



*CENTRO DE ESTUDOS
DO AGRONEGÓCIO*

Economia brasileira: Encerrando 2024 deixando pendências para 2025

Felippe Serigati (felippe.serigati@fgv.br)

Roberta Possamai (roberta.possamai@fgv.br)

Novembro/2024



Roteiro

- Crescimento acelerado em 2024: bom, mas insustentável.
- Por que o crescimento de 2024 não deverá se repetir em 2025?
- Por que as projeções são favoráveis para as ativ. agropecuárias em 2025?
- Por que o cenário é mais moderado para a indústria e para o setor de serviço?

Roteiro

- **Crescimento acelerado em 2024: bom, mas insustentável.**
- Por que o crescimento de 2024 não deverá se repetir em 2025?
- Por que as projeções são favoráveis para as ativ. agropecuárias em 2025?
- Por que o cenário é mais moderado para a indústria e para o setor de serviço?

Em 2024, crescimento acelerado, mas insustentável

- Em 2024, a economia brasileira está operando em ritmo bem acelerado:

PIB do Brasil no 3º Trimestre de 2024 e projeções para o final do ano

Atividades	3º trimestre de 2024		Final do Ano*	Atividades	3º trimestre de 2024		Final do Ano*
	vs. 2º tri/2024	vs. 3º tri/2023			vs. 2º tri/2024	vs. 3º tri/2023	
Consumo das famílias	1.5	5.5	4.5	Ativ. Agropecuárias	-0.9	-0.8	-2.1
Consumo do governo	0.8	1.3	2.8	Indústria	0.6	3.6	3.4
Investimentos	2.1	10.8	6.6	Extrativa	-0.3	-1.0	1.0
Exportações	-0.6	2.1	5.1	Transformação	1.3	4.2	3.3
Importações	1.0	17.7	10.5	Eletricidade/outros	-1.4	3.7	6.3
PIB	0.9	4.0	3.3	Construção civil	-1.7	5.7	5.1
				Serviços	0.9	4.1	3.5

Fonte: IBGE e FGV. * Projeções do Boletim Macro (Novembro/2024)

Em 2024, crescimento acelerado, mas insustentável

- No entanto, em 2025, a economia deve desacelerar:

PIB do Brasil em 2023 e as projeções para 2024 e 2025

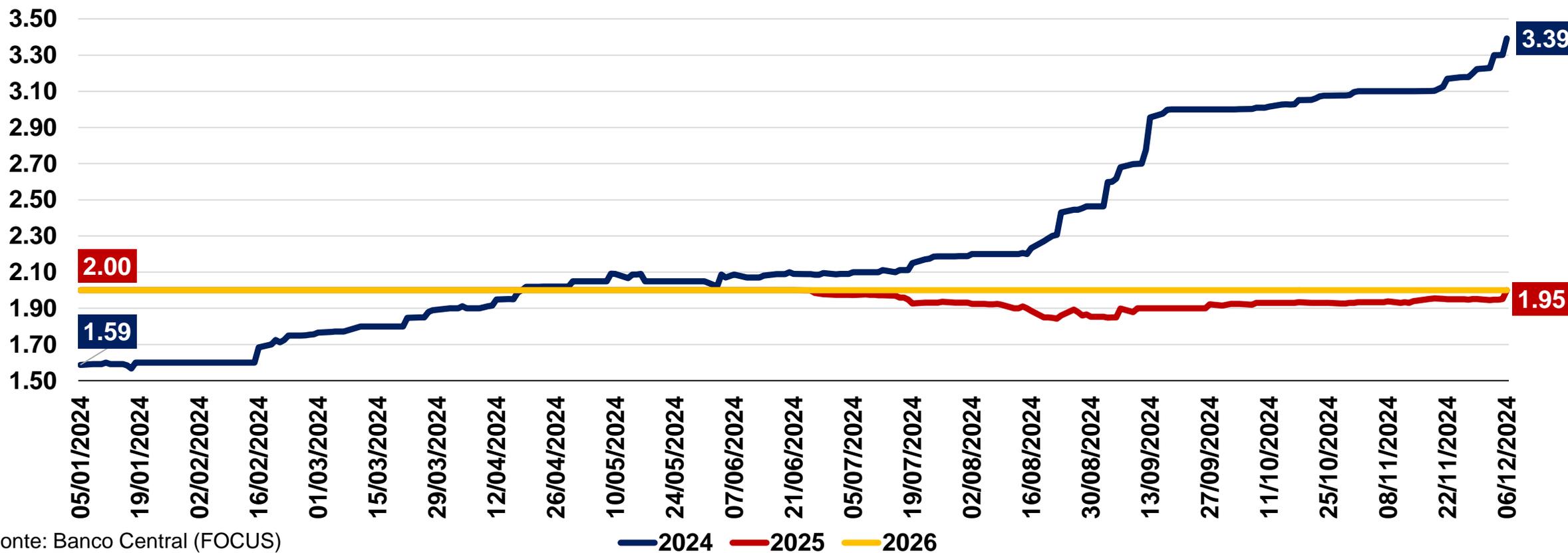
Atividades	2023	2024*	2025*	Atividades	2023	2024*	2025*
Consumo das famílias	3.2	4.5	2.1	Ativ. Agropecuárias	16.3	-2.1	4.7
Consumo do governo	3.8	2.8	1.5	Indústria	1.7	3.4	2.7
Investimentos	-3.0	6.6	2.2	Extrativa	9.2	1.0	5.8
Exportações	8.9	5.1	3.8	Transformação	-1.3	3.3	1.7
Importações	-1.2	10.5	0.9	Eletricidade/outros	5.8	6.3	4.9
PIB	3.2	3.3	2.2	Construção civil	-0.3	5.1	1.3
				Serviços	2.8	3.5	1.8

Fonte: IBGE e FGV. * Projeções do Boletim Macro (Novembro/2024)

Em 2024, crescimento acelerado, mas insustentável

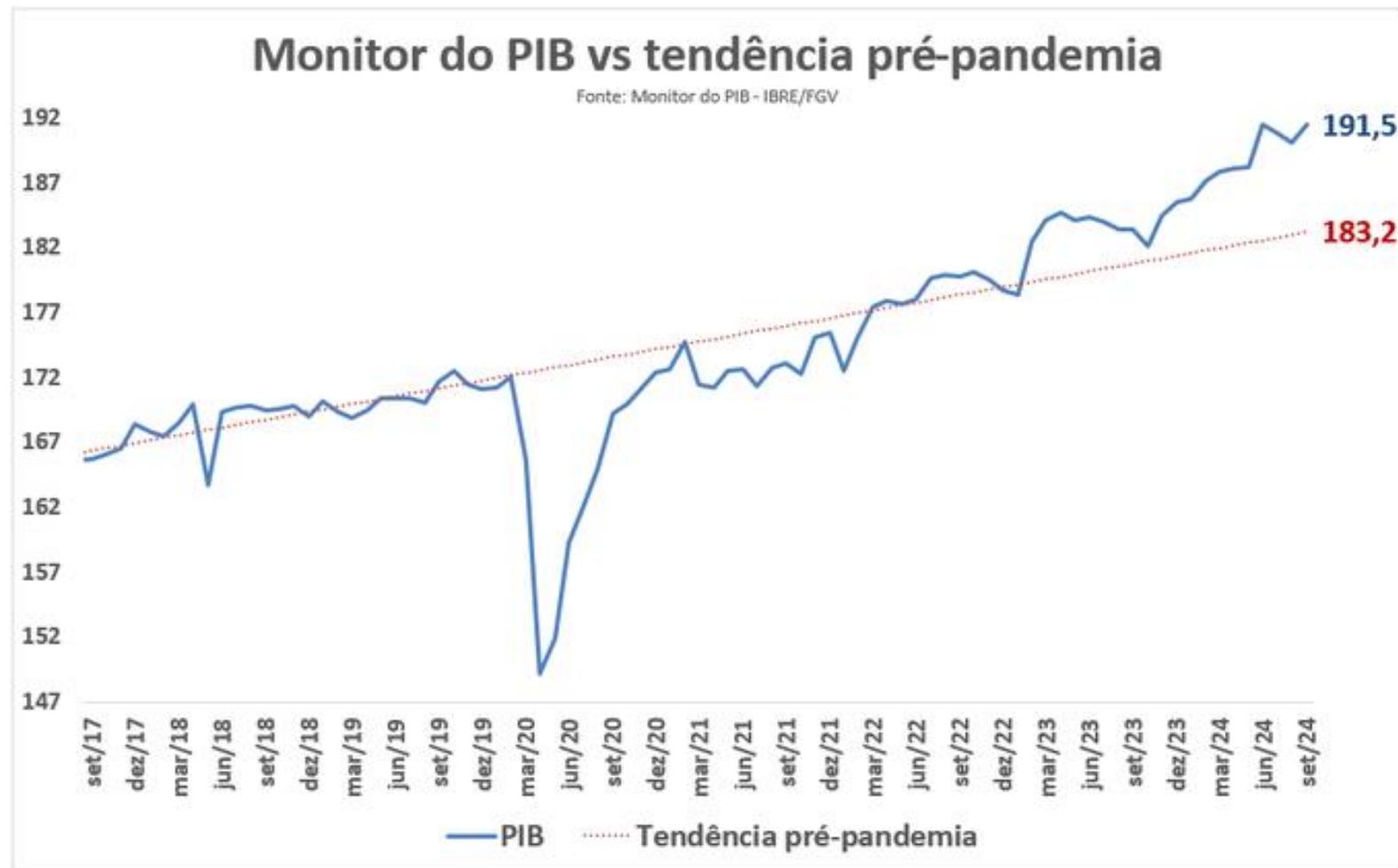
- Apesar do forte crescimento em 2024, poucas alterações para 2025 e 2026:

Projeções de crescimento (% a.a.) do PIB brasileiro para 2024, 2025 e 2026
(de 05/01/24 a 06/12/24)



Em 2024, crescimento acelerado, mas insustentável

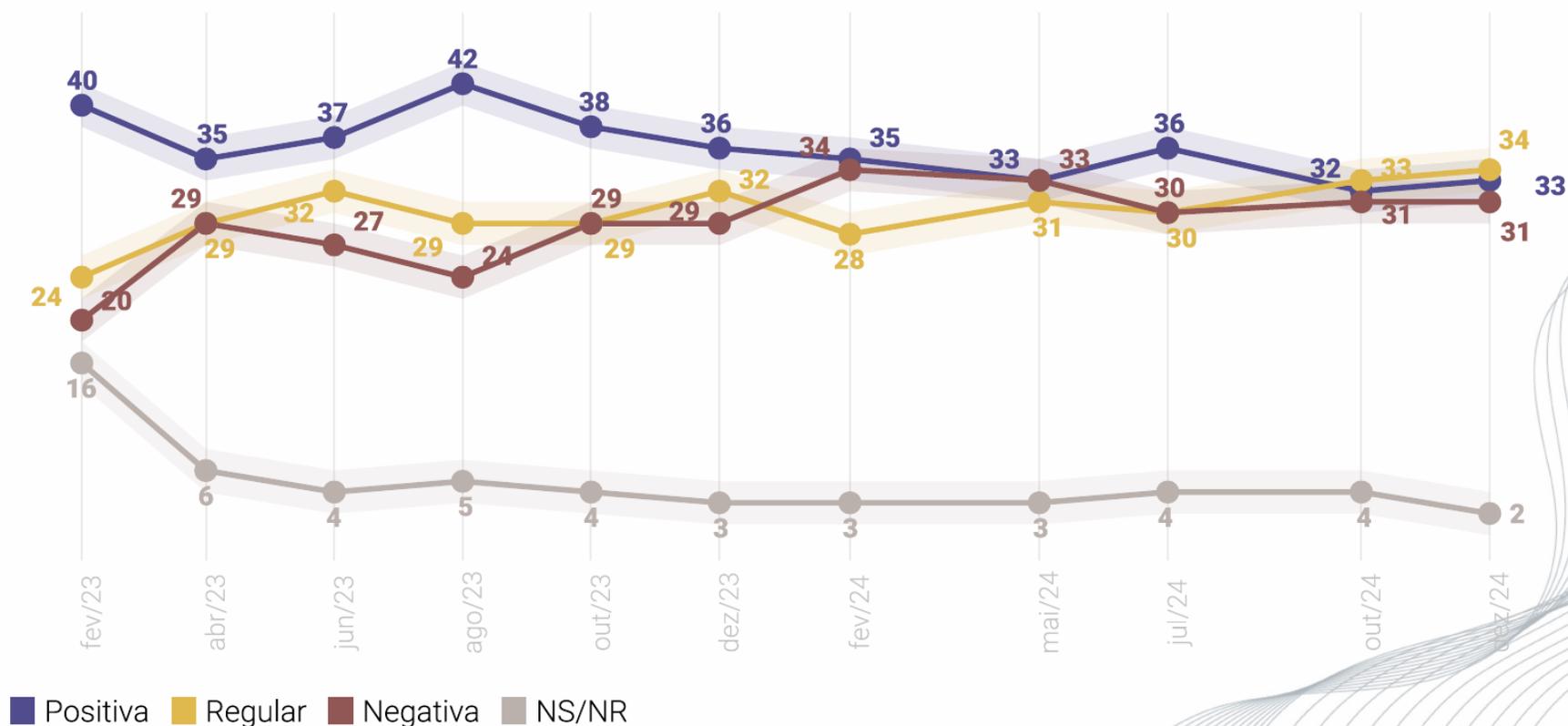
- Saímos da trajetória desde a “PEC Kamikaze”



Em 2024, crescimento acelerado, mas insustentável

- A avaliação positiva do governo federal tem se deteriorado:

Avaliação geral do Governo Lula



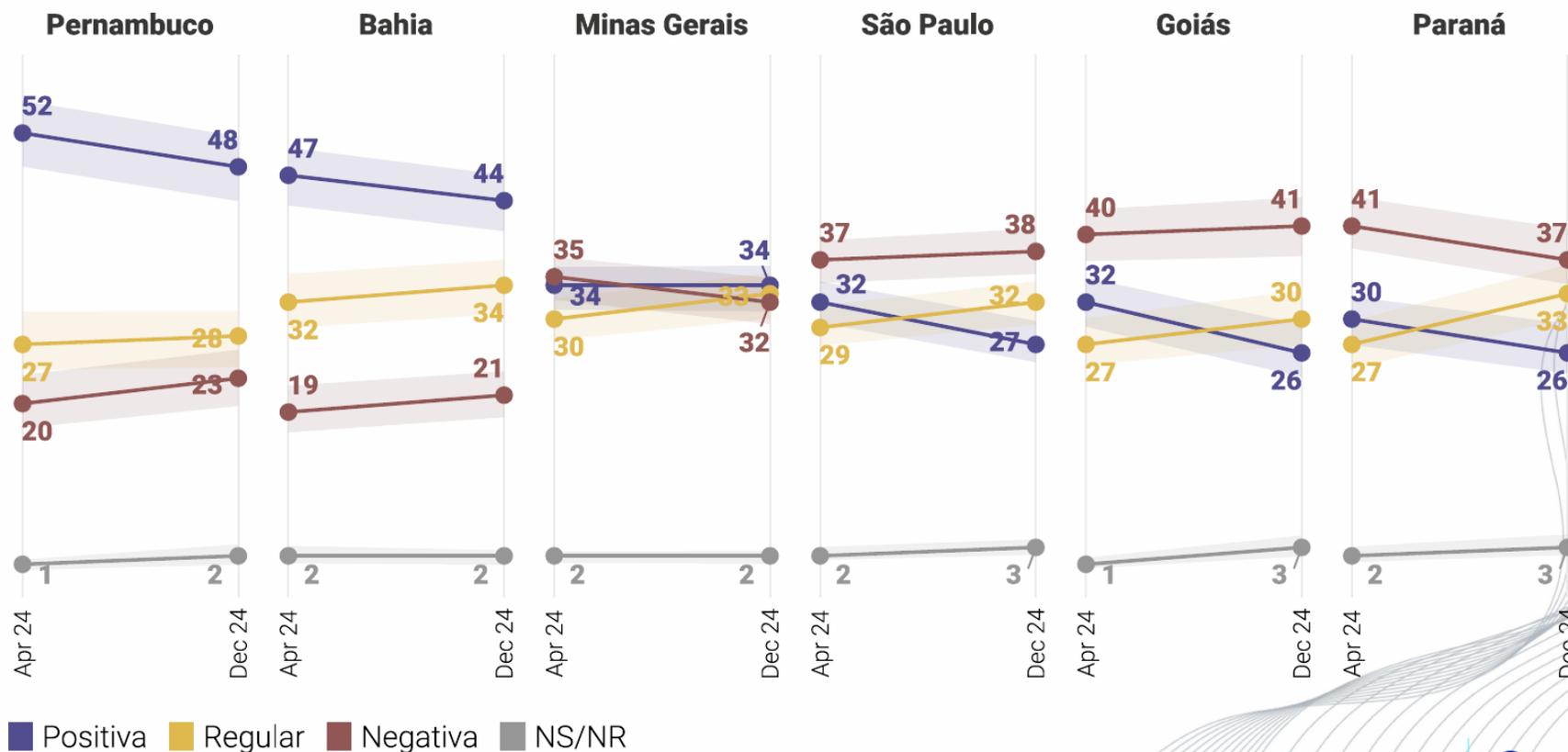
Fonte: Disponível em <https://media-cms-site.genialinvestimentos.com.br/wp-content/uploads/2024/12/11013519/GENIAL_QUAEST10DEZ24-1.pdf>

Em 2024, crescimento acelerado, mas insustentável

- A deterioração é praticamente generalizada:



