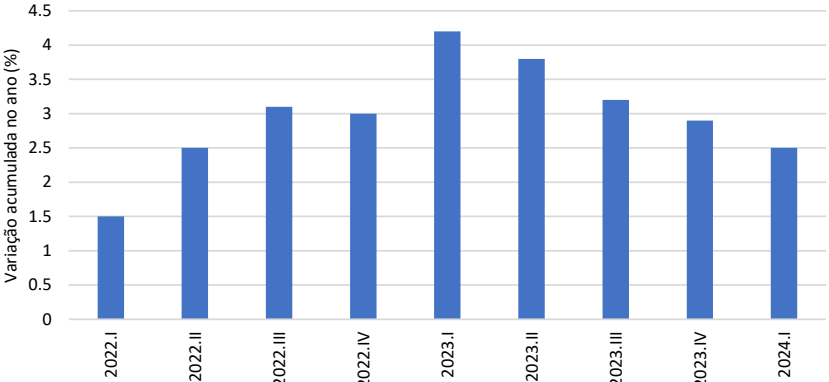


Gráfico 1.2: Crescimento do PIB brasileiro pela Ótica do Produto

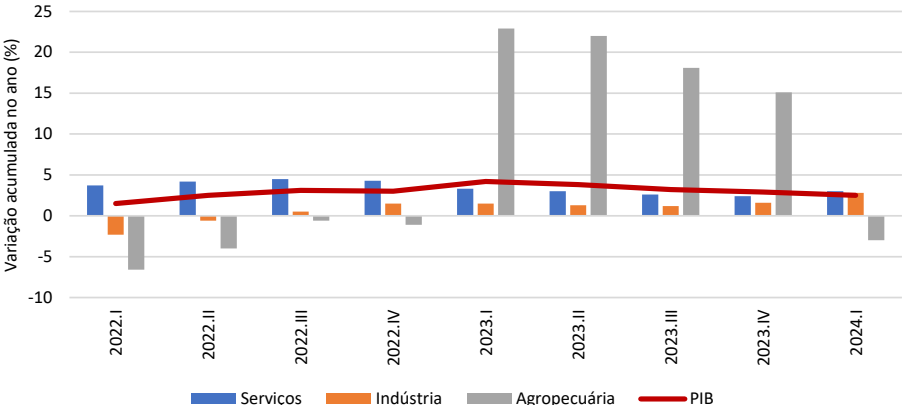


Gráfico 1.3: Crescimento dos Subcomponentes da Indústria e do PIB brasileiro

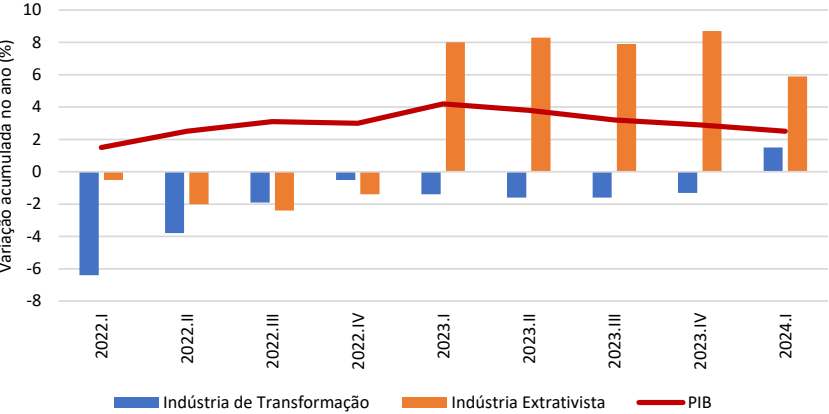
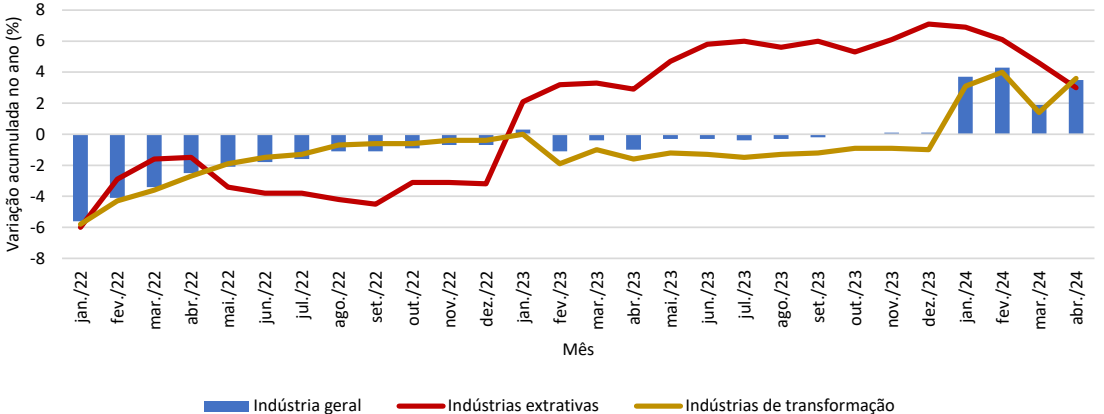


Gráfico 1.4: Pesquisa Industrial Mensal - Produção Física por seções e atividades industriais





## Anexo Estatístico: Nível de Atividade & Setor Externo

Gráfico 1.5: Variação da receita nominal e do volume de serviços

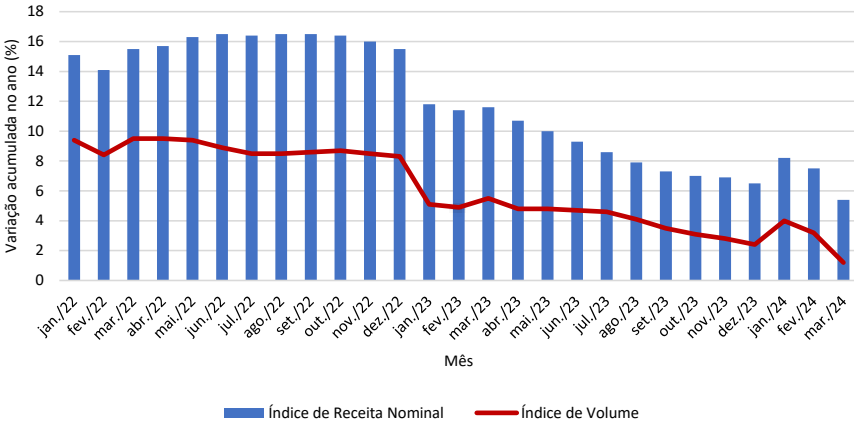


Gráfico 1.6: Crescimento do PIB brasileiro pela Ótica da Demanda

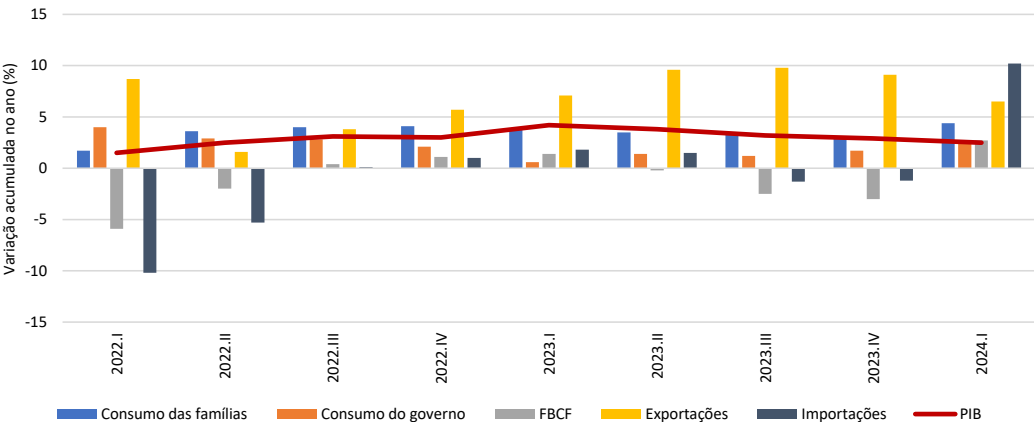


tabela 1.1 - PIB - Acumulado do ano

PIB - Acumulado do ano	
Período	PIB
2022.I	1,5
2022.II	2,5
2022.III	3,1
2022.IV	3
2023.I	4,2
2023.II	3,8
2023.III	3,2
2023.IV	2,9
2024.I	2,5

Tabela 1.2 - Ótica do produto - Acumulado do ano

Ótica do produto - Acumulado do ano				
Período	Serviços	Indústria	Agropecuária	PIB
2022.I	3,7	-2,3	-6,6	1,5
2022.II	4,2	-0,6	-4	2,5
2022.III	4,5	0,5	-0,6	3,1
2022.IV	4,3	1,5	-1,1	3
2023.I	3,3	1,5	22,9	4,2
2023.II	3	1,3	22	3,8
2023.III	2,6	1,2	18,1	3,2
2023.IV	2,4	1,6	15,1	2,9
2024.I	3	2,8	-3	2,5



# Anexo Estatístico: Nível de Atividade & Setor Externo

Tabela 1.3 - Subcomponentes da Indústria - Acumulado do ano

Subcomponentes da Indústria - Acumulado do ano			
Período	Indústria de Transformação	Indústria Extrativista	PIB
2022.I	-6,4	-0,5	1,5
2022.II	-3,8	-2	2,5
2022.III	-1,9	-2,4	3,1
2022.IV	-0,5	-1,4	3
2023.I	-1,4	8	4,2
2023.II	-1,6	8,3	3,8
2023.III	-1,6	7,9	3,2
2023.IV	-1,3	8,7	2,9
2024.I	1,5	5,9	2,5

tabela 1.4 - PIM-PF por seções e atividades industriais

PIM-PF por seções e atividades industriais			
Mês	Indústria geral	Indústrias extrativas	Indústrias de transformação
jan./22	-5,6	-6	-5,8
fev./22	-4,1	-2,9	-4,3
mar./22	-3,4	-1,6	-3,6
abr./22	-2,5	-1,5	-2,7
mai./22	-2,1	-3,4	-1,9
jun./22	-1,8	-3,8	-1,5
jul./22	-1,6	-3,8	-1,3
ago./22	-1,1	-4,2	-0,7
set./22	-1,1	-4,5	-0,6
out./22	-0,9	-3,1	-0,6
nov./22	-0,7	-3,1	-0,4
dez./22	-0,7	-3,2	-0,4
jan./23	0,3	2,1	0
fev./23	-1,1	3,2	-1,9
mar./23	-0,4	3,3	-1
abr./23	-1	2,9	-1,6
mai./23	-0,3	4,7	-1,2
jun./23	-0,3	5,8	-1,3
jul./23	-0,4	6	-1,5
ago./23	-0,3	5,6	-1,3
set./23	-0,2	6	-1,2
out./23	0	5,3	-0,9
nov./23	0,1	6,1	-0,9
dez./23	0,1	7,1	-1
jan./24	3,7	6,9	3,1
fev./24	4,3	6,1	4
mar./24	1,9	4,6	1,4
abr./24	3,5	3	3,6