Avaliação do Governo Lula | Comparativo

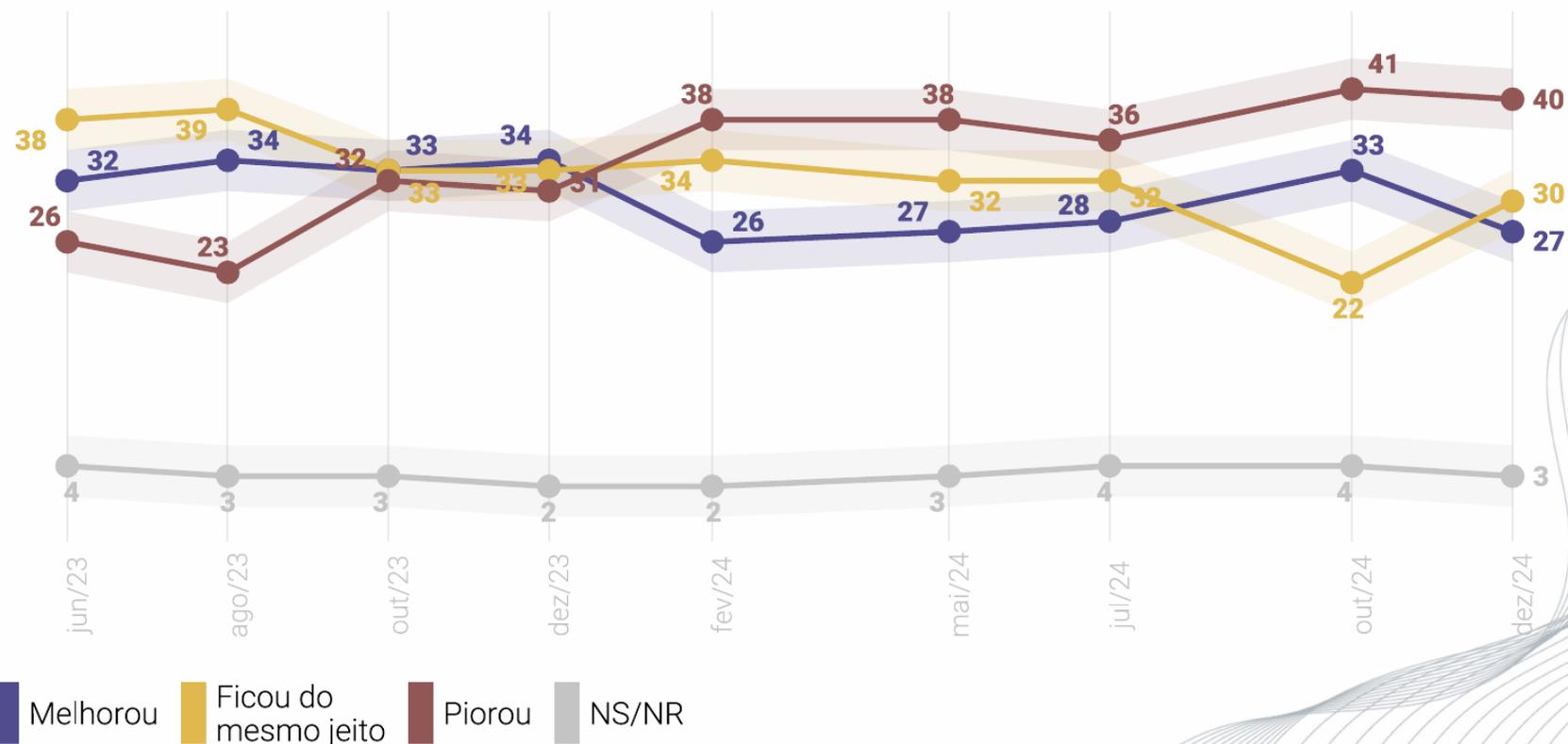


Fonte: Disponível em <https://media-cms-site.genialinvestimentos.com.br/wp-content/uploads/2024/12/11013519/GENIAL_QUAEST10DEZ24-1.pdf>

Em 2024, crescimento acelerado, mas insustentável

- Apesar do crescimento acelerado, a percepção popular é diferente:

Nos últimos 12 meses, a economia do Brasil...?



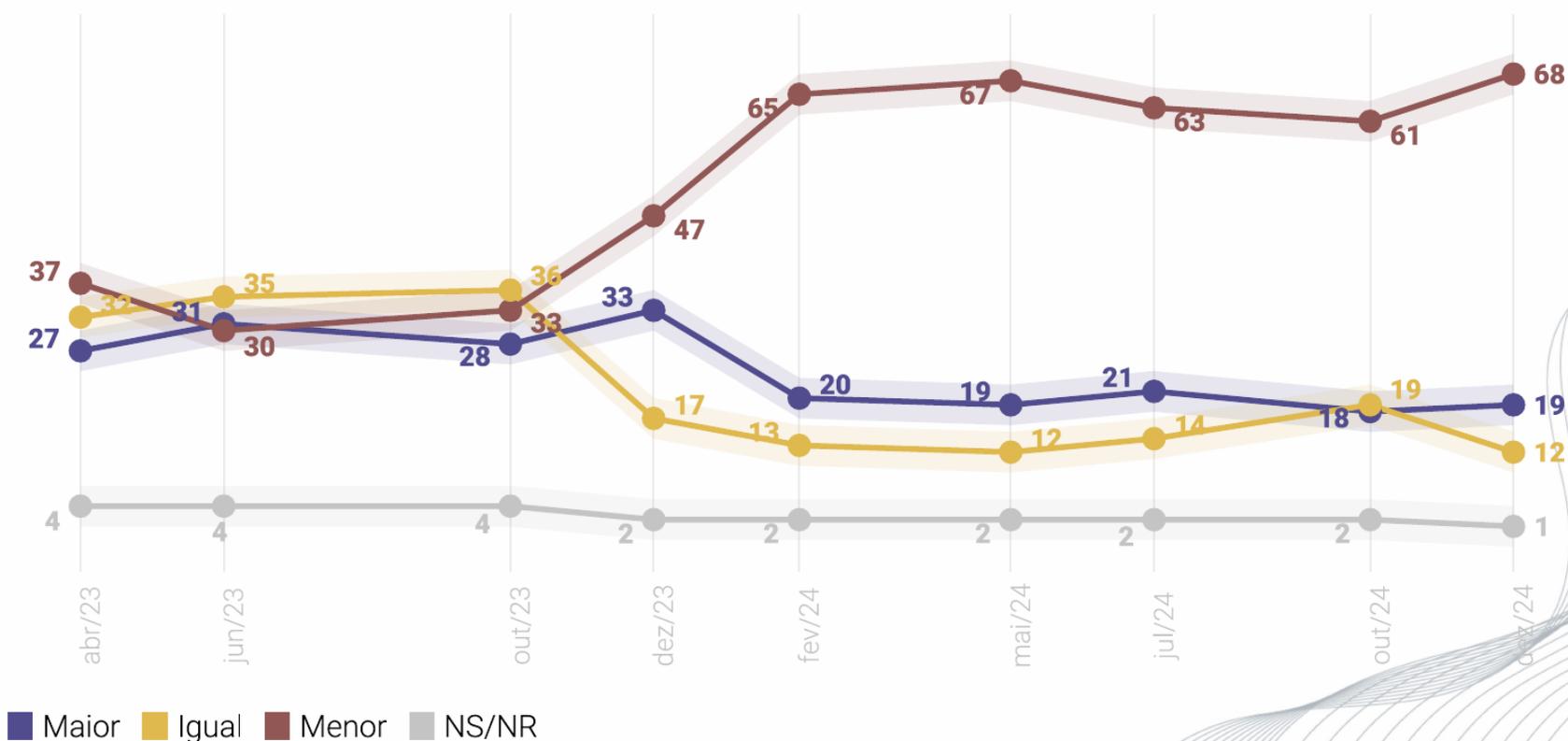
Fonte: Disponível em <https://media-cms-site.genialinvestimentos.com.br/wp-content/uploads/2024/12/11013519/GENIAL_QUAEST10DEZ24-1.pdf>

Em 2024, crescimento acelerado, mas insustentável

- Inflação alta corrói popularidade (e, portanto, capital político)?



Comparado a um ano atrás, o poder de compra dos brasileiros hoje é ...

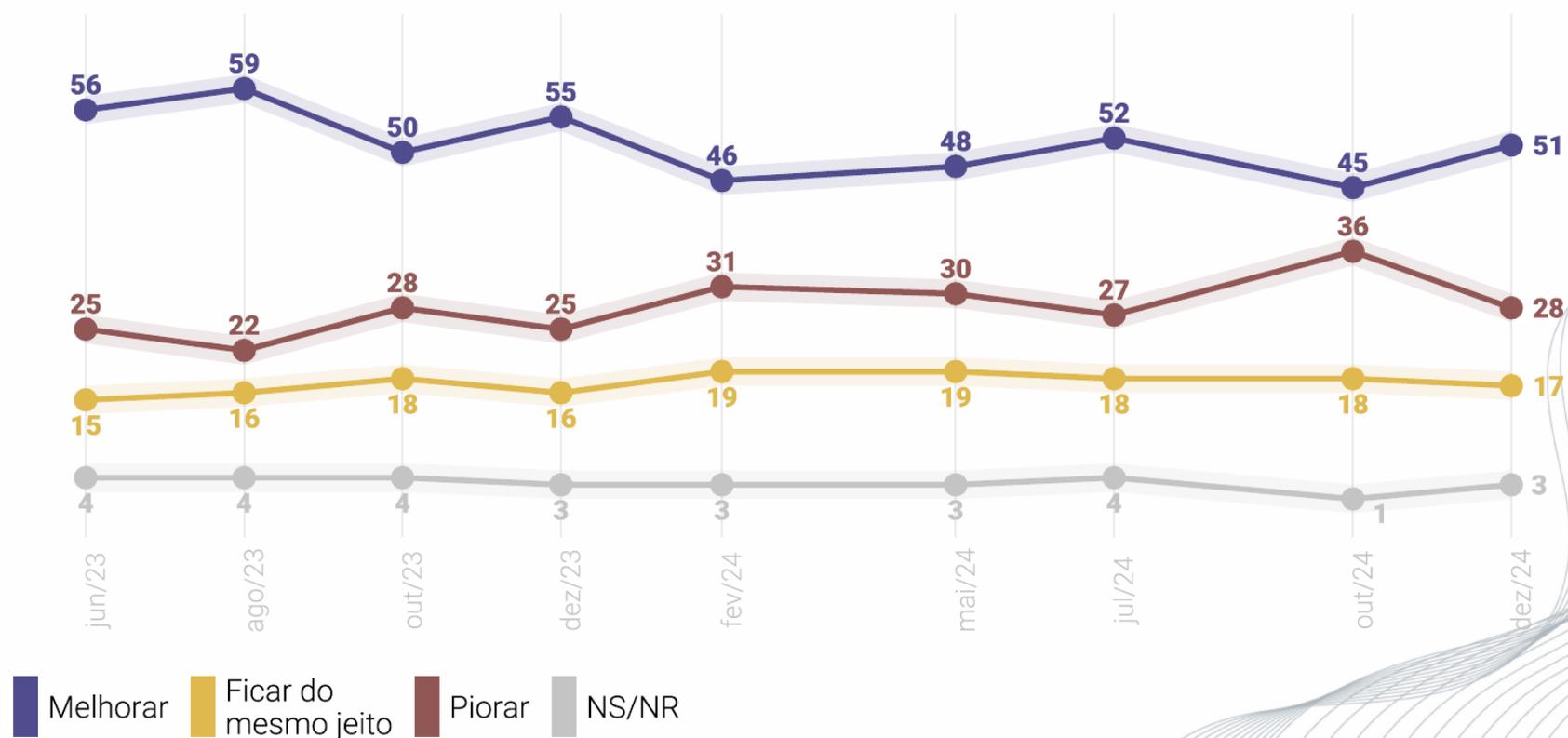


Fonte: Disponível em <https://media-cms-site.genialinvestimentos.com.br/wp-content/uploads/2024/12/11013519/GENIAL_QUAEST10DEZ24-1.pdf>

Em 2024, crescimento acelerado, mas insustentável

- E se 2025 não for melhor do que 2024?

Nos próximos 12 meses, qual a sua expectativa em relação à economia?



Fonte: Disponível em <https://media-cms-site.genialinvestimentos.com.br/wp-content/uploads/2024/12/11013519/GENIAL_QUAEST10DEZ24-1.pdf>

Roteiro

- Crescimento acelerado em 2024: bom, mas insustentável.
- **Por que o crescimento de 2024 não deverá se repetir em 2025?**
- Por que as projeções são favoráveis para as ativ. agropecuárias em 2025?
- Por que o cenário é mais moderado para a indústria e para o setor de serviço?

Por que o crescimento de 2024 é insustentável?

- O COPOM fez um movimento bem contundente na sua última reunião:



Copom aumenta a Selic em 1 p.p. sob pressão inflacionária

Diretoria do Banco Central indica mais dois aumentos similares nas próximas reuniões

Salvador Strano, da CNN

11/12/2024 às 22:27

Copom eleva Selic para 12,25% ao ano e prevê novos aumentos de 1 ponto percentual em janeiro e março

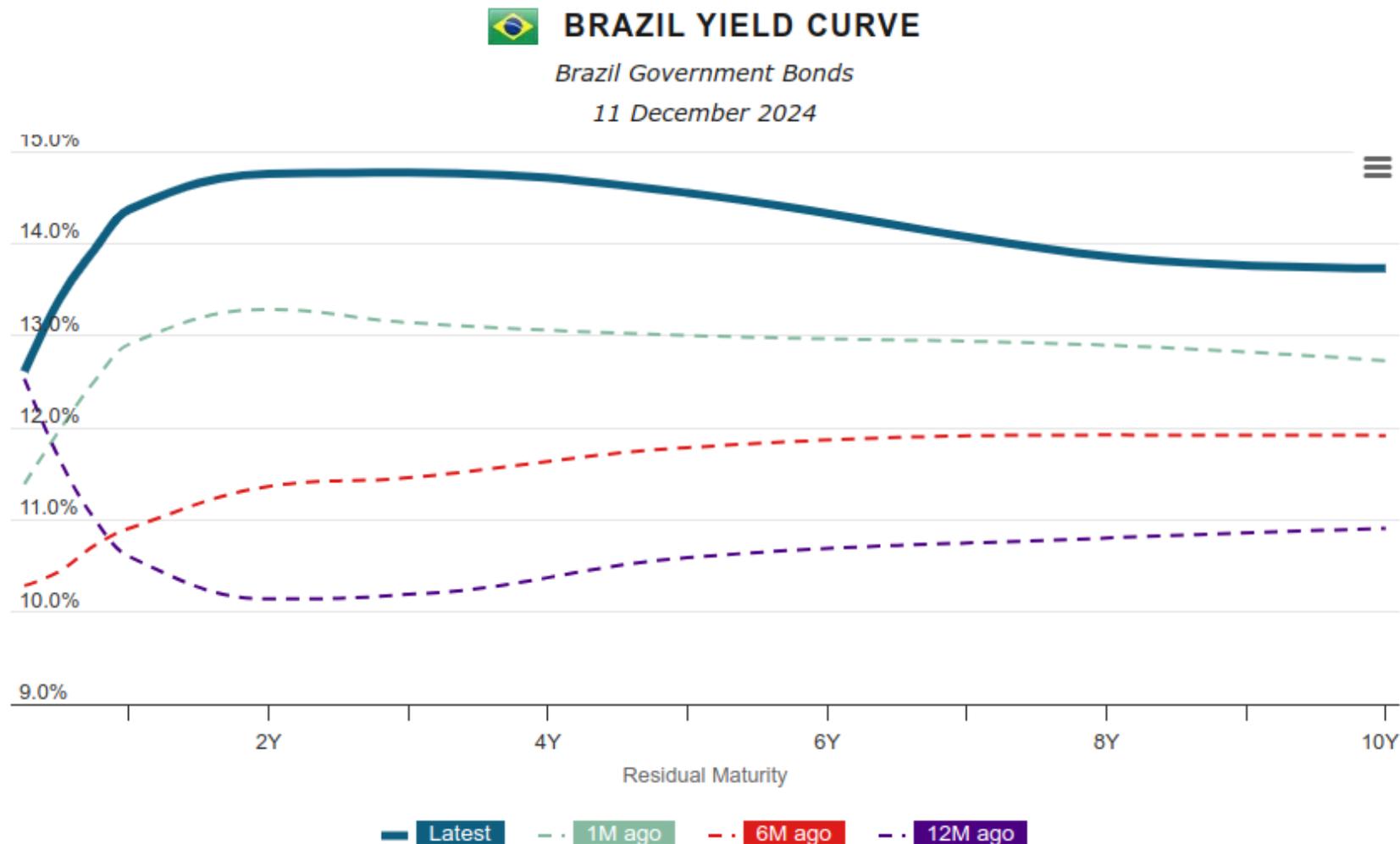
Taxa estava em 11,25%; esse é o maior aumento desde fevereiro de 2022. Inflação fora da meta no Brasil foi um dos fatores que mais pesaram na decisão, segundo o Copom.

Por **Thiago Resende**, TV Globo — Brasília

11/12/2024 18h34 · Atualizado há 9 horas

Por que o crescimento de 2024 é insustentável?

- O COPOM está tentando não ficar “atrás da curva”:



Por que o crescimento de 2024 é insustentável?

- O COPOM está tentando não ficar “atrás da curva”:

Home > Política monetária > Comunicados do Copom

Em função da materialização de riscos, o Comitê avalia que o cenário se mostra menos incerto e mais adverso do que na reunião anterior. Persiste, no entanto, uma assimetria altista no balanço de riscos para os cenários prospectivos para a inflação. Entre os riscos de alta para o cenário inflacionário e as expectativas de inflação, destacam-se (i) uma desancoragem das expectativas de inflação por período mais prolongado; (ii) uma maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada em função de um hiato do produto mais positivo; e (iii) uma conjunção de políticas econômicas externa e interna que tenham impacto inflacionário, por exemplo, por meio de uma taxa de câmbio persistentemente mais depreciada. Entre os riscos de baixa, ressaltam-se (i) uma desaceleração da atividade econômica global mais acentuada do que a projetada; e (ii) os impactos do aperto monetário sobre a desinflação global se mostrarem mais fortes do que o esperado.

Por que o crescimento de 2024 é insustentável?

- O COPOM está tentando não ficar “atrás da curva”:

Home > Política monetária > Comunicados do Copom

O Comitê tem acompanhado com atenção como os desenvolvimentos recentes da política fiscal impactam a política monetária e os ativos financeiros. A percepção dos agentes econômicos sobre o recente anúncio fiscal afetou, de forma relevante, os preços de ativos e as expectativas dos agentes, especialmente o prêmio de risco, as expectativas de inflação e a taxa de câmbio. Avaliou-se que tais impactos contribuem para uma dinâmica inflacionária mais adversa.