Fonte: IBGE - Pesquisa Industrial Mensal - Produção Física

tabela 1.5 - Pesquisa Mensal dos Serviços

Mês	Índice de Receita Nominal	Índice de Volume
jan./22	15,1	9,4
fev./22	14,1	8,4
mar./22	15,5	9,5
abr./22	15,7	9,5
mai./22	16,3	9,4
jun./22	16,5	8,9
jul./22	16,4	8,5
ago./22	16,5	8,5
set./22	16,5	8,6
out./22	16,4	8,7
nov./22	16	8,5
dez./22	15,5	8,3
jan./23	11,8	5,1
fev./23	11,4	4,9
mar./23	11,6	5,5
abr./23	10,7	4,8
mai./23	10	4,8
jun./23	9,3	4,7
jul./23	8,6	4,6
ago./23	7,9	4,1
set./23	7,3	3,5
out./23	7	3,1
nov./23	6,9	2,8
dez./23	6,5	2,4
jan./24	8,2	4
fev./24	7,5	3,2
mar./24	5,4	1,2

Fonte: IBGE - Pesquisa Mensal dos Serviços

Tabela 1.6- Ótica da Demanda - Acumulado do ano

Ótica da Demanda - Acumulado do ano						
Período	Consumo das famílias	Consumo do governo	FBCF	Exportações	Importações	PIB
2022.I	1,7	4	-5,9	8,7	-10,2	1,5
2022.II	3,6	2,9	-2	1,6	-5,3	2,5
2022.III	4	2,8	0,4	3,8	0,1	3,1
2022.IV	4,1	2,1	1,1	5,7	1	3
2023.I	3,9	0,6	1,4	7,1	1,8	4,2
2023.II	3,5	1,4	-0,2	9,6	1,5	3,8
2023.III	3,4	1,2	-2,5	9,8	-1,3	3,2
2023.IV	3,1	1,7	-3	9,1	-1,2	2,9
2024.I	4,4	2,6	2,7	6,5	10,2	2,5





## Anexo Estatístico: Nível de Atividade & Setor Externo

Tabela 1.7 - Balanço de Pagamentos (US\$ Bilhões correntes)						
Discriminação - US\$	Jan/Dez		Jan/Abr		% variação	% variação
	2022	2023	2023	2024	23/22	24/23
<b>Transações Correntes</b>	-48.253	-30.828	-12.867	-17.310	36,11%	-34,53%
<b>Balança Comercial (bens) - Balanço de Pagamentos</b>	44.153	80.582	19.786	18.960	82,51%	-4,17%
Exportações de bens - Balanço de Pagamentos	340.327	344.431	105.488	110.434	1,21%	4,69%
Importações de bens - Balanço de Pagamentos	296.175	263.849	85.702	91.474	-10,91%	6,73%
Serviços	-39.618	-37.596	-10.769	-14.677	5,10%	-36,29%
Renda Primária	-56.530	-74.694	-22.103	-21.998	-32,13%	0,48%
Renda Secundária	3.742	880	218	406	-76,48%	86,24%
<b>Conta Capital</b>	245	328	132	75	33,88%	-43,18%
<b>Conta Financeira</b>	-46.760	-29.334	-11.166	-18.711	37,27%	-67,57%
<b>Investimento direto</b>	-41.252	-35.978	-16.156	-20.104	12,78%	-24,44%
Investimento direto no exterior	33.355	28.252	7.947	7.107	-15,30%	-10,57%
Participação no Capital	32.215	28.268	7.449	7.347	-12,25%	-1,37%
Operações Intercompanhia	1.139	-16	497	-240	-101,40%	-148,29%
Investimentos direto no país	74.606	64.230	24.103	27.212	-13,91%	12,90%
Participação no Capital	57.141	55.127	17.039	19.143	-3,52%	12,35%
Operações Intercompanhia	17.465	9.102	7.063	8.069	-47,88%	14,24%
Investimentos em carteira	2.919	-7.344	-1.714	8.417	-351,59%	591,07%
Investimentos em carteira - ativos	-142	4.485	2.340	8.131	3258,45%	247,48%
Ações e cotas em fundos	-3.986	1.498	-910	1.720	137,58%	289,01%
Títulos de dívida	3.845	2.988	3.250	6.410	-22,29%	97,23%
Investimentos em carteira - passivos	-3.061	11.829	4.054	-286	486,44%	-107,05%
Ações e cotas em fundos	11.452	-1125	-12	-6.813	-109,82%	-56675%
Títulos de dívida	-14.513	12.954	4.066	6.527	189,26%	60,53%
Derivativos	-2.031	-7994	-465	1.957	-283,60%	520,86%
Outros Investimentos	888	610	-6.977	-11.546	-31,31%	-65,49%
Outros Investimentos - ativos	24.675	20.145	-1.707	3.611	-18,36%	311,54%
Outros Investimentos - passivos	23.787	19.535	5.270	15.157	-17,88%	187,61%
Ativos de reserva	-7.284	21.372	14.148	3.566	393,41%	-74,80%
<b>Erros e Omissões</b>	1.248	1.167	1.570	-1.476	-6,49%	-194,01%

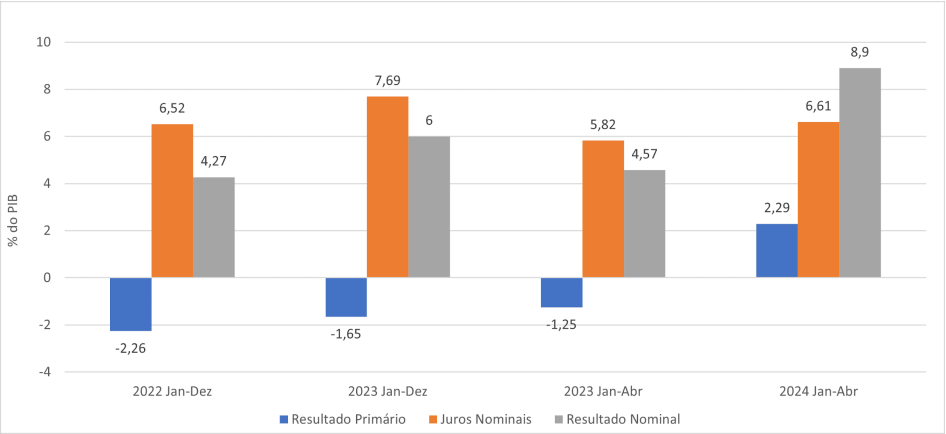
\*Concessões líquidas (+)/Captações líquidas (-)

Fonte: Banco Central / Elaboração própria.



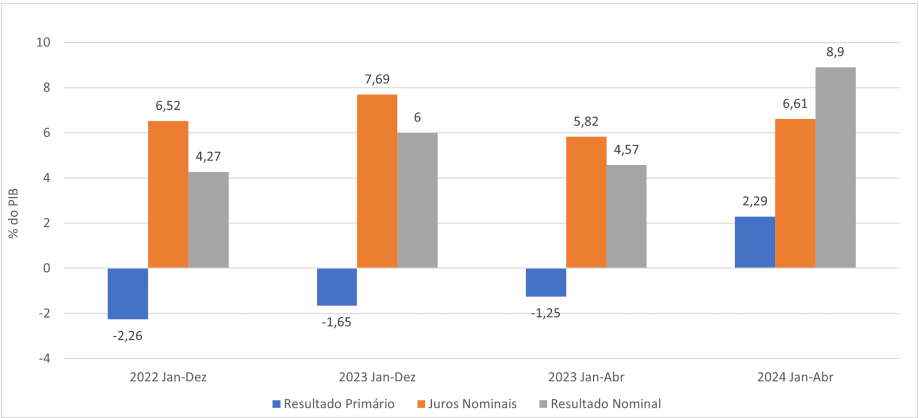
# Anexo Estatístico: Política Fiscal

**Gráfico 2.1 - Necessidade de Financiamento do Setor Público: Resultado primária, nominal e despesa com juros**  
Jan-Dez 22/23 e Jan-Abr 23/24 (% do PIB)



Fonte: Tesouro Transparente e Banco Central/Elaboração própria.

**Gráfico 2.2 - Dívida Bruta do Gov. Geral (DBGG) e Dívida Líquida do Setor Público Consolidado (DLSP)**  
Jan-Dez 22/23 e Jan-Abr 24 (% do PIB)

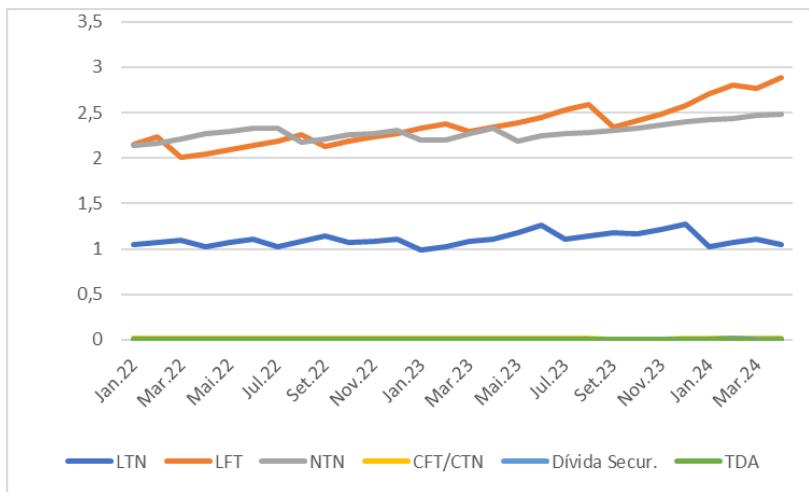


Fonte: Tesouro Transparente e Banco Central/Elaboração própria.



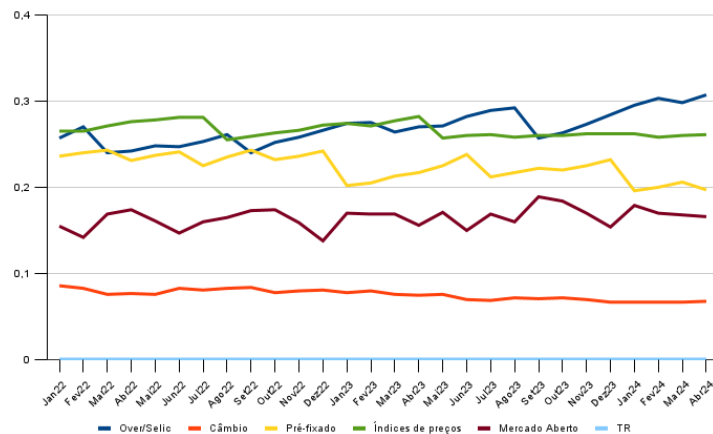
## Anexo Estatístico: Política Fiscal

Gráfico 2.3: Participação por título público na composição da Dívida Mobiliária Federal (Brasil, em R\$ trilhões).



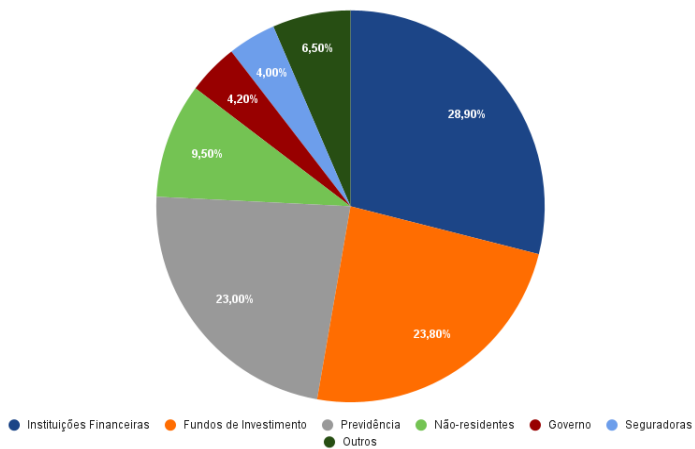
Fonte: Banco Central do Brasil - Elaboração Própria.

Gráfico 2.4: Participação por indexador na composição da Dívida Mobiliária Federal (Brasil, em %).



Fonte: Banco Central do Brasil - Elaboração própria.

Gráfico 2.5: Participação por detentor na composição da Dívida Mobiliária Federal (Brasil, em %).





## Anexo Estatístico: Política Fiscal

Tabela 2.1: Resultado Primário do Governo Central: Jan-Dez 22/23 e Jan-Abr 23/24 (R\$ milhões correntes)				
Discriminação	Jan/Dez		Jan/Abr	
	2022	2023	2023	2024
<b>I. RECEITA TOTAL</b>	2.313.305,50	2.351.400,70	791.304,80	895.228,60
I.1. Receita Administrada pela RFB	1.390.000,50	1.439.302,60	512.659,00	591.490,10
I.2. Incentivos Fiscais	-56,6	-78,01	0	0
I.3. Arrecadação Líquida para o RGPS	535.709,80	592.666,70	181.544,40	201.074,90
I.4. Receitas Não Administradas pela RFB	387.651,80	319.509,70	97.101,40	102.663,70
<b>II. TRANSFERÊNCIAS A ESTADOS E MUNICÍPIOS</b>	457.203,90	452.009,00	151.942,40	169.729,60
<b>III. RECEITA LÍQUIDA TOTAL</b>	1.856.101,50	1.899.391,60	639.362,30	725.499,10
<b>IV. DESPESA TOTAL</b>	1.809.693,20	2.129.922,50	592.513,80	694.985,90
IV.1. Benefícios Previdenciários	796.976,50	898.872,90	260.176,50	293.370,10
IV.2. Pessoal e Encargos Sociais	337.942,10	363.726,80	107.543,00	116.174,00
IV.4. Outras Despesas obrigatórias	303.488,10	357.508,30	87.509,80	129.781,30
IV.4.1. Créditos Extraordinários (Exceto PAC)	46.983,20	2.792,30	600,8	586,5
IV.4.2. Custeio e Capital	34.763,10	43.317,30	11.107,40	37.639,60
IV.5. Despesas Sujeitas à Programação Financeira	371.286,30	509.814,70	137.284,70	155.660,33
IV.5.1 Bolsa Família e Auxílio Brasil	88.119,20	166.311,60	54.115,50	56.443,40
IV.5.2 Despesas Discricionárias	152.142,60	183.392,50	34.570,90	43.587,60
<b>VI. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL</b>	46.408,40	-230.530,80	46.848,50	30.605,20
VI.1. Tesouro Nacional	315.843,85	76.141,01	125.472,10	123.146,02
VI.2. Previdência Social (RGPS)	-261.266,66	-306.206,33	-78.632,22	-92.295,24
VI.3. Banco Central	-473,48	-465,5	8,69	-245,61
<b>VI. JUROS NOMINAIS</b>	-503.234,40	-614.548,20	-194.816,20	-183.791,82
<b>VII. RESULTADO NOMINAL DO GOVERNO CENTRAL</b>	-448.287,70	-879.080,90	-147.475,30	-162.227,42

Fonte: Tesouro Transparente/Elaboração própria.





# Anexo Estatístico: Política Fiscal

Tabela 2.2 - Necessidade de Financiamento do Setor Público: Resultado primário, nominal e despesa com juros:				
Jan-Dez 22/23 e Jan-Abr 23/24 (R\$ milhões correntes)				
Discriminação	2022	2023	2023	2024
	Jan-Dez	Jan-Dez	Jan-Abr	Jan-Abr
<b>I. Resultado Primário</b>	<b>-125.994</b>	<b>249.124</b>	<b>-78.702</b>	<b>-61.320</b>
I.1. Governo Central	-54.947	264.533	-47.341	-30.327
I.1.1 Governo Federal	-316.687	-42.139	-125.964	-122.868
I.1.2 INSS	261.267	306.206	78.632	92.295
I.2. Governos Regionais	-64.924	-17.678	-33.035	-33.202
I.3. Empresas Estatais	-6.123	2.269	-6.364	2.209
<b>II. Juros Nominais</b>	<b>586.427</b>	<b>718.294</b>	<b>227.543</b>	<b>285.565</b>
II.1. Governo Central	503.234	614.548	194.816	252.772
II.2. Governos Regionais	78.567	98.342	30.855	30.982
II.3. Empresas Estatais	4.625	5.403	1.871	1.810
<b>III. Resultado Nominal</b>	<b>460.433</b>	<b>967.417</b>	<b>148.841</b>	<b>224.245</b>
III.1. Governo Central	448.288	879.081	147.475	222.446
III.2. Governos Regionais	13.643	80.664	-2.179	-2.219
III.3. Empresas Estatais	-1.498	7.673	3.545	4.019
<b>PIB acumulado</b>	<b>10 079 677</b>	<b>10 867 757</b>	<b>3.487.372</b>	<b>3.713.828</b>

(+) Déficit (-) Superávit

Fonte: Tesouro Transparente e Banco Central/Elaboração própria.

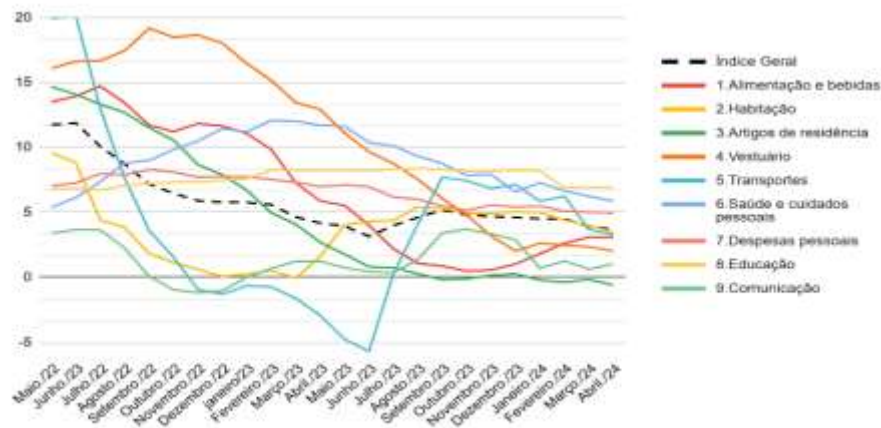
Tabela 2.4: Participação Mobiliária na DBGG (R\$ Milhões, %)			
Discriminação	dez.2022	dez.2023	abr.2024
Dívida Bruta do Governo Geral	7.224.882	8.079.270	8.424.193
Dívida Mobiliária em mercado	5.154.003	5.654.952	5.779.376
Operações compromissadas do Banco Central	919.583	1.205.385	1.351.180
(Dívida Mobiliária em mercado + Operações compromissadas BC)/DBGG (%)	84,00	85,00	85,00
Fonte: Banco Central do Brasil - Elaboração Própria			

Tabela 2.3 - Dívida Bruta do Gov. Geral (DBGG) e Dívida Líquida do Setor Público Consolidado (DLSP):						
Jan-Dez 22/23 e Jan-Abr 24 (R\$ milhões correntes e % do PIB)						
Discriminação	2022		2023		2024	
	dez	% PIB	dez	% PIB	abr	% PIB
<b>I. Dívida Bruta do Gov. Geral</b>	<b>7.224.882</b>	<b>71,68</b>	<b>8.079.270</b>	<b>74,30</b>	<b>8.424.193</b>	<b>76,01</b>
<b>II. Dívida Líquida Total</b>	<b>5.658.017</b>	<b>56,10</b>	<b>6.612.830</b>	<b>60,90</b>	<b>6.787.175</b>	<b>61,20</b>
II.1 Governo Federal	4.827.099	47,90	5.613.293	51,70	5.855.255	52,83
II.2 Banco Central do Brasil	-88.719	-0,90	44.007	0,40	-29.235	-0,26
II.3 Governos Regionais	864.741	8,58	908.084	8,36	910.928	8,22
II.4 Empresas estatais	54.896	0,50	47.444	0,44	50.227	0,45
<b>Dívida Interna Líquida</b>	<b>6.338.592</b>	<b>62,90</b>	<b>7.271.332</b>	<b>66,90</b>	<b>7.474.557</b>	<b>67,40</b>
<b>Dívida Externa Líquida</b>	<b>-680.575</b>	<b>-6,80</b>	<b>-658.503</b>	<b>-6,10</b>	<b>-687.381</b>	<b>-6,20</b>
Fonte: Tesouro Transparente e Banco Central/Elaboração própria.						