Por que o crescimento de 2024 é insustentável?

- O COPOM está tentando não ficar “atrás da curva”:

Home > Política monetária > Comunicados do Copom

O Copom então decidiu realizar um ajuste de maior magnitude, elevando a taxa básica de juros em 1,00 ponto percentual, para 12,25% a.a., e entende que essa decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante. Sem prejuízo de seu objetivo fundamental de assegurar a estabilidade de preços, essa decisão também implica suavização das flutuações do nível de atividade econômica e fomento do pleno emprego.

Diante de um cenário mais adverso para a convergência da inflação, o Comitê antevê, em se confirmando o cenário esperado, ajustes de mesma magnitude nas próximas duas reuniões. A magnitude total do ciclo de aperto monetário será ditada pelo firme compromisso de convergência da inflação à meta e dependerá da evolução da dinâmica da inflação, em especial dos componentes mais sensíveis à atividade econômica e à política monetária, das projeções de inflação, das expectativas de inflação, do hiato do produto e do balanço de riscos.

Por que o crescimento de 2024 é insustentável?

- Ainda há muito repasse cambial para chegar nos preços ao consumidor:

United States Dollar to Brazilian Real

5.9766 ↑ 23.17% +1.1242 YTD

Dec 11, 7:57:40 PM UTC · Disclaimer

1D 5D 1M 6M YTD 1Y 5Y MAX



Fonte: Disponível em
<<https://www.google.com/finance/quote/USD-BRL?window=YTD>>

Por que o crescimento de 2024 é insustentável?

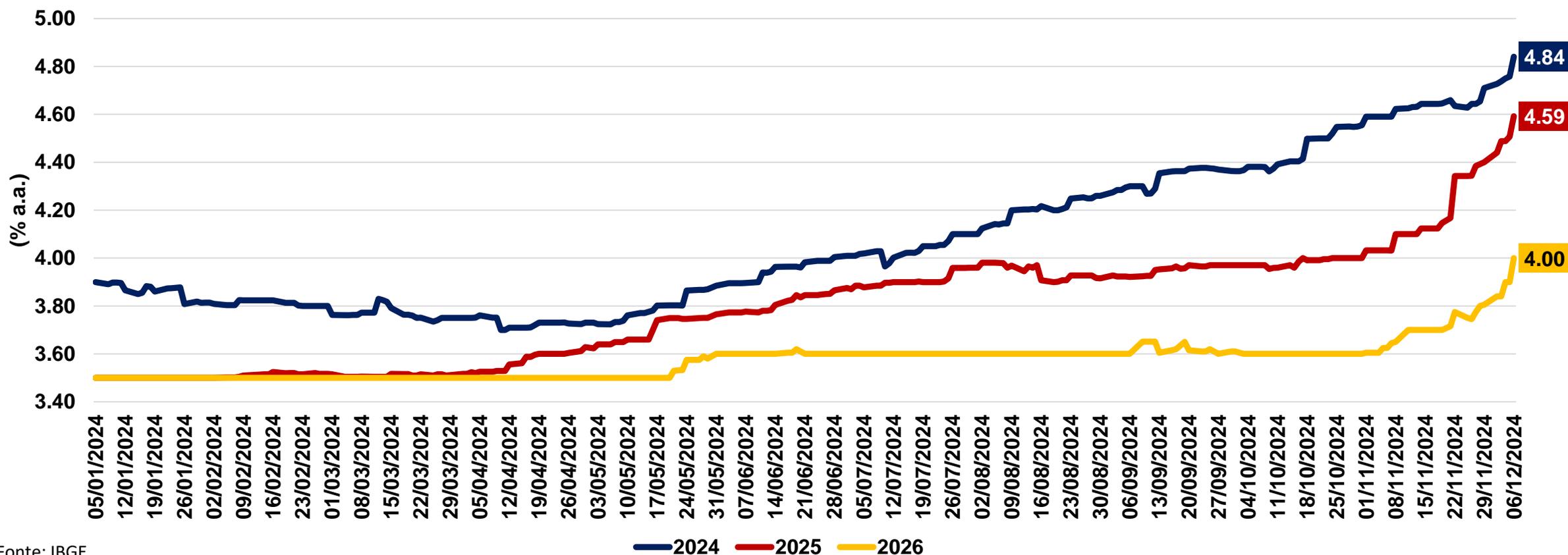
- Exceto bens industriais, a inflação está acima do teto em vários grupos:

IPCA	m/m			Δ bps	a/a	
	Expec.	Exp. Genial	Atual		Expec.	Atual
Cheio	0.36%	0.35%	0.39%	3.0	4.84%	4.87%
Administrados	-0.79%	-0.80%	-0.87%	-7.7	5.25%	5.17%
Livres	0.80%	0.76%	0.84%	3.9	4.73%	4.77%
Alimentação no Domicílio	1.84%	1.75%	1.81%	-3.0	8.44%	8.41%
Industriais	0.24%	0.34%	0.19%	-4.7	2.56%	2.51%
Serviços	0.69%	0.61%	0.83%	14.5	4.56%	4.71%
<i>Serviços Subjacentes</i>	0.41%	0.29%	0.60%	19.1	5.47%	5.67%
Média dos Núcleos	0.35%	0.29%	0.39%	4.2	4.17%	4.21%

Por que o crescimento de 2024 é insustentável?

- Importante: a desancoragem da inflação está contaminando os demais anos:

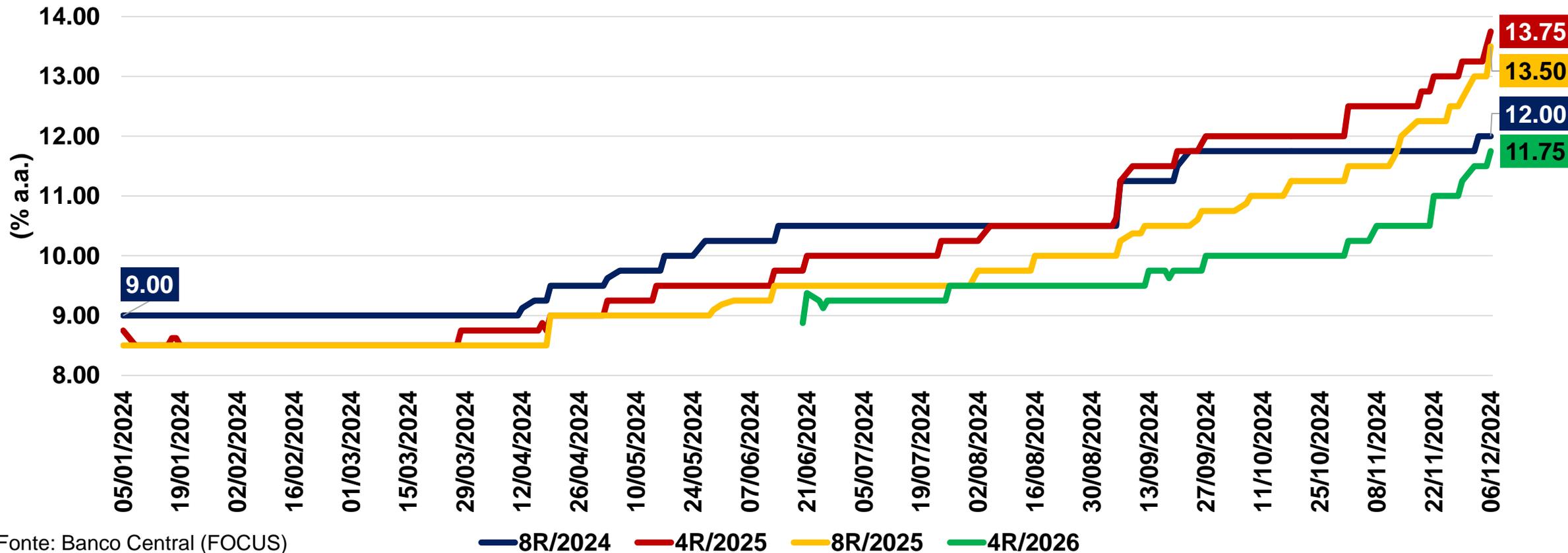
Projeções para a inflação (IPCA) brasileira para o acumulado dos anos de 2024, 2025 e 2026 (de 05/01/24 a 06/12/24)



Por que o crescimento de 2024 é insustentável?

- A taxa Selic ficará alta, mas o novo anúncio demandará revisão das projeções:

Projeções para a Taxa Selic nas reuniões de meio e de final de ano para 2024, 2025 e 2026 (de 05/01/24 a 06/12/24)

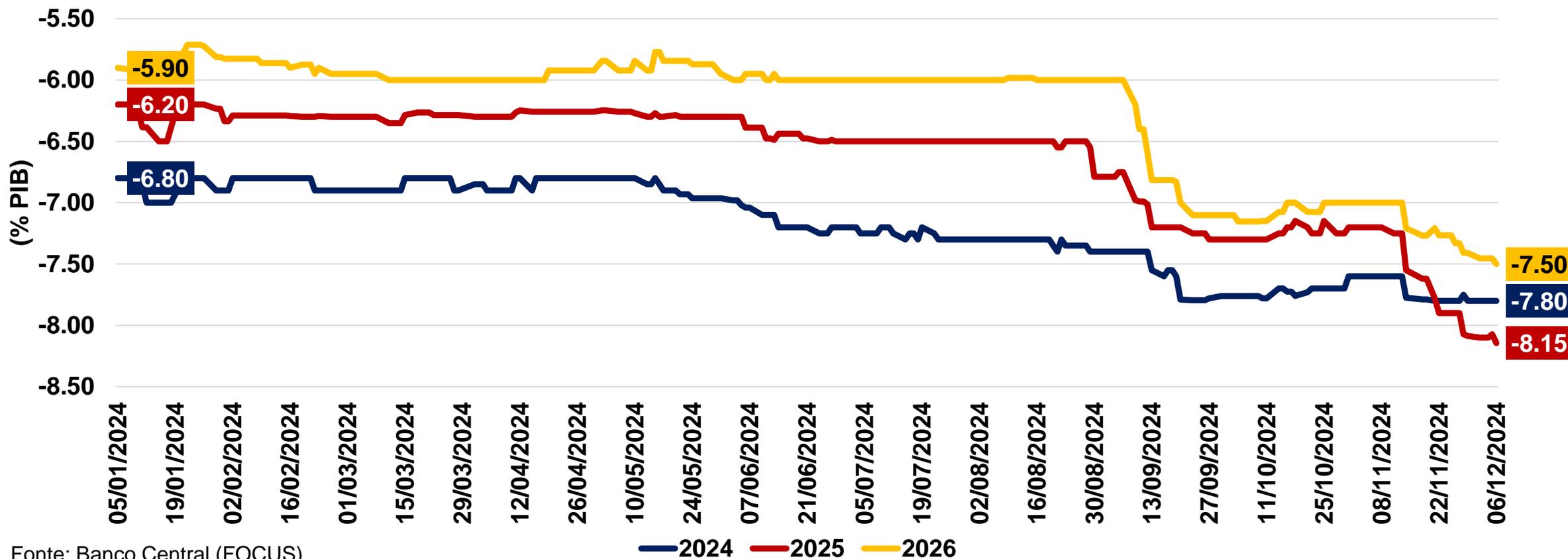


Fonte: Banco Central (FOCUS)

Por que o crescimento de 2024 é insustentável?

- Deficit público cada vez maior:

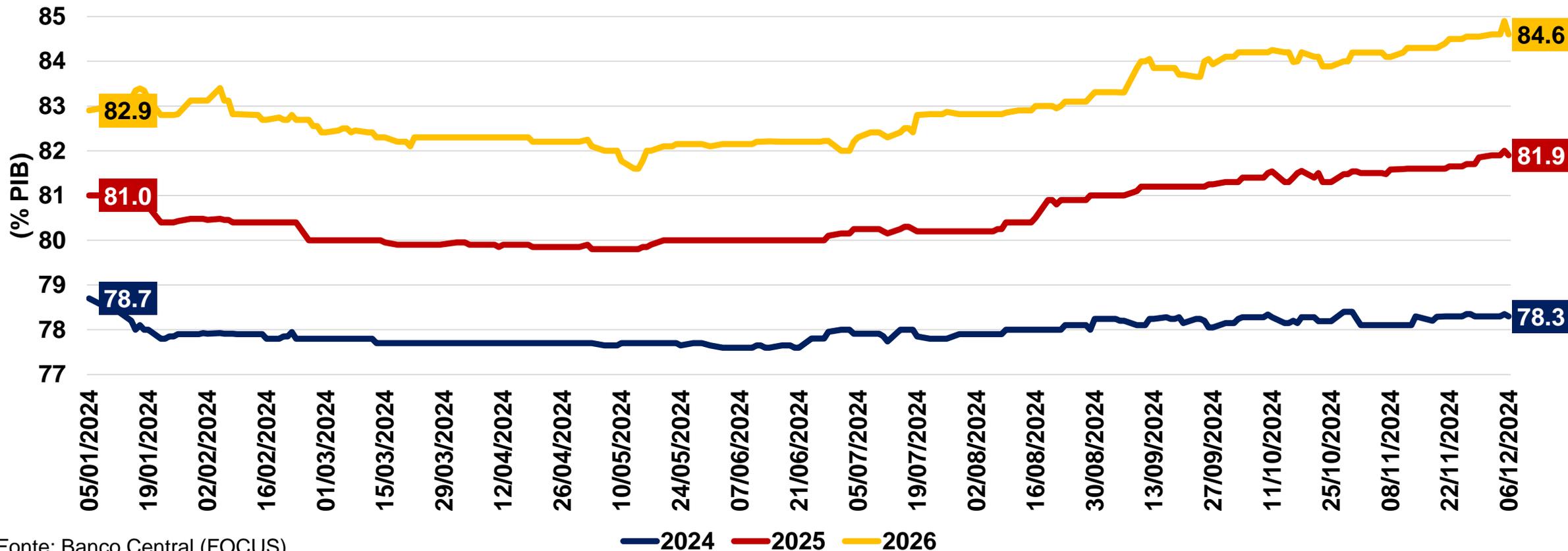
Projeções para o deficit nominal (% PIB) ao final dos anos de 2024, 2025 e 2026 (de 05/01/24 a 06/12/24)



Por que o crescimento de 2024 é insustentável?

- Elevação da dívida cada vez mais acelerada:

Projeções para a dívida pública bruta brasileira (% PIB) ao final dos anos de 2024, 2025 e 2026 (de 05/01/24 a 06/12/24)



Por que o crescimento de 2024 é insustentável?

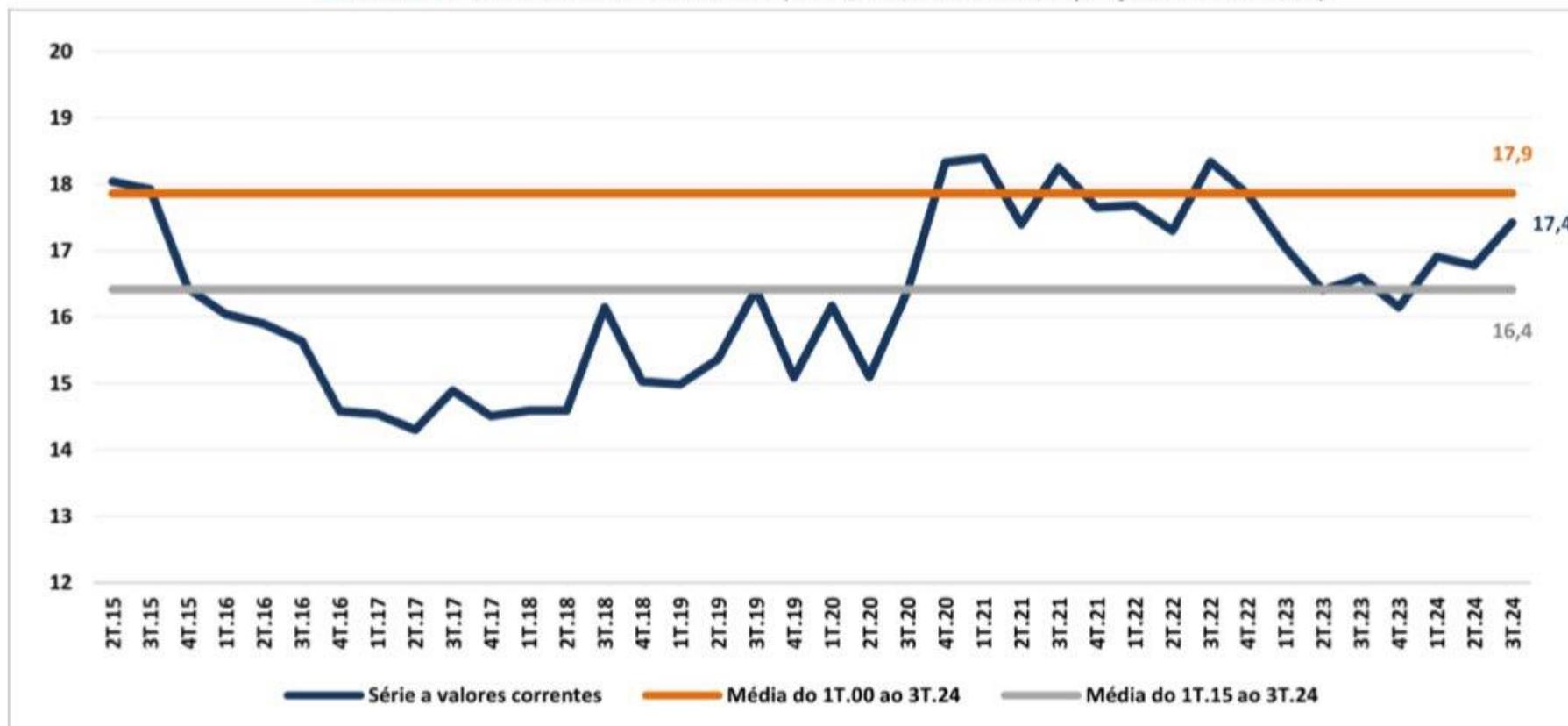
- Estamos adotando práticas “não convencionais” que já custaram muito alto para a sociedade:



Por que o crescimento de 2024 é insustentável?