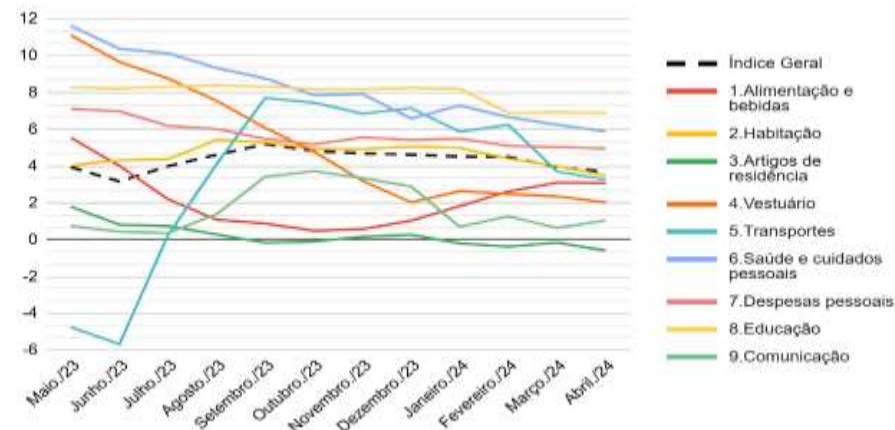


## Anexo Estatístico: Política Monetária & Inflação

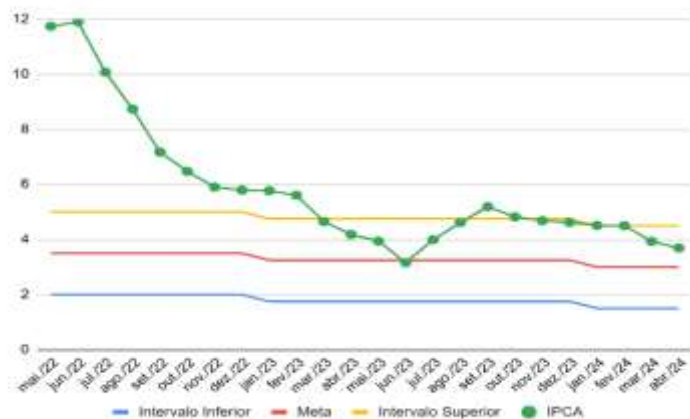
3.1: IPCA acumulado em 12 meses do biênio por setor (Brasil, %)



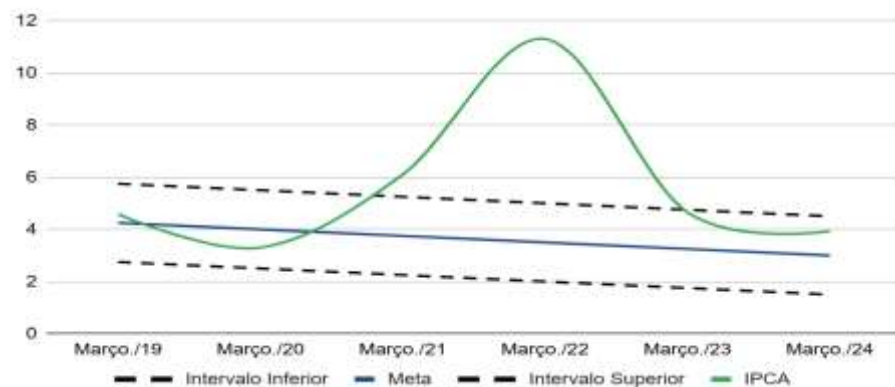
3.2: IPCA acumulado em 12 meses de por setor (Brasil, %)



3.3: IPCA acumulado em 12 meses e Meta para a inflação (Brasil, %)



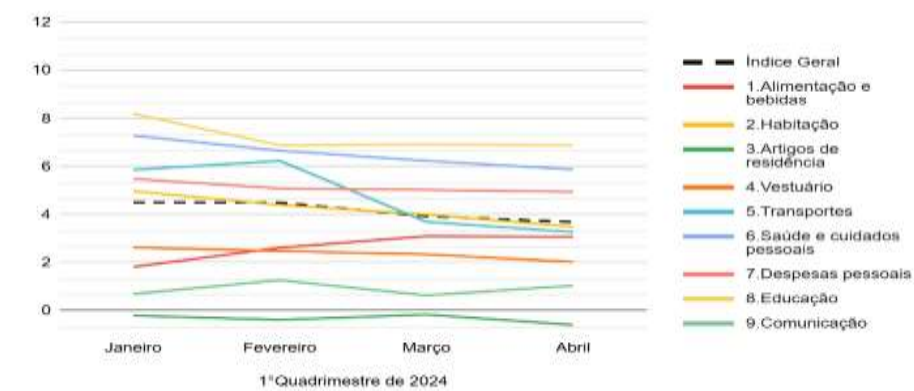
3.4: IPCA acumulado em 12 meses do mês de março e Meta para a inflação (Brasil, %)



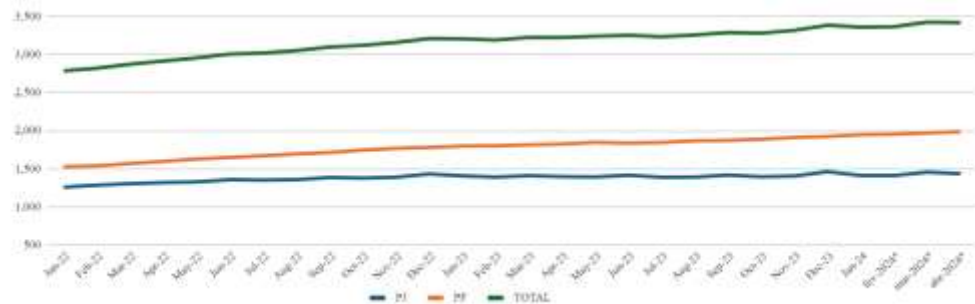


## Anexo Estatístico: Política Monetária & Inflação

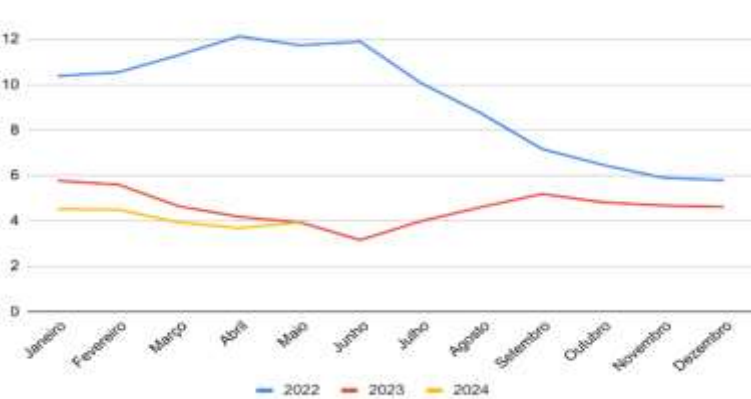
3.5: IPCA acumulado em 12 meses por setor do 1º quadrimestre de 2024 (Brasil,%)



3.7: Saldo total de créditos recursos livres (R\$ Bilhões)



3.6: IPCA acumulado em 12 meses dos últimos 3 anos (Brasil,%)



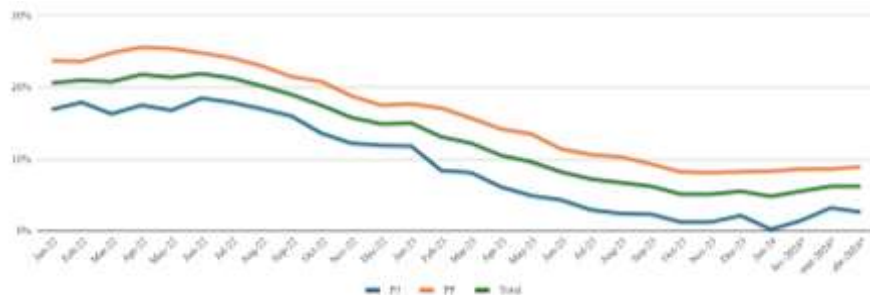
3.8: Saldo de crédito Recursos Livres - Pessoa Jurídica X Pessoa Física (R\$ Bilhões)