- Os investimentos estão (ou estavam?) melhorando:

Gráfico 7: Taxa de investimento (FBCF/PIB, trimestral, a preços correntes, %)

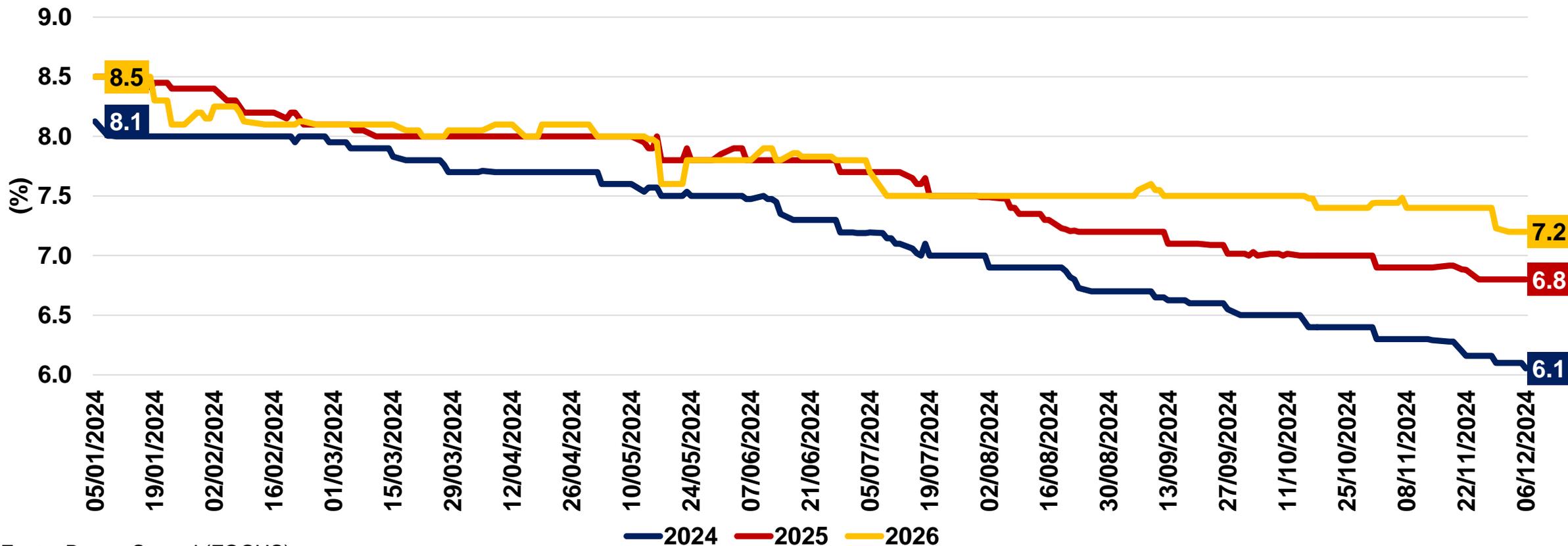


Fonte e elaboração: FGV IBRE.

Por que o crescimento de 2024 é insustentável?

- Mercado de trabalho muito aquecido:

Projeções para a taxa de desemprego (%) ao final dos anos de 2024, 2025 e 2026 (de 05/01/24 a 06/12/24)



Roteiro

- Crescimento acelerado em 2024: bom, mas insustentável.
- Por que o crescimento de 2024 não deverá se repetir em 2025?
- **Por que as projeções são favoráveis para as ativ. agropecuárias em 2025?**
- Por que o cenário é mais moderado para a indústria e para o setor de serviço?

Atividades agropecuárias: expansão em 2025

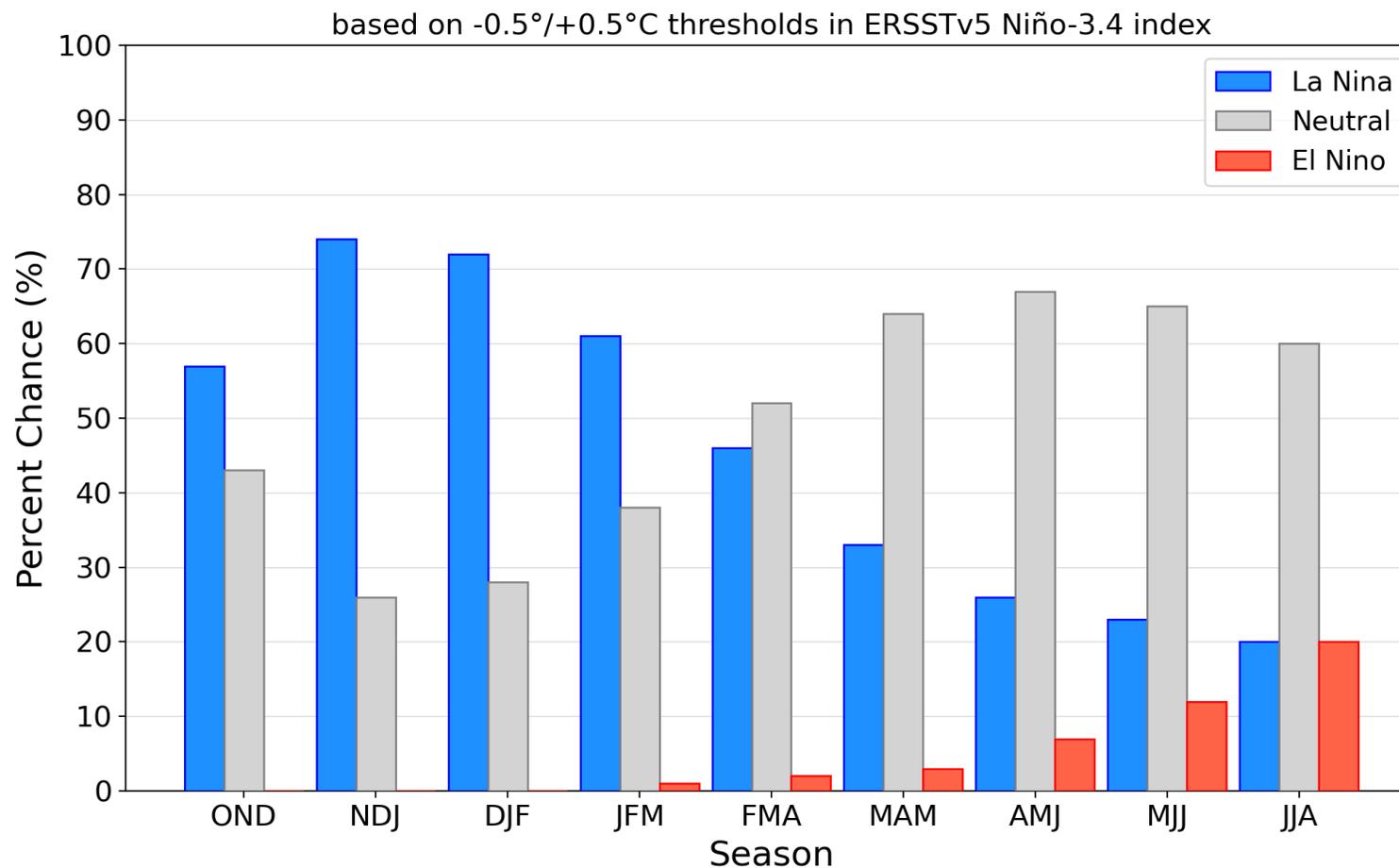
- Projeção de safra recorde nos grãos:

 Brasil – Safras 2023/24 e 2024/25 <i>Estimativa da produção de grãos - (Em mil toneladas)</i>							
PRODUTO	SAFRAS			VARIAÇÃO			
	23/24	24/25		Percentual		Absoluta	
	(a)	out/2024 (b)	nov/2024 (c)	(c/b)	(c/a)	(c-b)	(c-a)
ALGODÃO - CAROÇO ⁽¹⁾	5,212.4	5,228.7	5,216.9	(0.2)	0.1	(11.8)	4.5
ALGODÃO EM PLUMA	3,701.4	3,665.2	3,704.1	1.1	0.1	38.9	2.7
ARROZ	10,585.5	12,046.7	12,062.2	0.1	14.0	15.5	1,476.7
FEIJÃO TOTAL	3,243.9	3,259.4	3,303.5	1.4	1.8	44.1	59.6
MILHO TOTAL	115,697.2	119,739.1	119,813.8	0.1	3.6	74.7	4,116.6
<i>Milho 1ª Safra</i>	22,962.2	22,720.6	22,795.2	0.3	(0.7)	74.6	(167.0)
<i>Milho 2ª Safra</i>	90,255.0	94,631.3	94,631.3	-	4.8	-	4,376.3
<i>Milho 3ª Safra</i>	2,480.3	2,387.1	2,387.1	-	(3.8)	-	(93.2)
SOJA	147,718.7	166,053.9	166,143.4	0.1	12.5	89.5	18,424.7
TRIGO	8,107.7	8,263.7	8,107.7	(1.9)	-	(156.0)	-
BRASIL ⁽²⁾	297,978.9	322,469.1	322,532.6	-	8.2	63.5	24,553.7

Atividades agropecuárias: expansão em 2025

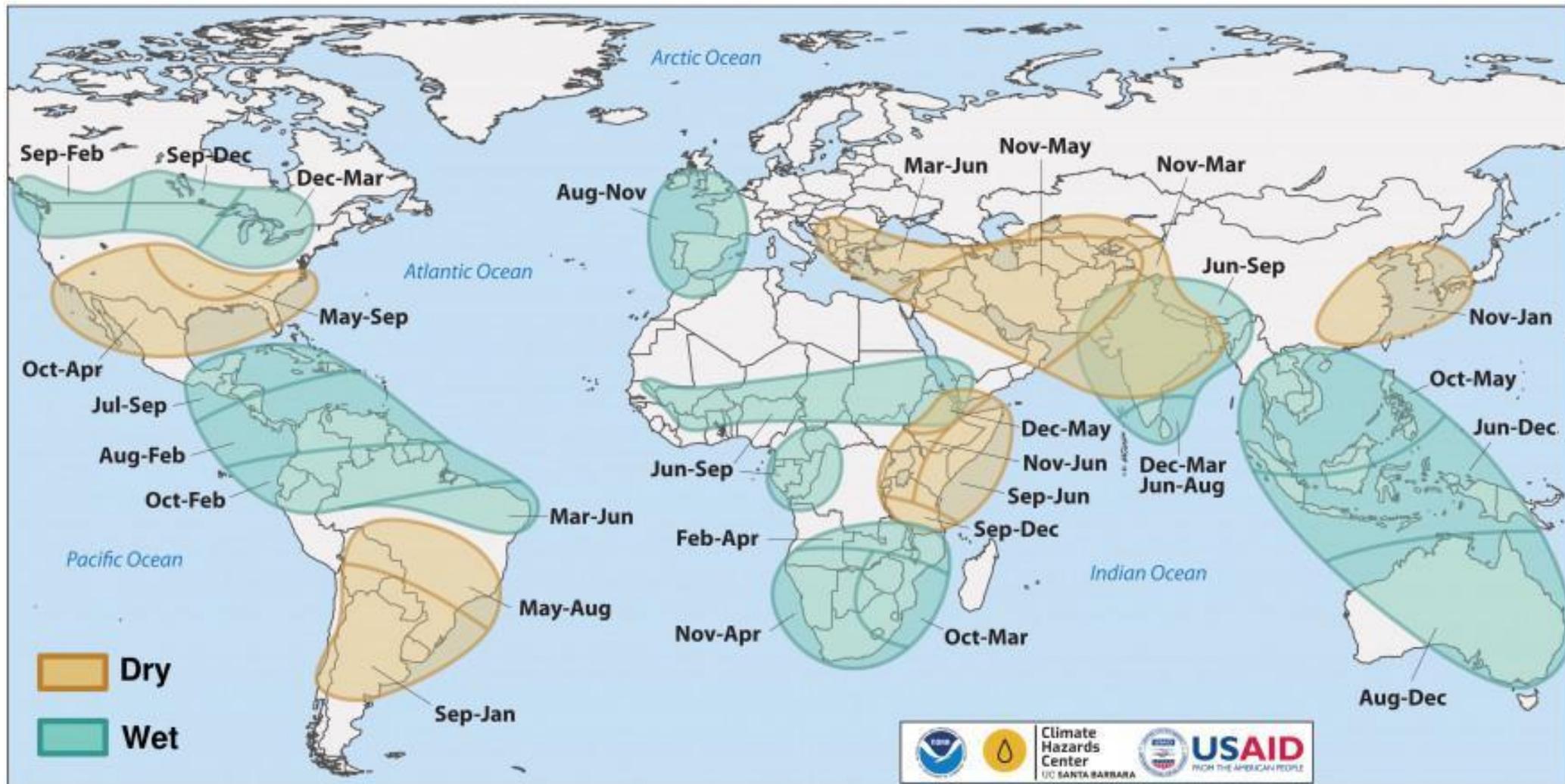
- A safra de verão 2024/25 será produzida sob os efeitos da La Niña:

Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued November 2024)



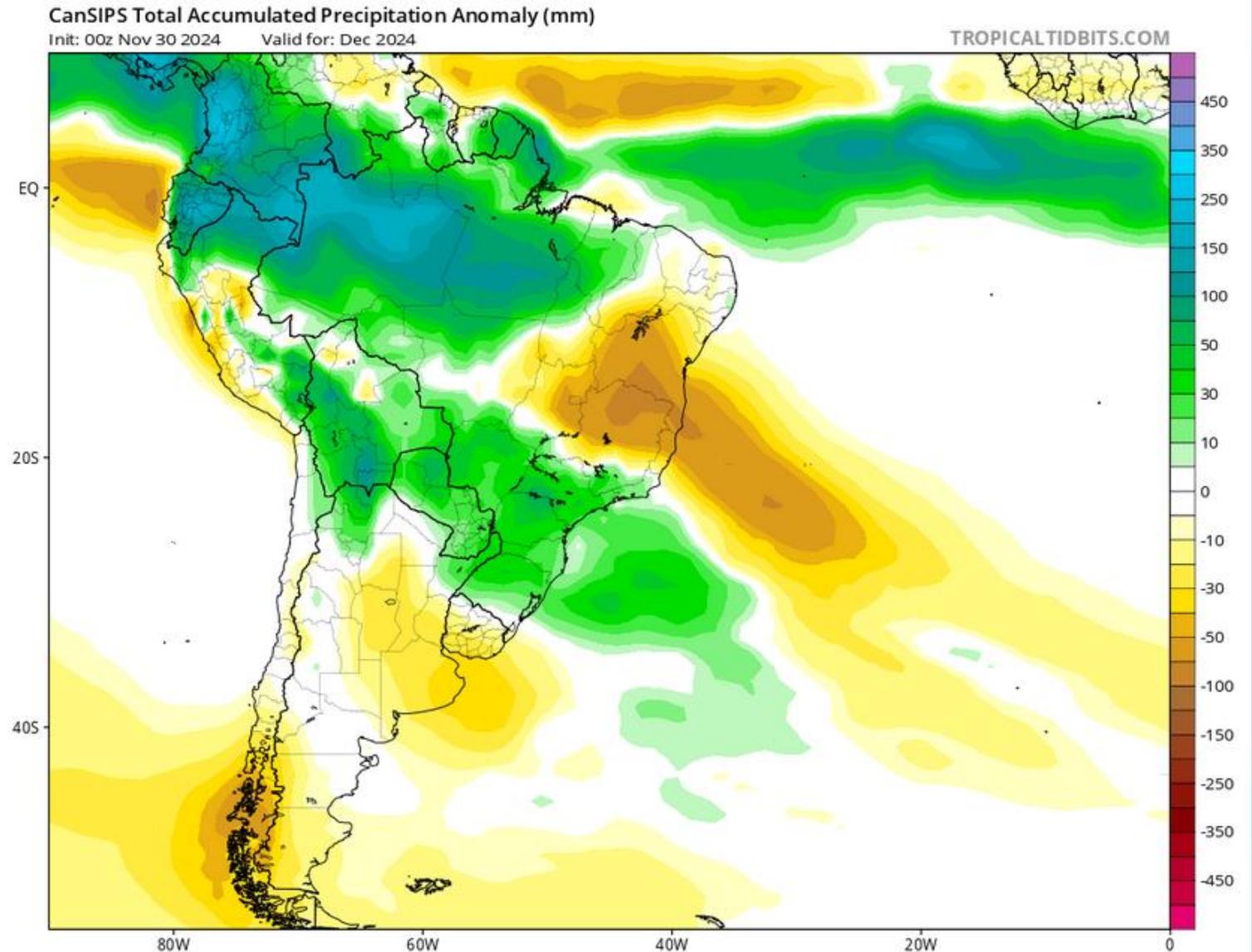
Atividades agropecuárias: expansão em 2025

- O que acontece quando há La Niña?



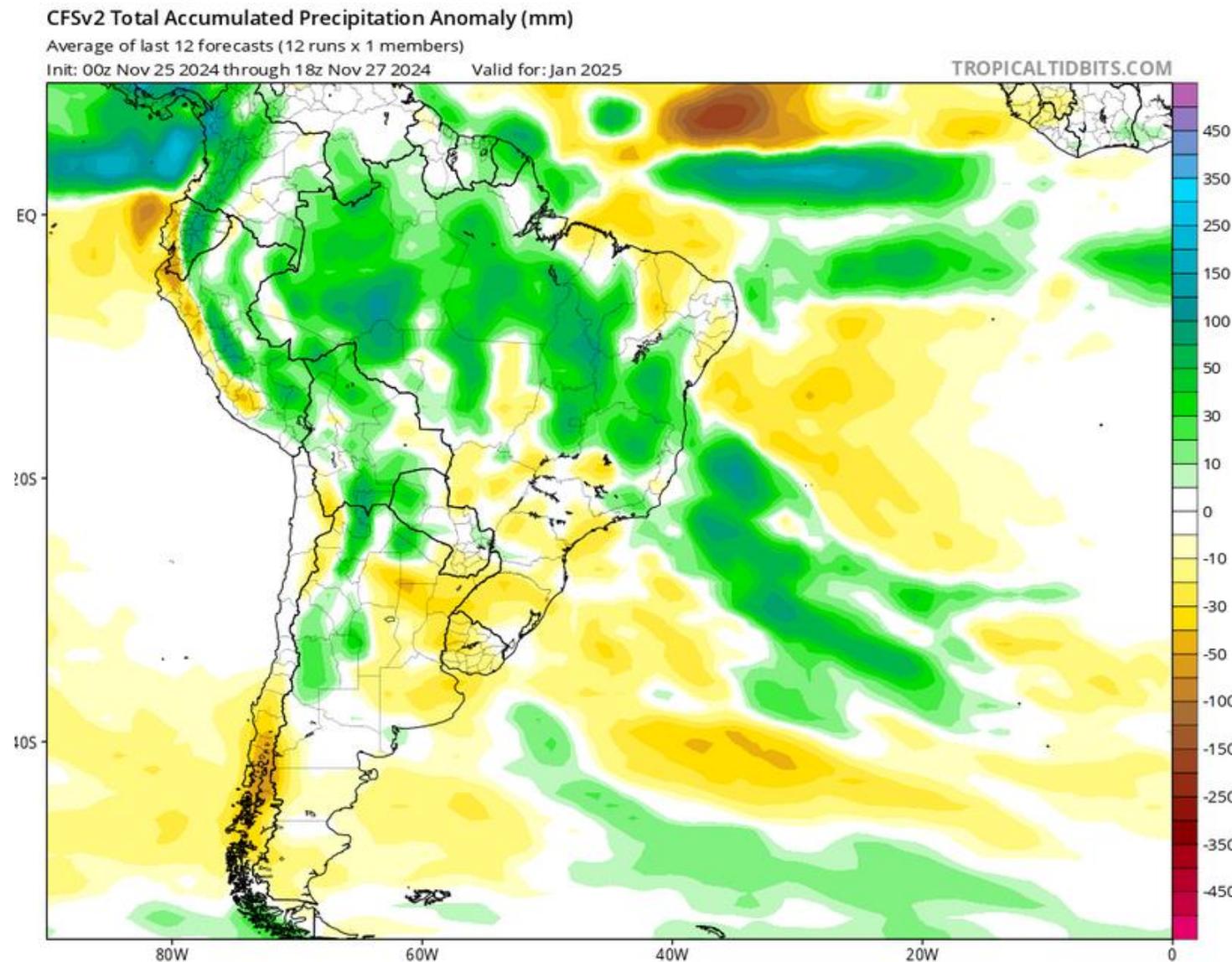
Atividades agropecuárias: expansão em 2025

- Mapas climáticos sugerem, apesar do atraso, chuvas com consistência ao longo da safra:
- **Dezembro/2024**



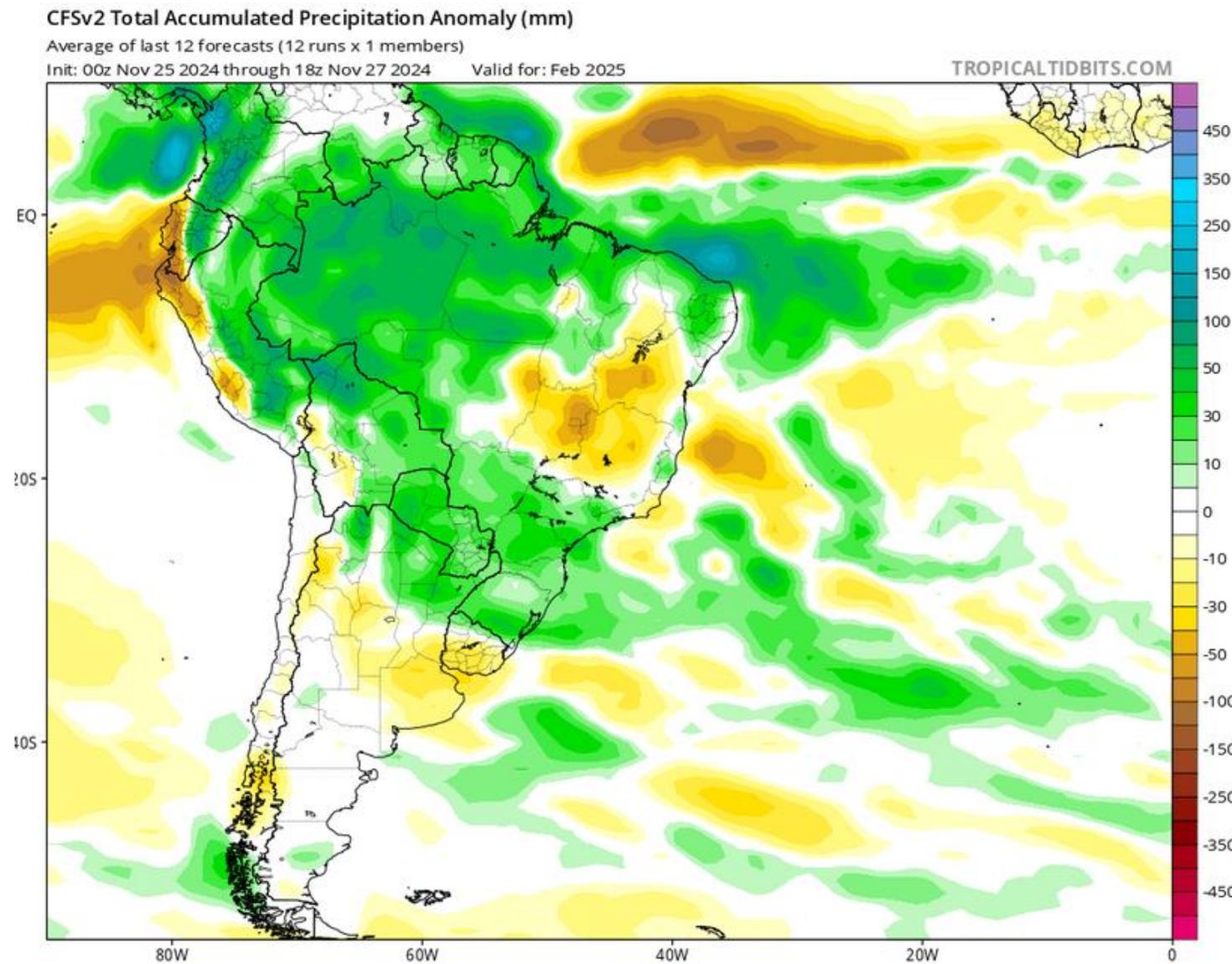
Atividades agropecuárias: expansão em 2025

- Mapas climáticos sugerem, apesar do atraso, chuvas com consistência ao longo da safra:
- **Janeiro/2025**



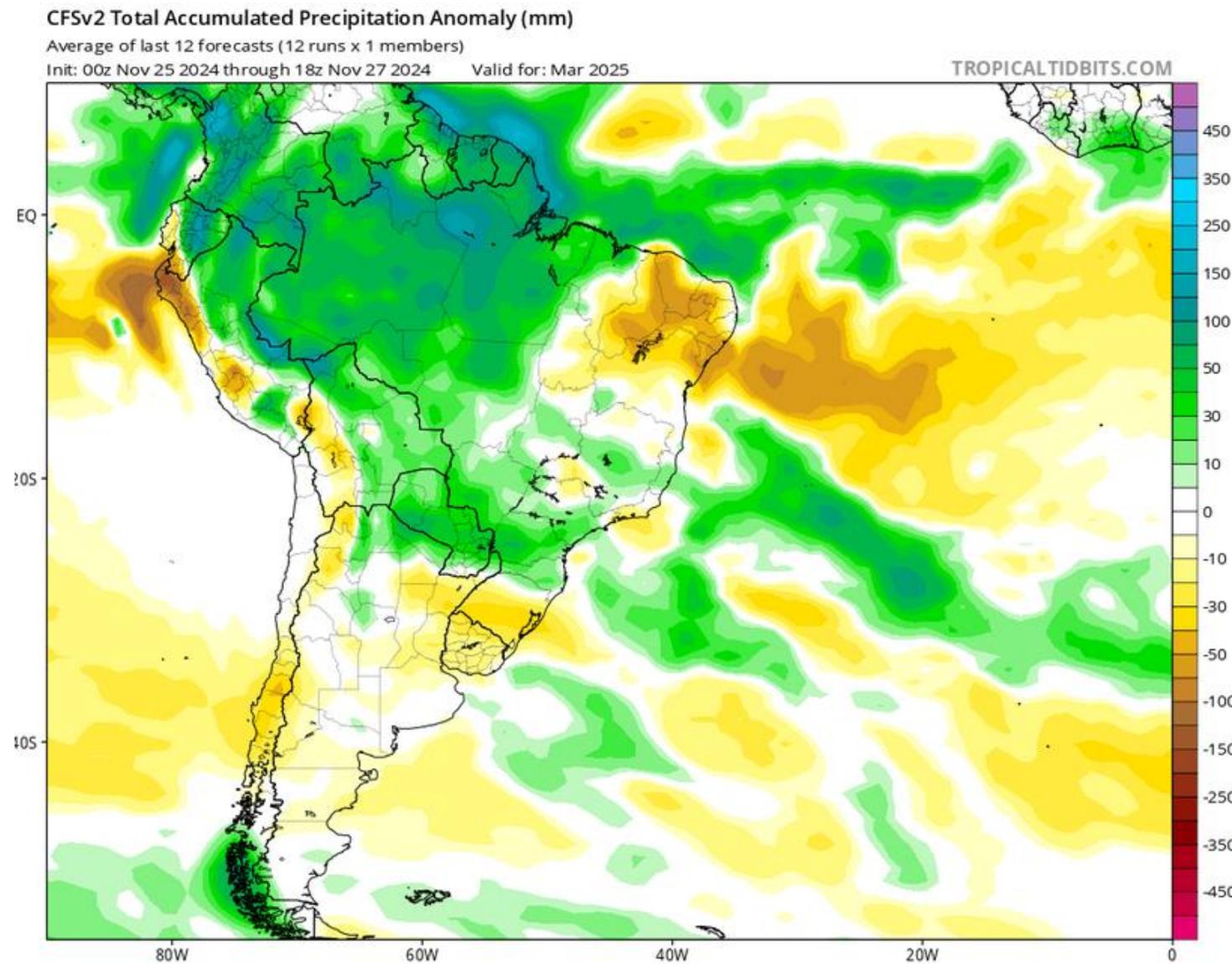
Atividades agropecuárias: expansão em 2025

- Mapas climáticos sugerem, apesar do atraso, chuvas com consistência ao longo da safra:
- **Fevereiro/2025**



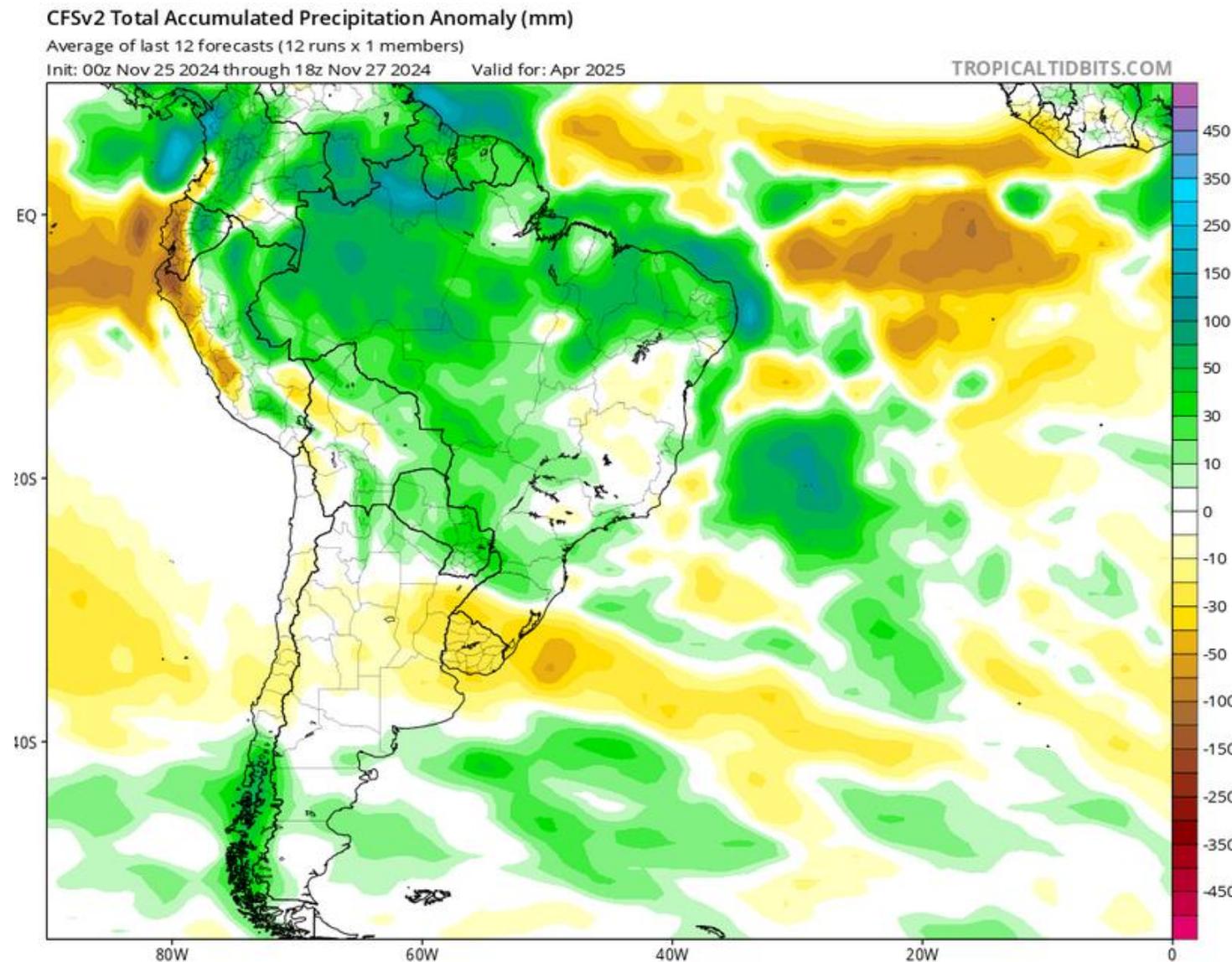
Atividades agropecuárias: expansão em 2025

- Mapas climáticos sugerem, apesar do atraso, chuvas com consistência ao longo da safra:
- **Março/2025**



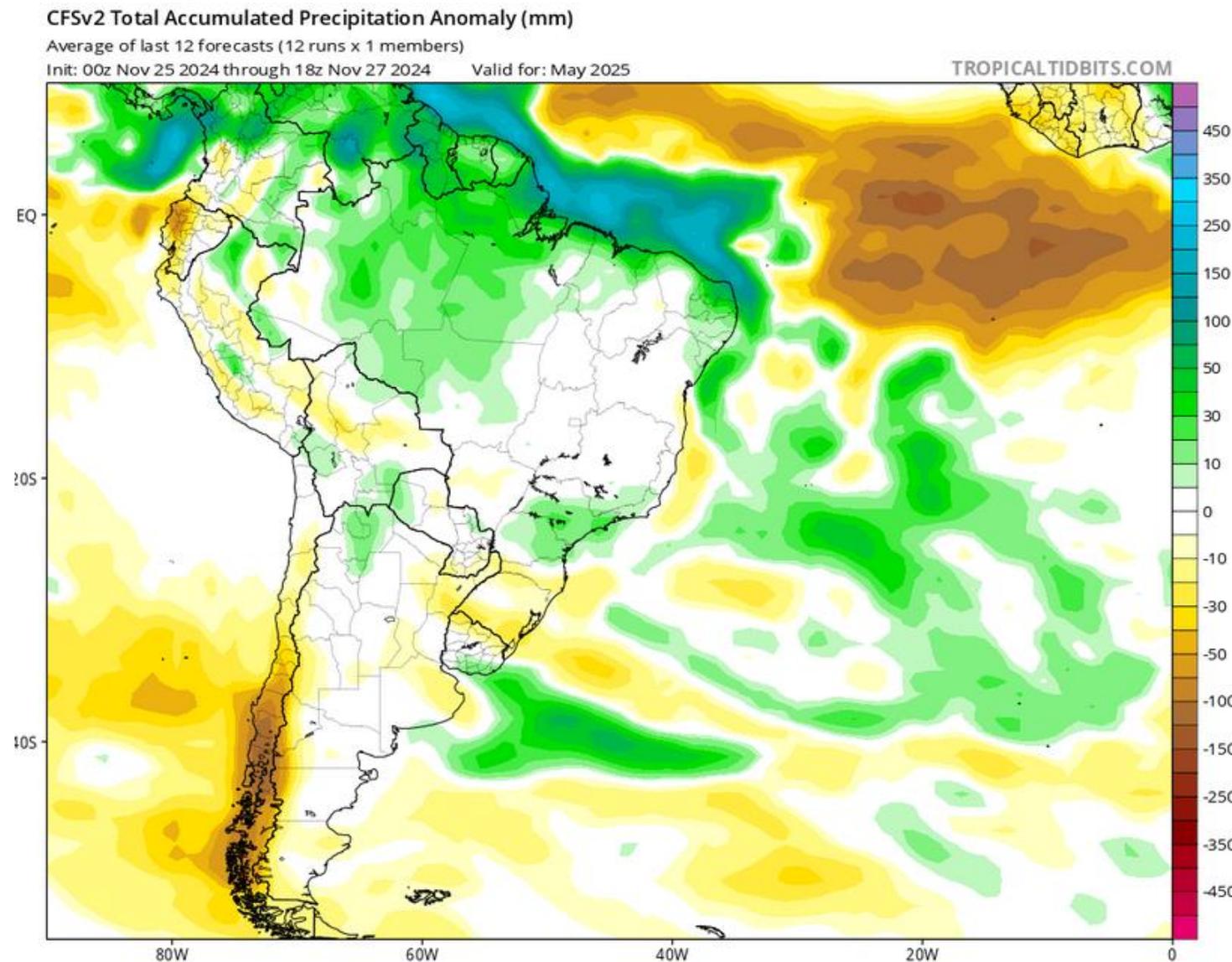
Atividades agropecuárias: expansão em 2025