## Anexo Estatístico: Política Monetária & Inflação

3.9: Variação dos saldos de créditos nos últimos 12 meses



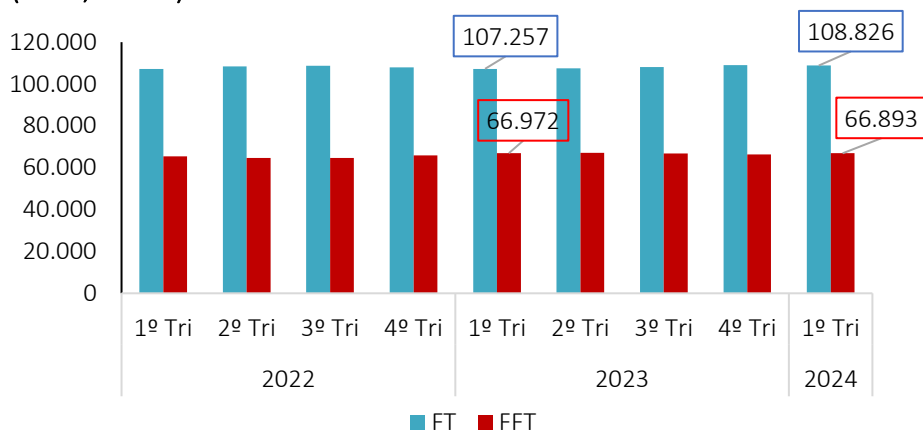
Crédito do sistema financeiro - Recursos Livres - Saldo (R\$ bilhões)									
PERÍODO	PJ	PF	TOTAL	% a.m PJ	% a.m PF	PERÍODO	PJ	PF	Total
jan/22	1,258.60	1,528.40	2,787.00	-1.60%	1.00%	jan/22	16.90%	23.70%	20.60%
Feb-22	1,283.50	1,537.40	2,820.90	2.00%	0.60%	Feb-22	17.90%	23.60%	21.00%
mar/22	1,304.40	1,568.70	2,873.10	1.60%	2.00%	mar/22	16.30%	24.80%	20.80%
Apr-22	1,318.10	1,597.10	2,915.30	1.10%	1.80%	Apr-22	17.50%	25.60%	21.80%
May-22	1,327.30	1,628.50	2,955.90	0.70%	2.00%	May-22	16.80%	25.40%	21.40%
jun/22	1,357.20	1,649.20	3,006.40	2.30%	1.30%	jun/22	18.50%	24.80%	21.90%
jul/22	1,350.20	1,669.80	3,020.00	-0.50%	1.20%	jul/22	17.90%	24.10%	21.30%
Aug-22	1,356.90	1,694.70	3,051.60	0.50%	1.50%	Aug-22	17.00%	23.00%	20.20%
Sep-22	1,385.80	1,711.70	3,097.50	2.10%	1.00%	Sep-22	16.00%	21.50%	19.00%
Oct-22	1,377.00	1,744.10	3,121.00	-0.60%	1.90%	Oct-22	13.60%	20.80%	17.50%
nov/22	1,389.80	1,768.10	3,157.90	0.90%	1.40%	nov/22	12.20%	18.80%	15.80%
Dec-22	1,431.50	1,778.30	3,209.80	3.00%	0.60%	Dec-22	11.90%	17.50%	14.90%
jan/23	1,407.30	1,799.10	3,206.40	-1.70%	1.20%	jan/23	11.80%	17.70%	15.00%
Feb-23	1,391.20	1,800.20	3,191.40	-1.10%	0.10%	Feb-23	8.40%	17.10%	13.10%
mar/23	1,409.60	1,815.10	3,224.70	1.30%	0.80%	mar/23	8.10%	15.70%	12.20%
Apr-23	1,397.90	1,823.90	3,221.80	-0.80%	0.50%	Apr-23	6.10%	14.20%	10.50%
May-23	1,392.40	1,847.90	3,240.30	-0.40%	1.30%	May-23	4.90%	13.50%	9.60%
jun/23	1,415.10	1,837.80	3,252.90	1.60%	-0.50%	jun/23	4.30%	11.40%	8.20%
jul/23	1,389.50	1,845.90	3,235.40	-1.80%	0.50%	jul/23	2.90%	10.60%	7.20%
Aug-23	1,390.30	1,867.20	3,257.40	-0.10%	1.20%	Aug-23	2.40%	10.30%	6.70%
Sep-23	1,417.50	1,870.60	3,288.10	2.10%	0.10%	Sep-23	2.30%	9.30%	6.20%
Oct-23	1,394.20	1,887.40	3,281.60	-1.60%	0.90%	Oct-23	1.20%	8.20%	5.10%
nov/23	1,406.00	1,912.10	3,318.10	0.80%	1.30%	nov/23	1.20%	8.10%	5.10%
Dec-23	1,462.10	1,923.70	3,385.80	4.00%	0.60%	Dec-23	2.10%	8.20%	5.50%
jan/24	1,410.60	1,948.60	3,359.20	-3.50%	1.30%	jan/24	0.20%	8.30%	4.80%
fev-2024*	1,410.50	1,954.90	3,365.40	0.00%	0.30%	fev-2024*	1.40%	8.60%	5.50%
mar-2024*	1,455.40	1,970.40	3,425.80	3.20%	0.80%	mar-2024*	3.20%	8.60%	6.20%
abr-2024*	1,434.40	1,985.90	3,420.30	-1.40%	0.80%	abr-2024*	2.60%	8.90%	6.20%





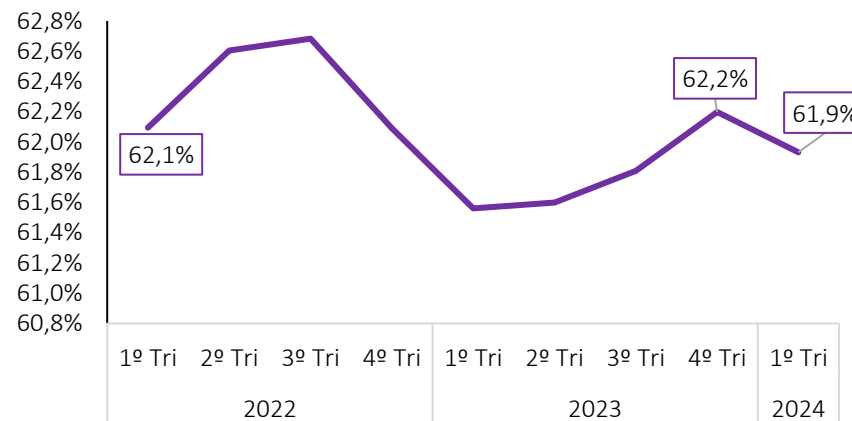
## Anexo Estatístico: Empregos & Salários

Gráfico 4.1: População na Força de Trabalho e Fora da força de Trabalho (Brasil, em mil)



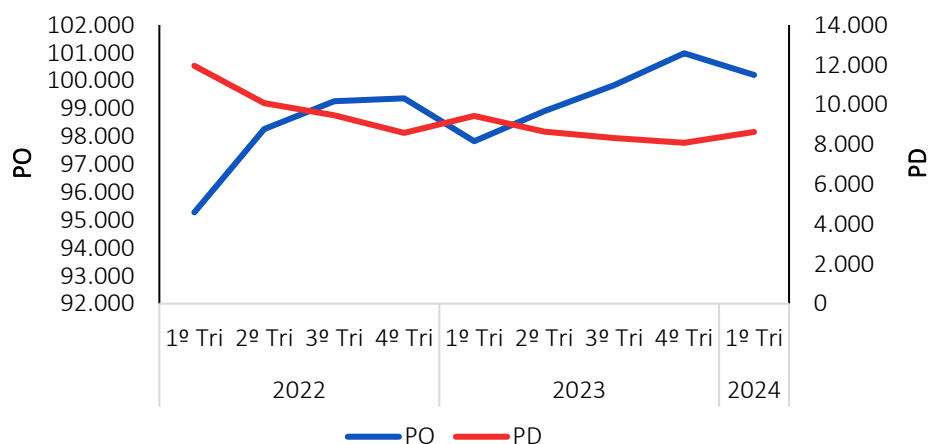
Fonte: PNADC. Elaboração Própria.

Gráfico 4.2: Taxa de Participação na Força de Trabalho (Brasil, em %)



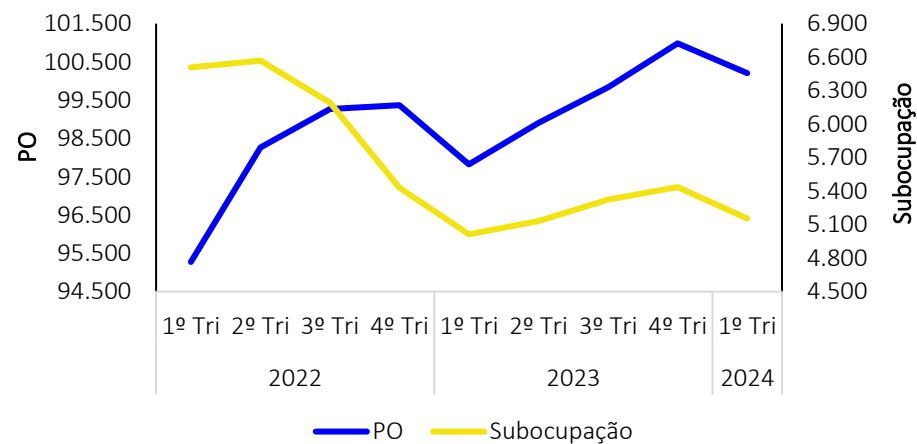
Fonte: PNADC. Elaboração Própria.

Gráfico 4.3: População Ocupada e População Desocupada (Brasil, em mil)



Fonte: PNADC. Elaboração Própria.

Gráfico 4.4: População Ocupada e População Subocupada (Brasil, em mil)

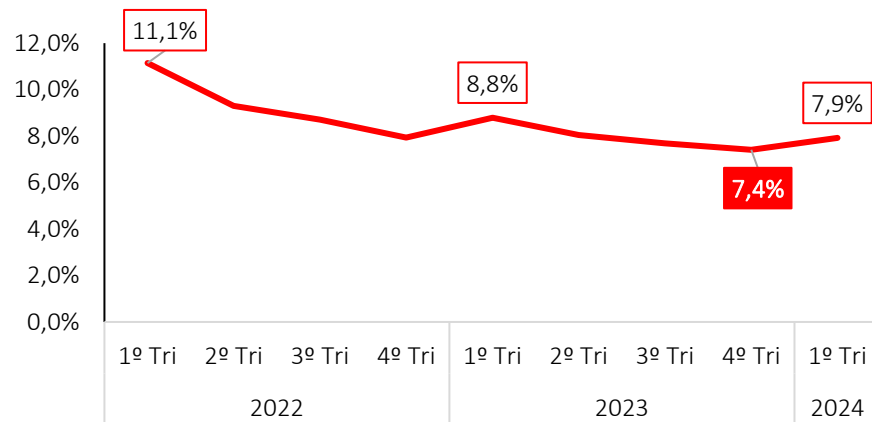


Fonte: PNADC. Elaboração Própria.



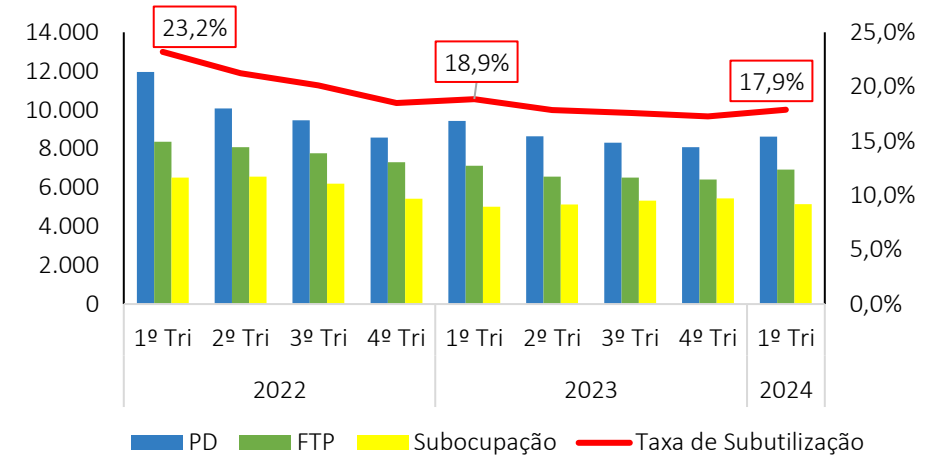
## Anexo Estatístico: Empregos & Salários

Gráfico 4.5: Taxa de Desocupação (Brasil, em %)



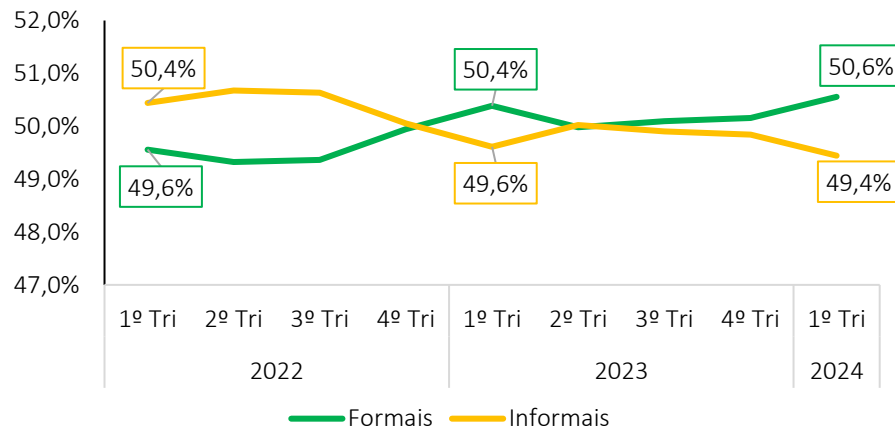
Fonte: PNADC. Elaboração Própria.

Gráfico 4.6: Taxa de subutilização e seus componentes (Brasil, em mil e %)



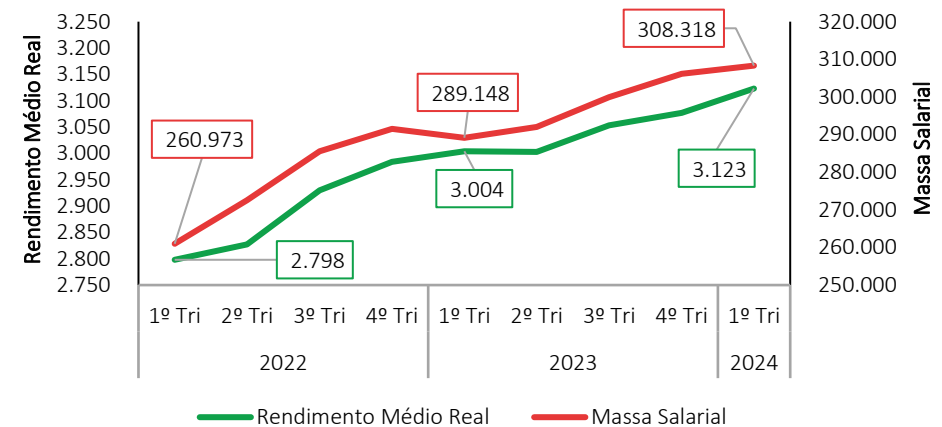
Fonte: PNADC. Elaboração Própria.

Gráfico 4.7: Taxa de formalidade e informalidade (Brasil, em %)



Fonte: PNADC. Elaboração Própria.

Gráfico 4.8: Rendimento Médio Real e Massa Salarial (Brasil, em R\$)

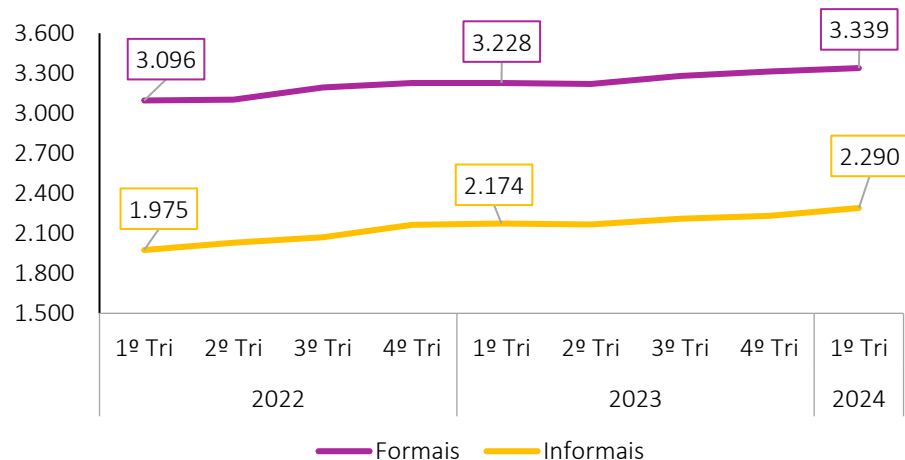


Fonte: PNADC. Elaboração Própria.



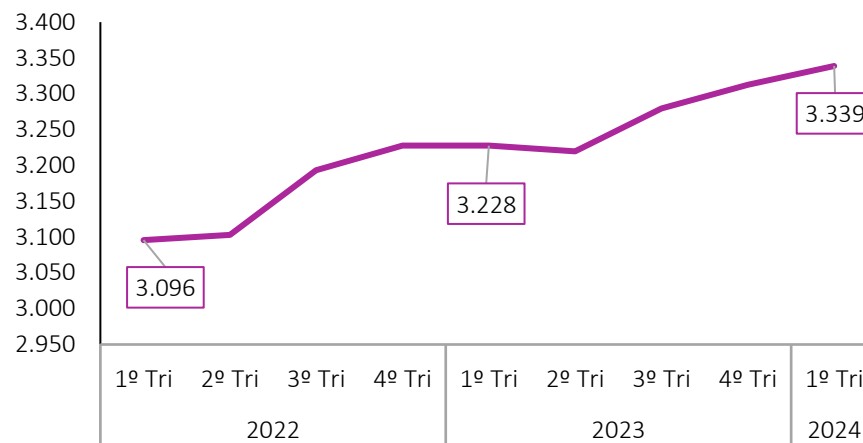
## Anexo Estatístico: Empregos & Salários

Gráfico 4.9: Rendimento Médio Real dos Formais e dos Informais (Brasil, em R\$)



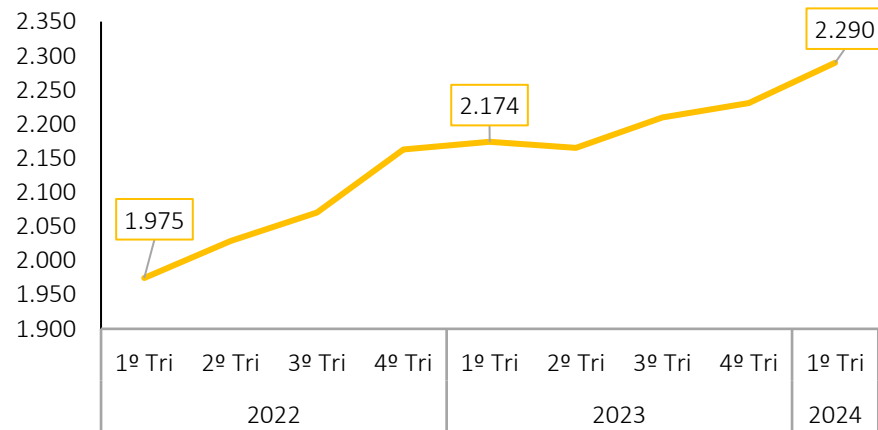
Fonte: PNADC. Elaboração Própria.

Gráfico 4.10: Rendimento Médio Real dos Formais (Brasil, em R\$)



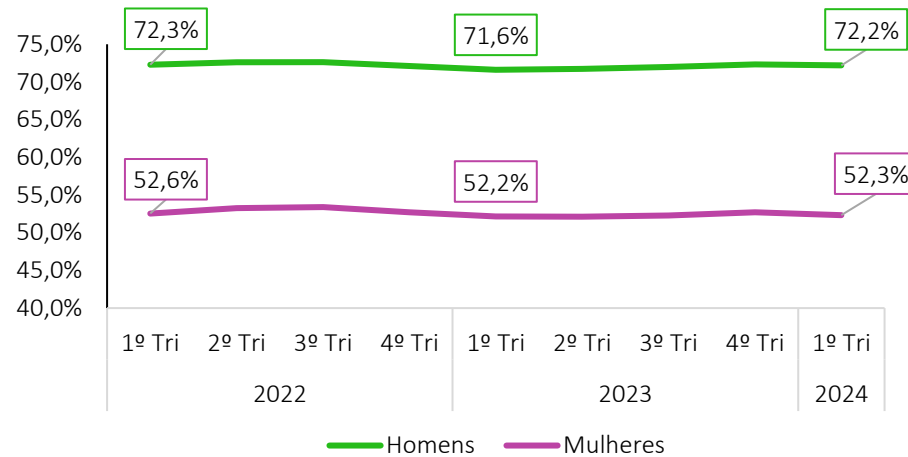
Fonte: PNADC. Elaboração Própria.