- Mapas climáticos sugerem, apesar do atraso, chuvas com consistência ao longo da safra:
- **Abril/2025**



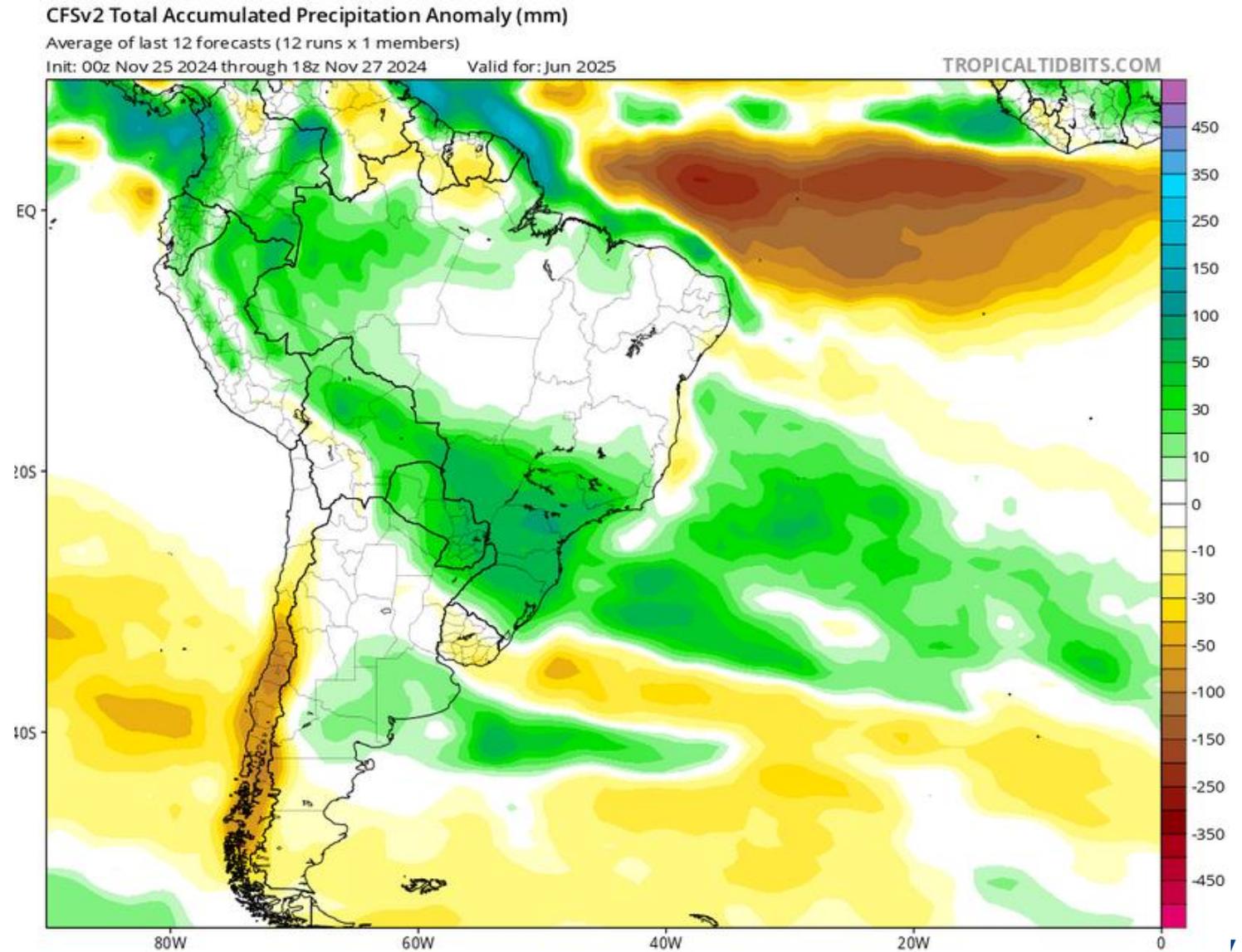
Atividades agropecuárias: expansão em 2025

- Mapas climáticos sugerem, apesar do atraso, chuvas com consistência ao longo da safra:
- **Maio/2025**



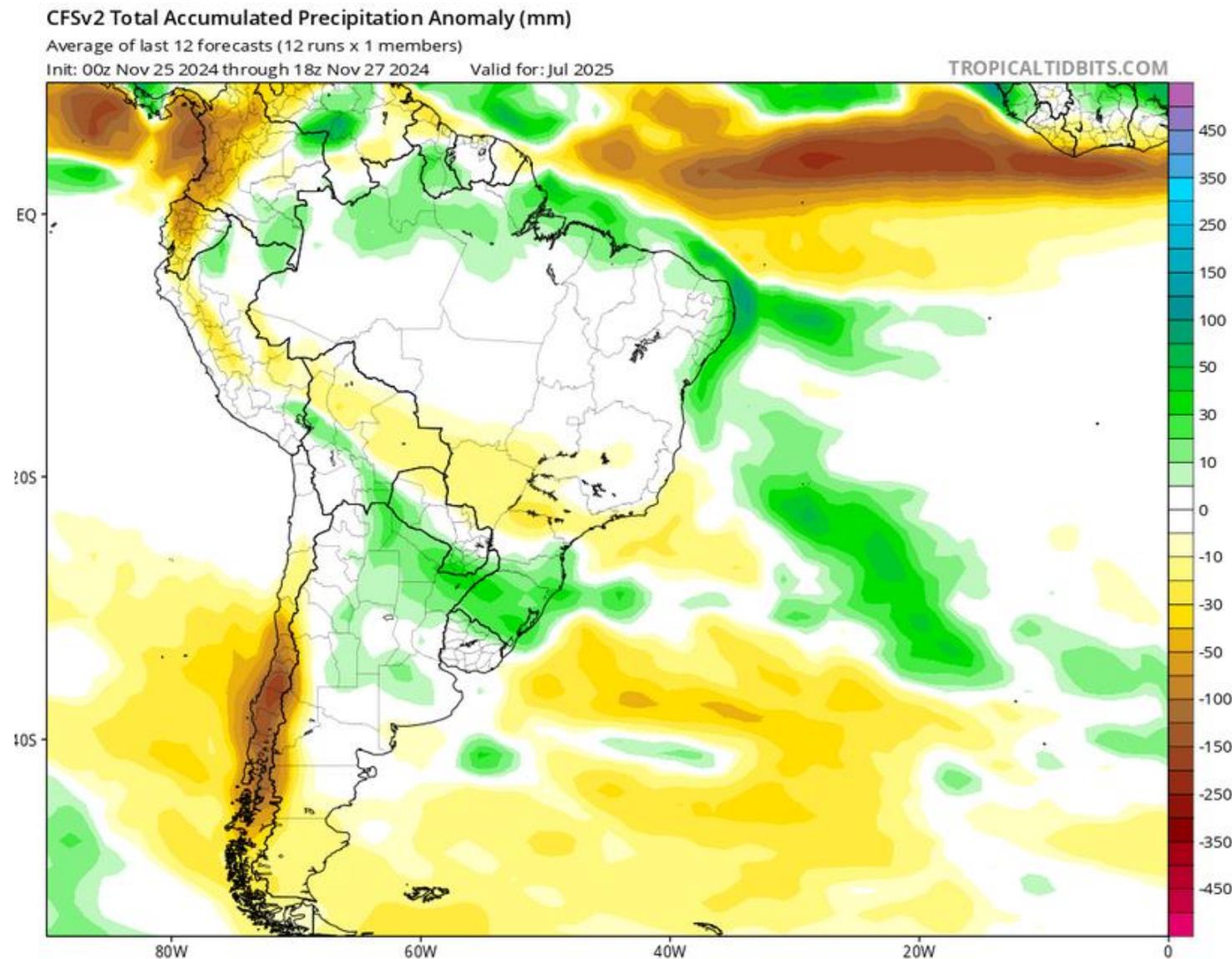
Atividades agropecuárias: expansão em 2025

- Mapas climáticos sugerem, apesar do atraso, chuvas com consistência ao longo da safra:
- **Junho/2025**



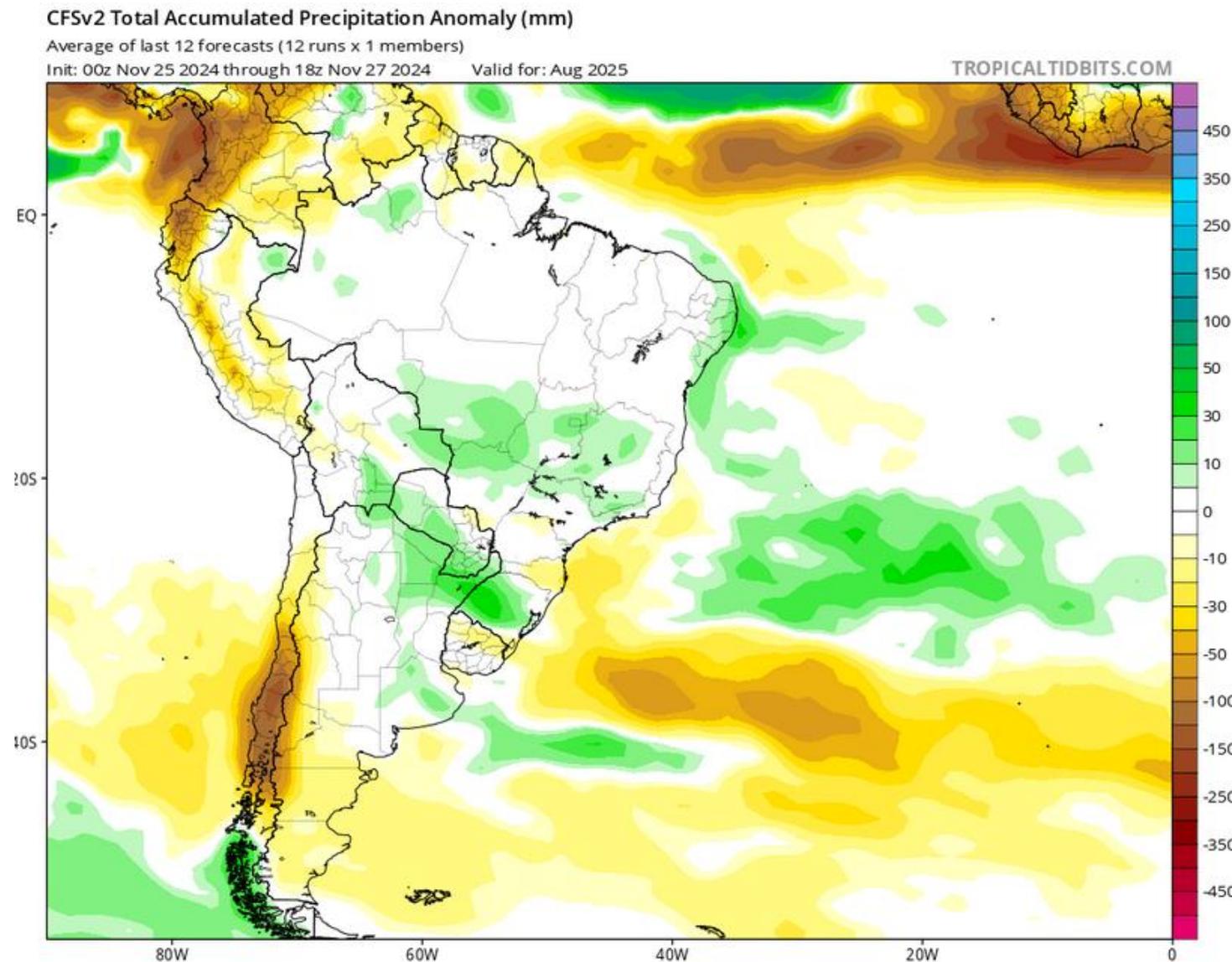
Atividades agropecuárias: expansão em 2025

- Mapas climáticos sugerem, apesar do atraso, chuvas com consistência ao longo da safra:
- **Julho/2025**



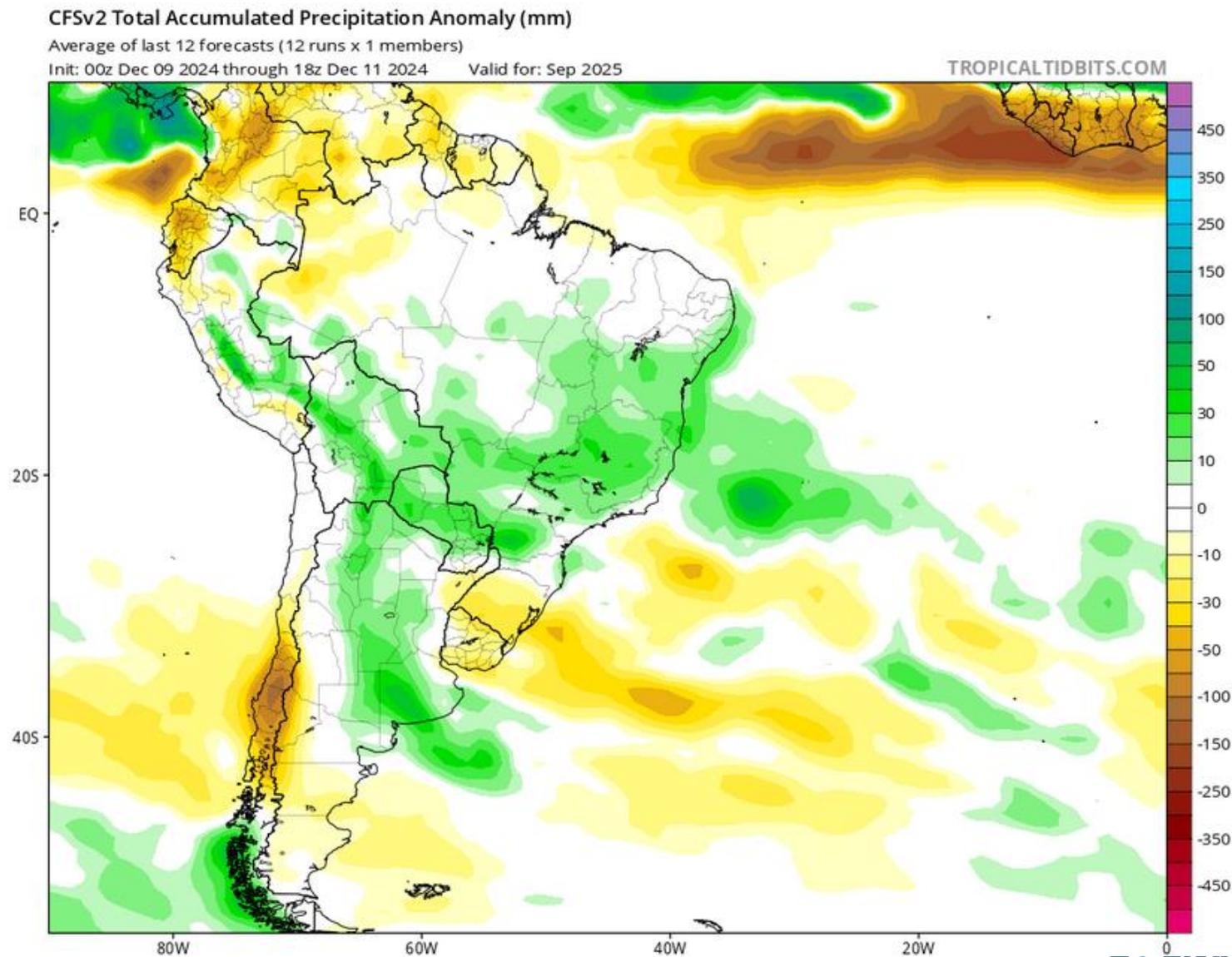
Atividades agropecuárias: expansão em 2025

- Mapas climáticos sugerem, apesar do atraso, chuvas com consistência ao longo da safra:
- **Agosto/2025**



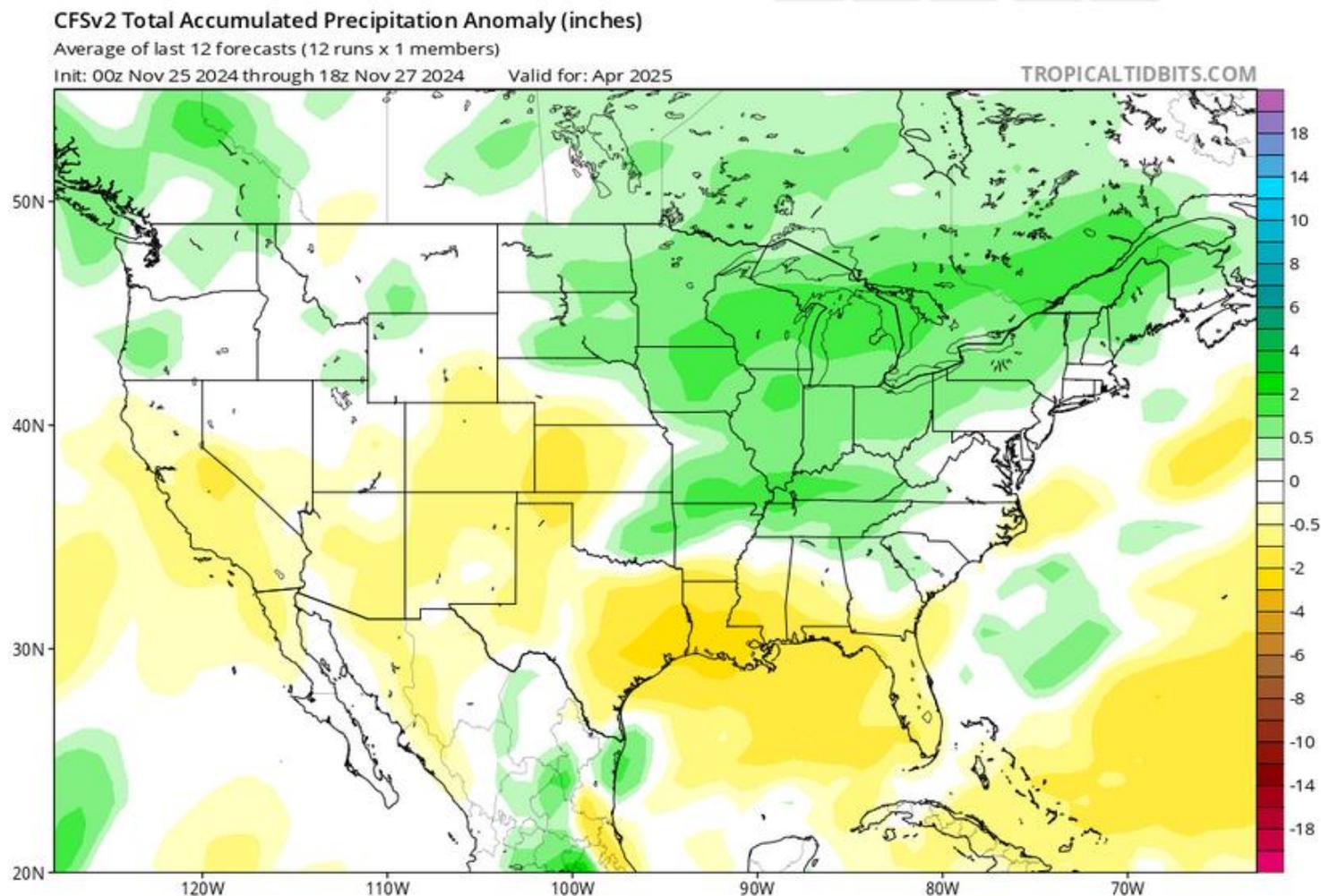
Atividades agropecuárias: expansão em 2025