Gráfico 4.11: Rendimento Médio Real dos Informais (Brasil, em R\$)



Fonte: PNADC. Elaboração Própria.

Gráfico 4.12: Taxa de Participação por Sexo (Brasil, em %)

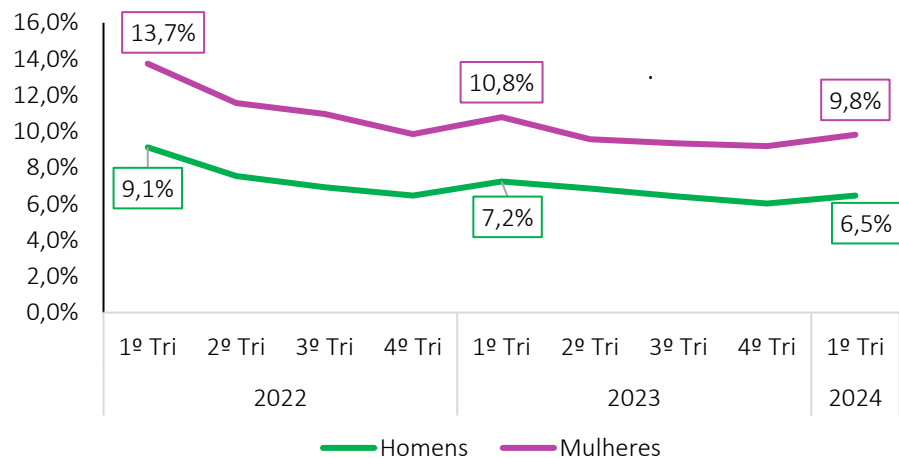


Fonte: PNADC. Elaboração Própria.



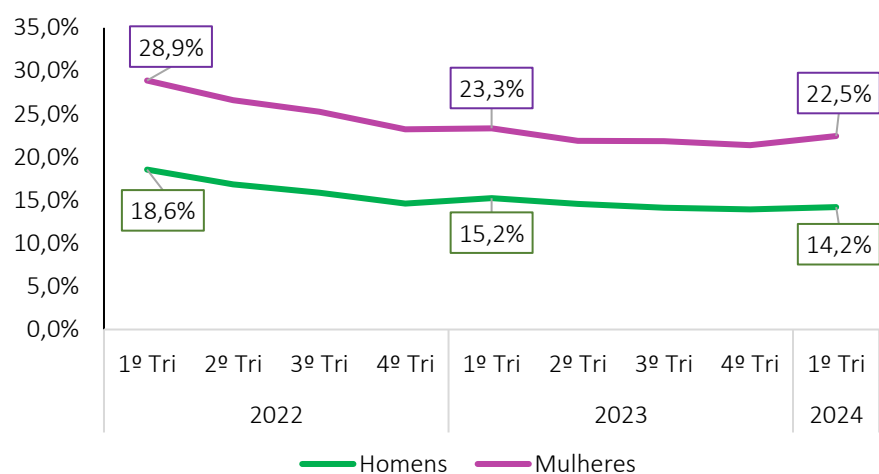
## Anexo Estatístico: Empregos & Salários

Gráfico 4.13: Taxa de Desocupação por Sexo (Brasil, em %)



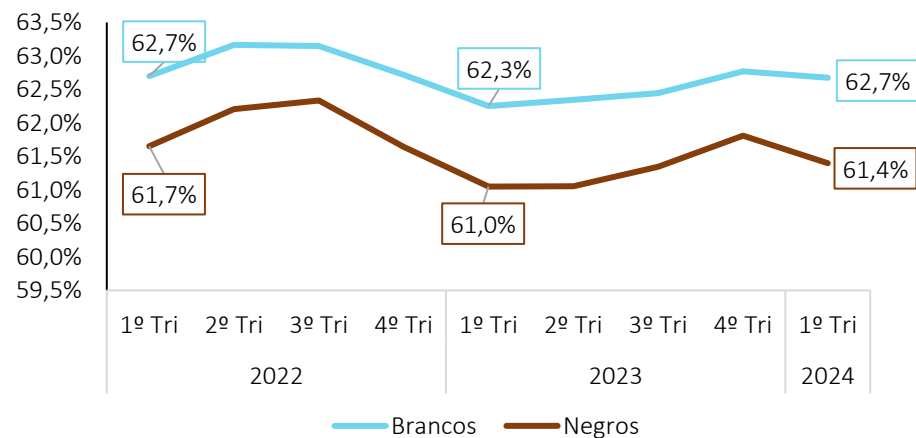
Fonte: PNADC. Elaboração Própria.

Gráfico 4.14: Taxa de Subutilização por Sexo (Brasil, em %)



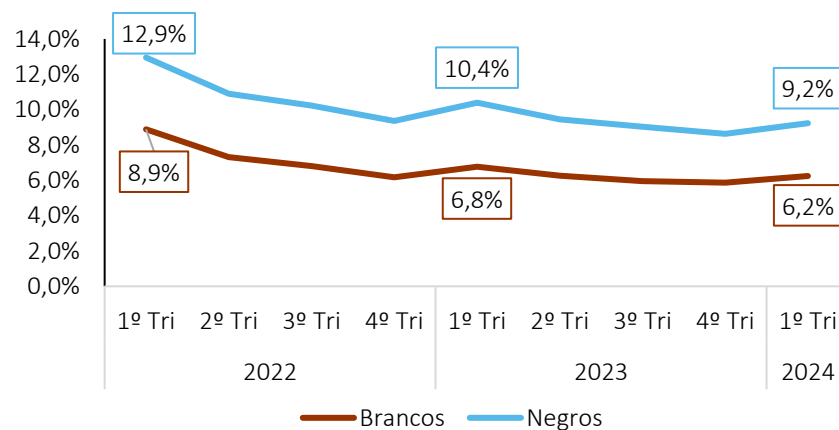
Fonte: PNADC. Elaboração Própria.

Gráfico 4.15: Taxa de Participação por Raça/Cor (Brasil, em %)



Fonte: PNADC. Elaboração Própria.

Gráfico 4.16: Taxa de Desocupação por Raça/Cor (Brasil, em %)



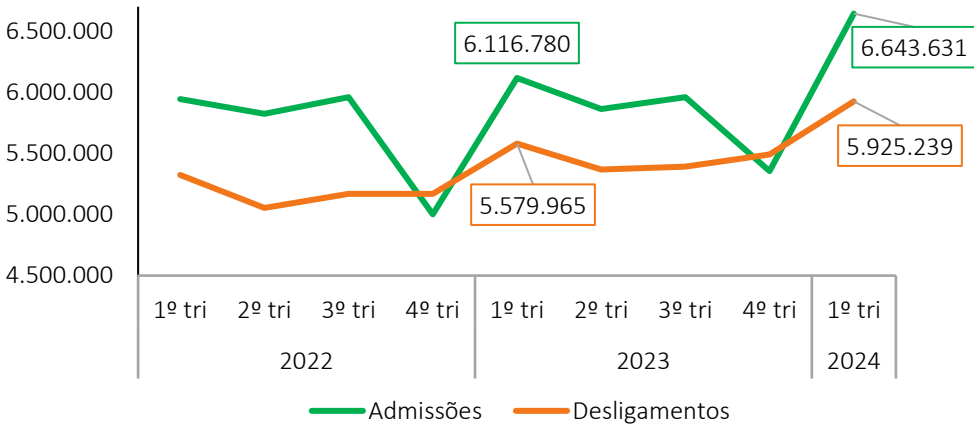
Fonte: PNADC. Elaboração Própria.





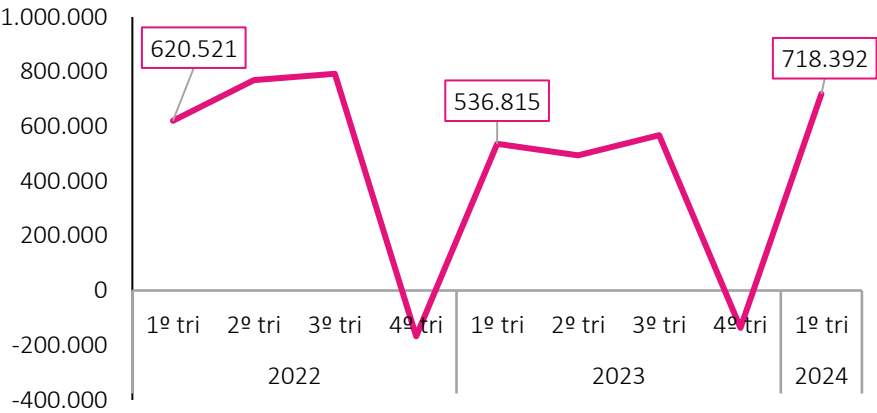
# Anexo Estatístico: Empregos & Salários

Gráfico 4.17: Evolução de Admissões e Desligamentos dos Vínculos Formais (Brasil)



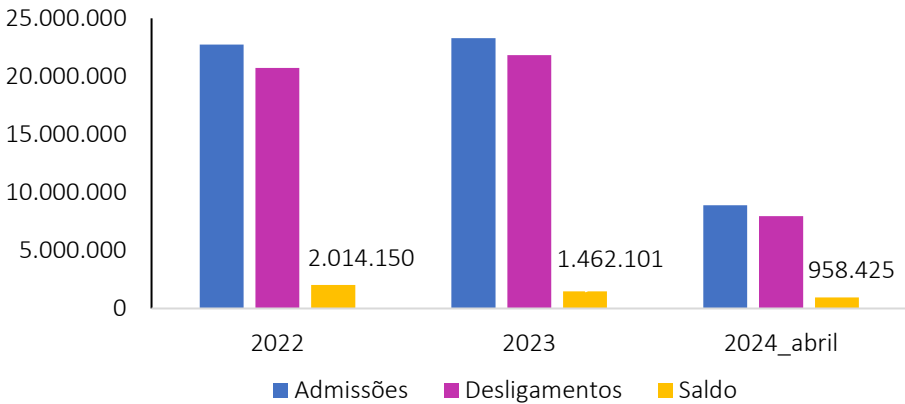
Fonte: Novo CAGED - SEPRT/ME. Elaboração Própria.

Gráfico 4.18: Saldo Líquido de Vínculos Formais (Brasil)



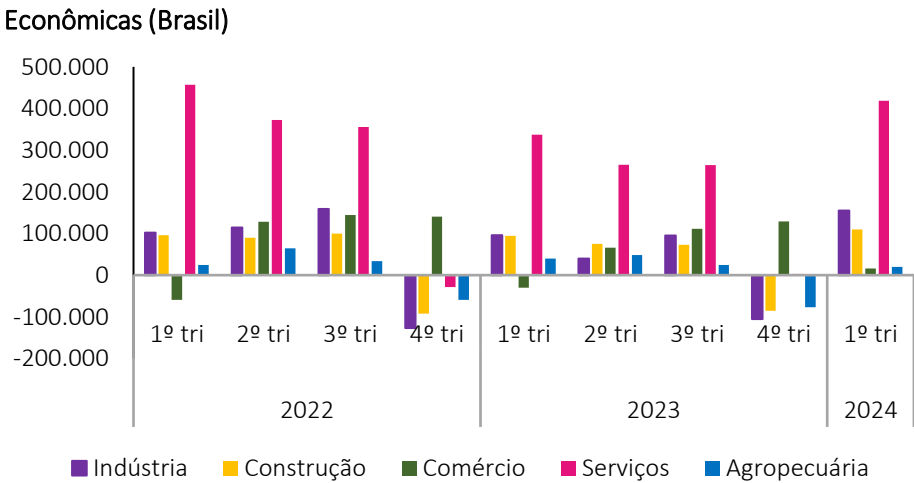
Fonte: Novo CAGED - SEPRT/ME. Elaboração Própria.

Gráfico 4.19: Evolução anual de Admissões, Desligamentos e Saldo Líquido dos Vínculos Formais (Brasil)



Fonte: Novo CAGED - SEPRT/ME. Elaboração Própria.

Gráfico 4.20: Saldo Líquido de Vínculos Formais por Grupamento de Atividades

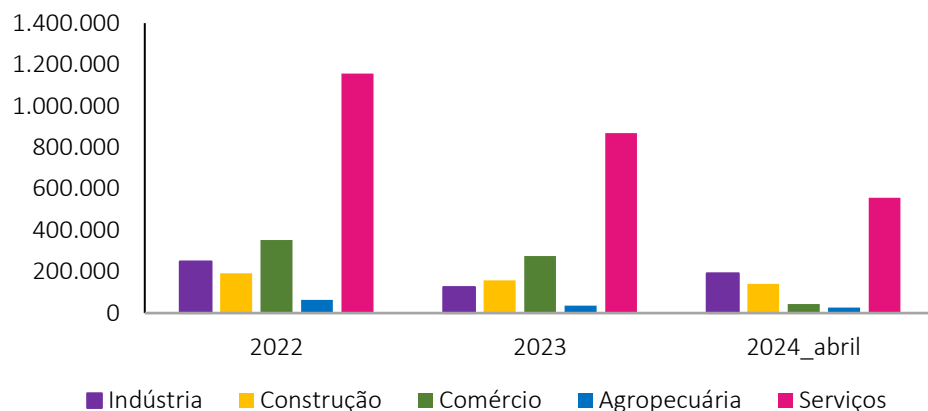


Fonte: Novo CAGED - SEPRT/ME. Elaboração Própria.



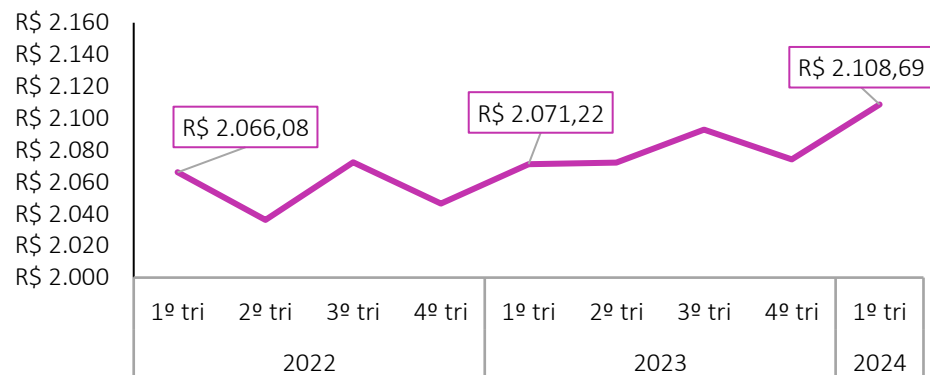
## Anexo Estatístico: Empregos & Salários

Gráfico 4.21: Evolução Anual do Saldo Líquido de Vínculos Formais por Grupamento de Atividades Econômicas (Brasil)



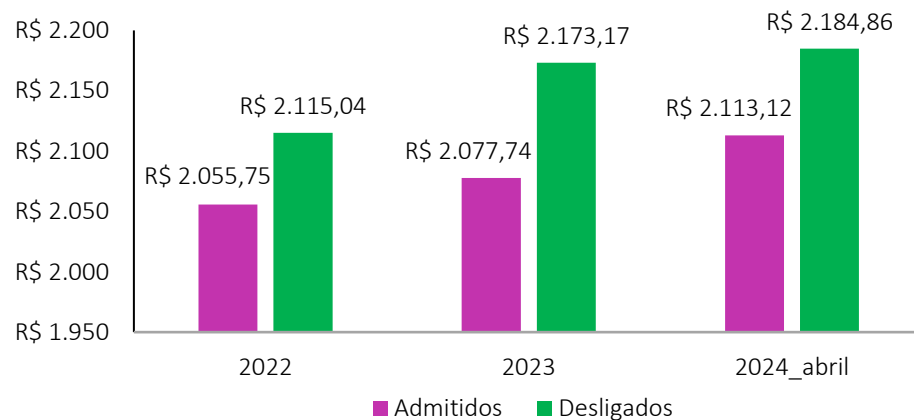
Fonte: Novo CAGED - SEPRT/ME. Elaboração Própria.

Gráfico 4.22: Evolução do Salário Médio Real de Admitidos com Vínculo Formal (Brasil, em R\$)



Fonte: Novo CAGED - SEPRT/ME. Elaboração Própria.

Gráfico 4.23: Evolução Anual do Salário Médio de Admitidos e Desligados com Vínculo Formal (Brasil)



Fonte: Novo CAGED - SEPRT/ME. Elaboração Própria.



## Anexo Estatístico: Empregos & Salários

Tabela 4.1: INFORMAL – Variação trimestral por posição na ocupação desagregada (Brasil, em %)

Período	Empregado no setor privado sem carteira	Trabalhador doméstico sem carteira	Empregado no setor público sem carteira	Conta-própria	Trabalhador familiar auxiliar	TOTAL
1º Tri 2023 - 1º Tri 2024	4,54%	5,11%	5,03%	0,85%	-7,68%	2,22%
1º Tri 2022 - 1º Tri 2023	4,83%	0,07%	17,61%	-0,36%	-22,64%	1,04%
1º Tri 2022 - 1º Tri 2024	9,59%	5,18%	23,52%	0,49%	-28,58%	3,29%
4º Tri 2023 - 1º Tri 2024	-1,03%	-4,14%	-5,19%	-0,82%	-1,99%	-1,51%

Fonte: PNADC. Elaboração própria.

Tabela 3.2: FORMAL - Variação trimestral por posição na ocupação desagregada (Brasil, em%)

Período	Empregado no setor privado com carteira	Trabalhador doméstico com carteira	Empregado no setor público com carteira	Militar e servidor estatutário	TOTAL
1º Tri 2023 - 1º Tri 2024	3,53%	-1,07%	2,96%	0,70%	2,91%
1º Tri 2022 - 1º Tri 2023	5,20%	6,21%	10,83%	-0,30%	4,45%
1º Tri 2022 - 1º Tri 2024	8,91%	5,06%	14,11%	0,40%	7,49%
4º Tri 2023 - 1º Tri 2024	0,03%	3,59%	-4,79%	0,59%	0,08%

Fonte: PNADC. Elaboração própria.



## **UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO CENTRO DE CIÊNCIAS. JURÍDICAS E ECONÔMICAS DEPARTAMENTO DE ECONOMIA**

**GRUPO DE ESTUDOS E PESQUISA EM CONJUNTURA**  
Av. Fernando Ferrari, 514, Campus Goiabeiras, Vitória/ES  
CEP: 29075-910- Tet: (27) 4009-2605

**Nos acompanhe nas redes sociais!**  
**| Blog | instagram | Facebook | Twitter**

**COORDENAÇÃO GERAL: Prof. Dr. Vinícius Vieira Pereira.**

**SUBCOORDENAÇÃO: Prof. Dra. Neide César Vargas.**

**COORDENAÇÃO DE ÁREAS: Dra. Ana Paula Fregnani Colombi (Empregos e Salários), Dra. Neide César Vargas (Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo), Dra. Renata Moreira (Política Monetária e Inflação) e Dr. Vinícius Vieira Pereira (Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo).**

**ELABORAÇÃO DO ITEM POLÍTICA ECONÔMICA: Dr. Fabrício Augusto de Oliveira.**

### **ESTUDANTES QUE ELABORARAM OS ITENS EM DESTAQUE:**

**NÍVEL DE ATIVIDADE, POLÍTICA FISCAL E SETOR EXTERNO: Gabriel Santos, Gustavo Altoé, João Froz, Júlia Rocon, Lucas Carvalho, Kayky Barcelos, Daniele Dias, Gabriela Morozini, Guilherme Brito, Wallace Alves, e Nicoli Sansoni**

**POLÍTICA MONETÁRIA E INFLAÇÃO Anelise Laia, Diogo Schiavinatto, Karinny Keterly, Luiza Ambrozini, Murilo dias Guimarães, Pedro H. Passos e Brenda Barbieri**

**EMPREGOS E SALÁRIOS Arthur Bufon, Bruna Cavati, Gustavo Gomes, Henrique Moura, Nicoly Vitória Miller, Élora Travezani e Luiz Carlos Santos.**

**DIVULGAÇÃO: Karinny Keterly e Luiz Carlos Santos de Jesus.**