- Mapas climáticos sugerem, apesar do atraso, chuvas com consistência ao longo da safra:
- **Setembro/2025**



Atividades agropecuárias: expansão em 2025

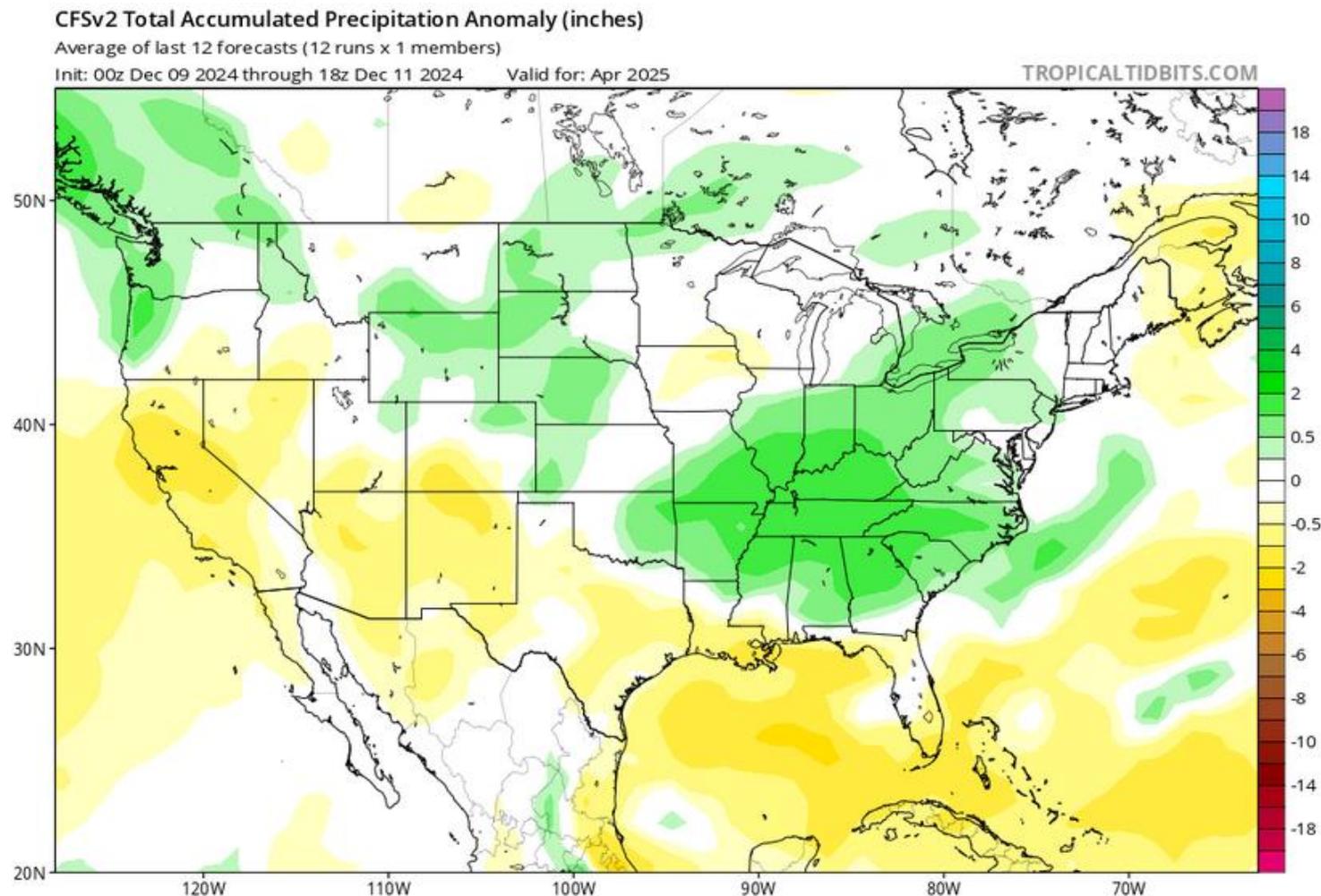
- Mapas climáticos sugerem clima neutro para safra de grãos dos EUA:
- **Março/2025**



Fonte: Disponível em
<https://www.tropicaltidbits.com/analysis/models/?model=cfs-mon®ion=samer&pkg=apcpna_month&runtime=2024080506&fh=1>

Atividades agropecuárias: expansão em 2025

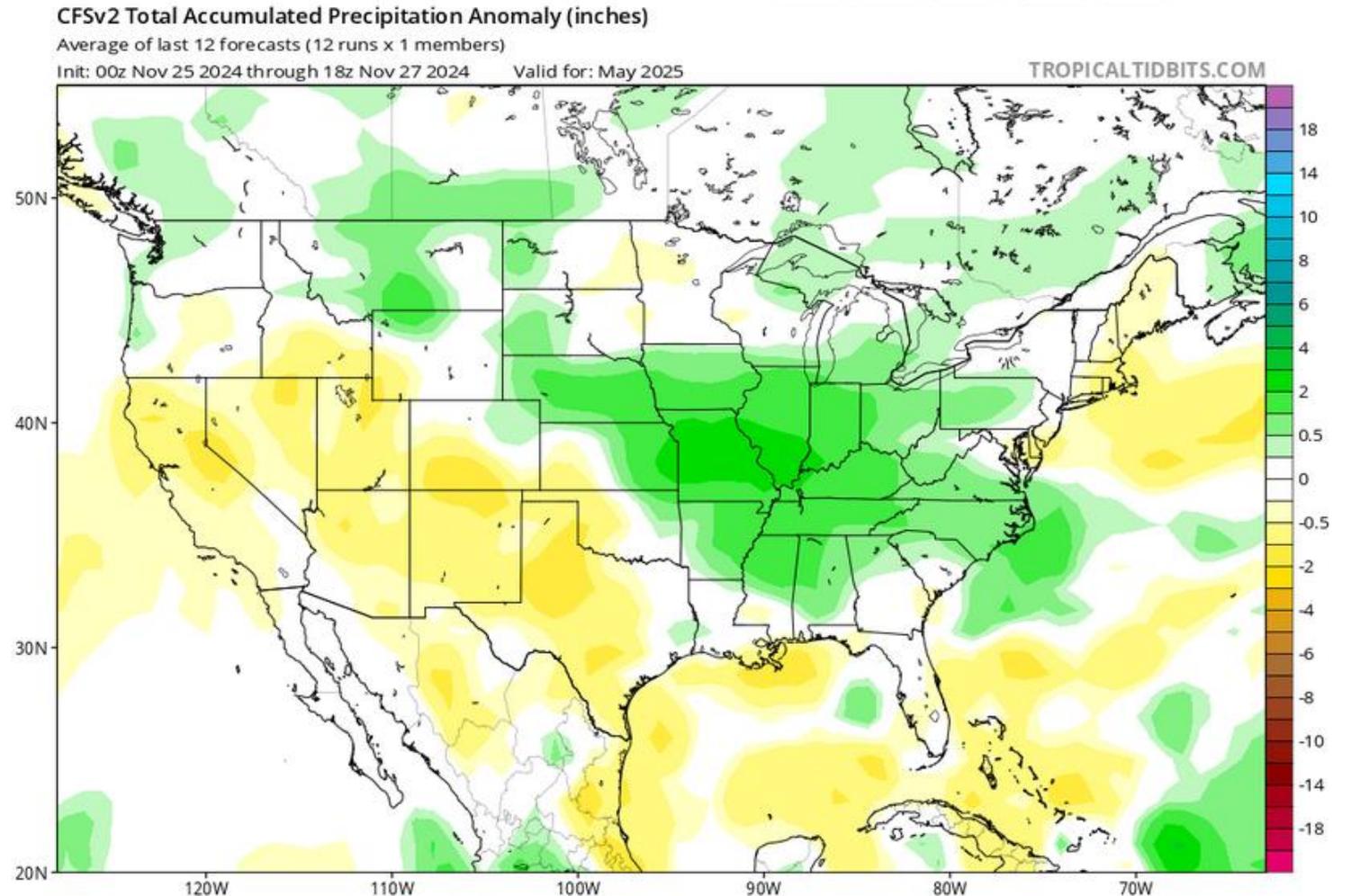
- Mapas climáticos sugerem clima neutro para safra de grãos dos EUA:
- **Abril/2025**



Fonte: Disponível em
<https://www.tropicaltidbits.com/analysis/models/?model=cfs-mon®ion=samer&pkg=apcpna_month&runtime=2024080506&fh=1>

Atividades agropecuárias: expansão em 2025

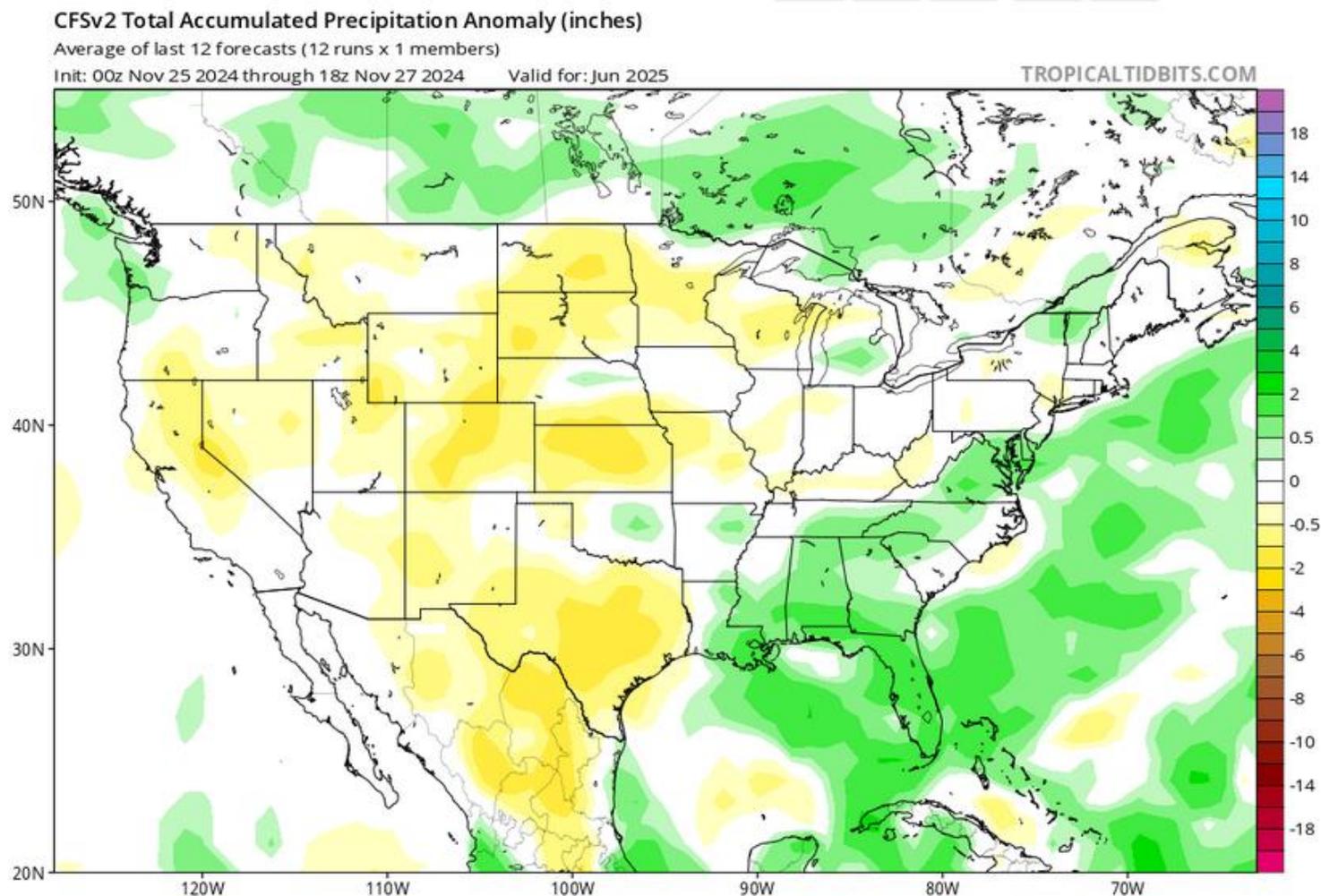
- Mapas climáticos sugerem clima neutro para safra de grãos dos EUA:
- **Maio/2025**



Fonte: Disponível em
<https://www.tropicaltidbits.com/analysis/models/?model=cfs-mon®ion=samer&pkg=apcpna_month&runtime=2024080506&fh=1>

Atividades agropecuárias: expansão em 2025

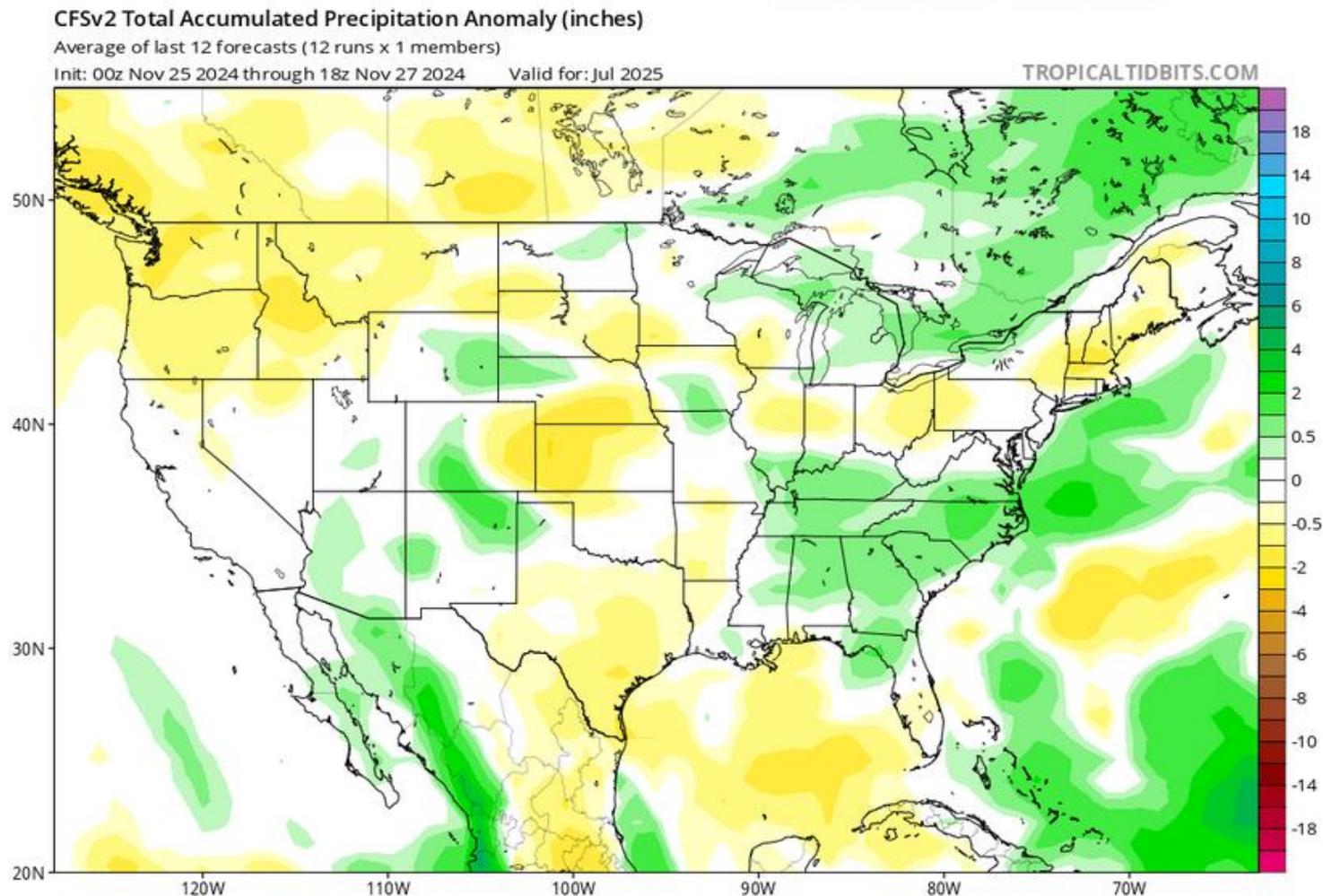
- Mapas climáticos sugerem clima neutro para safra de grãos dos EUA:
- **Junho/2025**



Fonte: Disponível em
<https://www.tropicaltidbits.com/analysis/models/?model=cfs-mon®ion=samer&pkg=apcpna_month&runtime=2024080506&fh=1>

Atividades agropecuárias: expansão em 2025

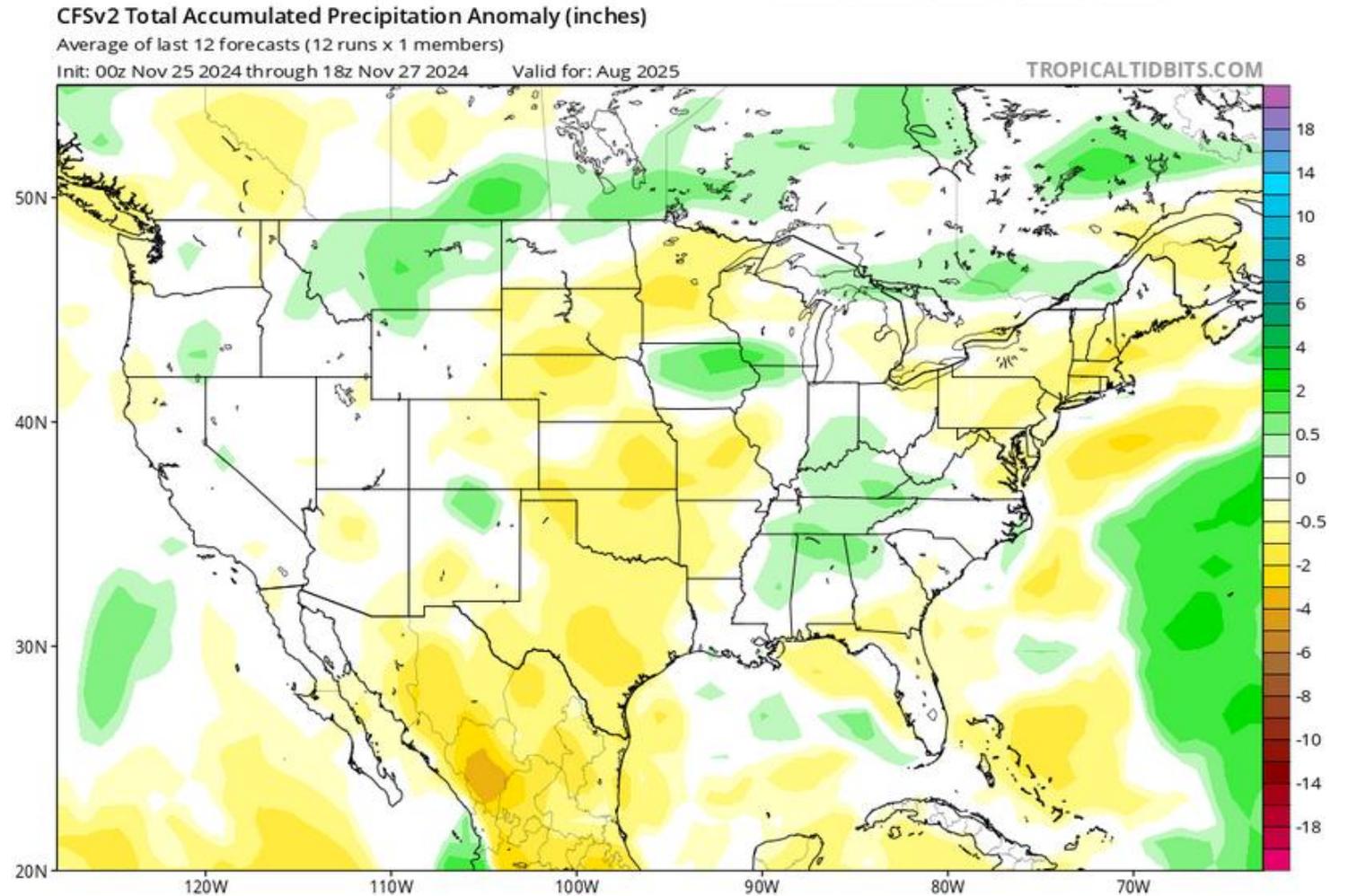
- Mapas climáticos sugerem clima neutro para safra de grãos dos EUA:
- **Julho/2025**



Fonte: Disponível em
<https://www.tropicaltidbits.com/analysis/models/?model=cfs-mon®ion=samer&pkg=apcpna_month&runtime=2024080506&fh=1>

Atividades agropecuárias: expansão em 2025

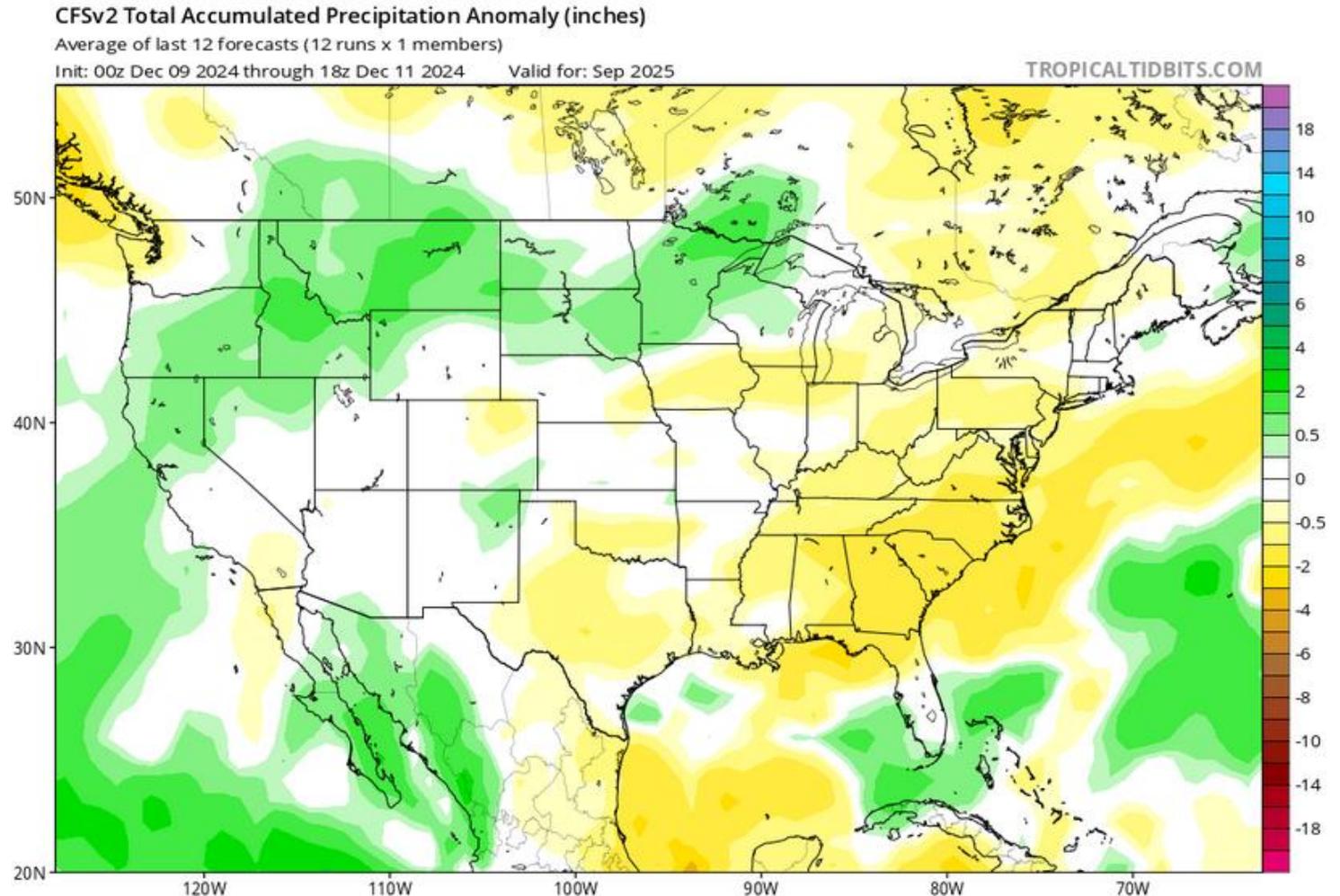
- Mapas climáticos sugerem clima neutro para safra de grãos dos EUA:
- **Agosto/2025**



Fonte: Disponível em
<https://www.tropicaltidbits.com/analysis/models/?model=cfs-mon®ion=samer&pkg=apcpna_month&runtime=2024080506&fh=1>

Atividades agropecuárias: expansão em 2025

- Mapas climáticos sugerem clima neutro para safra de grãos dos EUA:
- **Setembro/2025**



Fonte: Disponível em
<https://www.tropicaltidbits.com/analysis/models/?model=cfs-mon®ion=samer&pkg=apcpna_month&runtime=2024080506&fh=1>

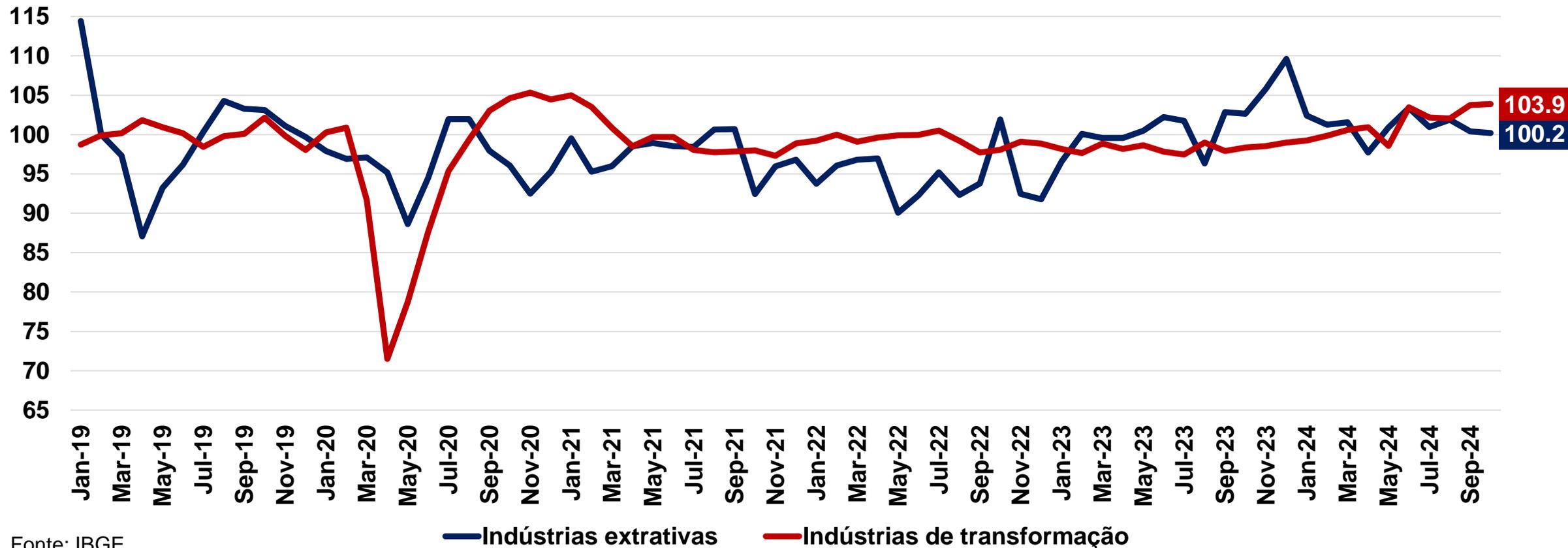
Roteiro

- Crescimento acelerado em 2024: bom, mas insustentável.
- Por que o crescimento de 2024 não deverá se repetir em 2025?
- Por que as projeções são favoráveis para as ativ. agropecuárias em 2025?
- Por que o cenário é mais moderado para a indústria e para o setor de serviço?

Problemas estruturais na indústria brasileira

- Juros desfavorecem, mas câmbio pode trazer algum alívio?

Evolução do volume da produção física industrial serviços (base 100 = média 2019) - de Jan/2019 a Out/2024



Problemas estruturais na indústria brasileira

- Na indústria, ainda há um repasse cambial a ser feito:

Com dólar a R\$ 6, nova onda de reajustes se alastra na indústria

Aumentos em negociação envolvem alimentos, higiene, beleza, eletrônicos, eletrodomésticos, na faixa de um dígito; risco é elevar pressão em inflação e juros

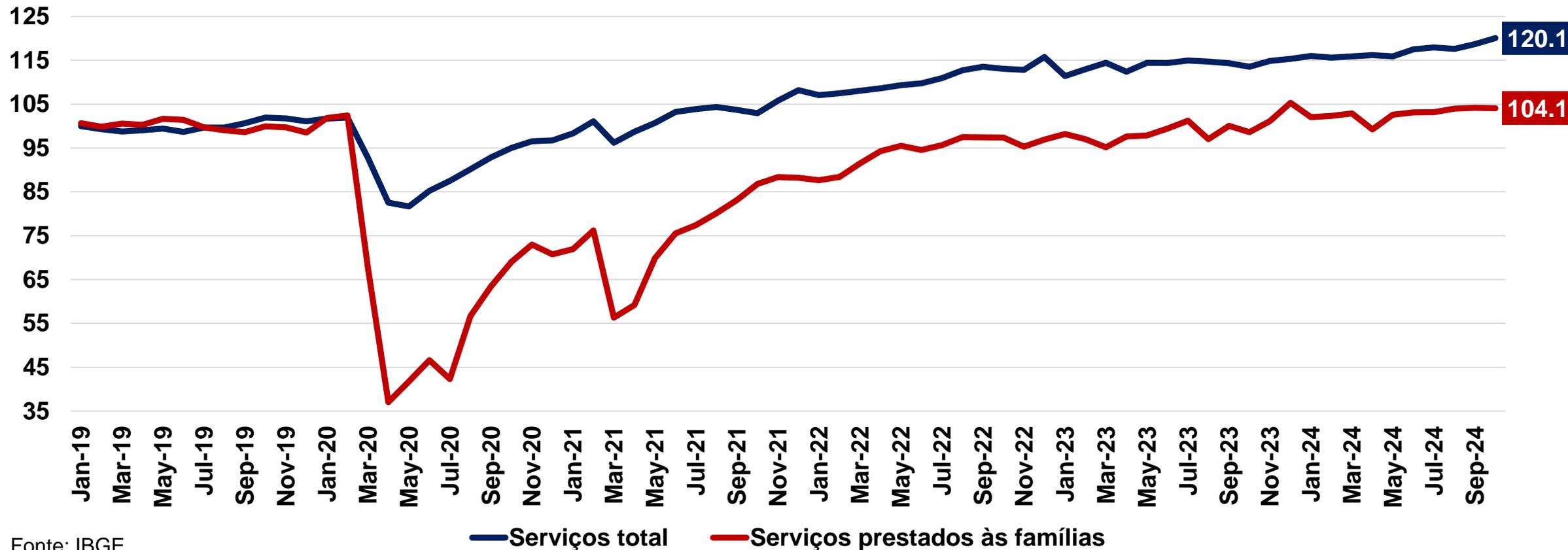
Por **Adriana Mattos** — De São Paulo

03/12/2024 05h01 - Atualizado há 15 horas

Serviços: crescimento menos acelerado em 2025

- Serviços caminham bem, mas não aqueles associados às famílias (curioso?):

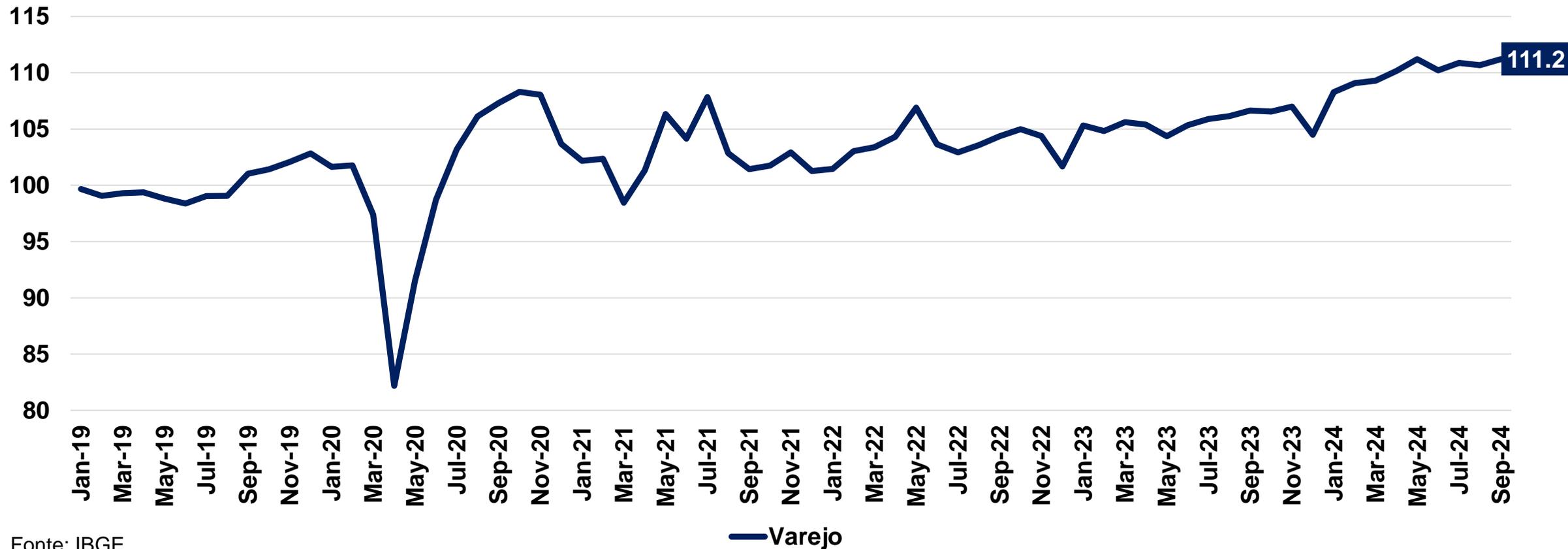
**Evolução do volume de serviços (base 100 = média 2019)
de Jan/2019 a Out/2024**



Serviços: crescimento menos acelerado em 2025

- Bom ritmo para o varejo, mas deve desacelerar em 2025

**Evolução do volume de vendas do varejo (base 100 = média 2019)
de Jan/2019 a Out/2024**



Roteiro

- Crescimento acelerado em 2024: bom, mas insustentável.
- Por que o crescimento de 2024 não deverá se repetir em 2025?
- Por que as projeções são favoráveis para as ativ. agropecuárias em 2025?
- Por que o cenário é mais moderado para a indústria e para o setor de serviço?

Muito obrigado!