

PIB pode trazer nova surpresa positiva no 2º tri, estimam economistas

Analistas esperam resultado da atividade até mais forte que no começo do ano

Por **Anais Fernandes e Marta Watanabe** — De São Paulo
02/09/2024 05h01 - Atualizado há 8 horas



Felipe Sichel: "Estamos com uma economia mostrando um perfil de atividade que não está desacelerando como era esperado" — Foto: Ana Paula Paiva/Valor

O impacto das enchentes no Rio Grande do Sul sobre a atividade

assustou, a princípio, economistas e ameaçou o desempenho do Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil no segundo trimestre. Com a recuperação local, ao menos inicial, além do

esperado e a sustentação da economia nacional aquecida, no entanto,

analistas apostam, agora, que o avanço do PIB no segundo trimestre pode ser até um pouco maior do que no primeiro, que já havia surpreendido.

Pesquisa do **Valor** com 80 instituições financeiras e consultorias mostra que é esperada alta mediana de 0,9% para o PIB no segundo trimestre, ante o primeiro, quando subiu 0,8%. O intervalo das projeções é grande, variando de 0,4% a 1,5%. Em relação ao segundo trimestre de 2023, a mediana de 74 casas aponta alta de 2,6%, vindo de 2,5% de janeiro a março.

Os dados oficiais serão divulgados amanhã às 9h pelo IBGE.

Para 2024, a estimativa mediana é que o PIB cresça 2,5%, pouco mais do que os 2,4% indicados na última pesquisa Focus, do Banco Central (BC) com agentes de mercado.

Atividade aquecida

Projeções para o PIB - %

Instituição	2T/24	2T/24*	2T/23	2024	Instituição	2T/24	2T/24*	2T/23	2024
4intelligence	0,4	2,6	2,1		Parclius Investimentos	0,9	2,6	2,4	
Capital Economics	0,5	1,6	1,8		Petros	0,9	2,6	2,6	
Citi Brasil	0,5	1,3	2		PicPay	0,9	2,6	2,5	
EQI Asset	0,6	2	2,2		Rio Bravo Investimentos	0,9	2,6	2,3	
Morgan Stanley	0,6	2,4	2,3		Santander Asset Management	0,9	2,6	2,5	
Principal Claritas	0,6	2	2,1		Way Investimentos	0,9	1,7	2,3	
Sicredi Asset	0,6	1,4	2		Banco Master	1	2,7	2,6	
Audim Rating	0,7	2,6	1,9		BB Asset	1	2,2	2,8	
Banco Dayconal	0,7	2,1	2,4		Bradesco	1	2,7	2,3	
Coface	0,7	ND	2,2		GS Partners	1	2,8	2,5	
Santander	0,7	2,3	2,3		JGP	1	2,8	2,7	
Suno Research	0,7	2	2,3		Kiriro Capital	1	2,8	2,7	
Trafalgar Investimentos	0,7	1,5	2		LCA Consultores	1	2,7	2,6	
Wealth High Governance (WHG)	0,7	2,2	2,3		MAG Investimentos	1	3	2,5	
Western Asset	0,7	2,7	2,5		MCM Consultores	1	2,8	ND	
Banco Brng	0,8	2,5	2,5		Pezco	1	3	2,3	
Banco do Brasil	0,8	1,5	2,6		Rabobank	1	2,3	2,6	
BRP	0,8	2,2	2,7		SOMMA Investimentos	1	2,7	2,5	
Gap Asset	0,8	2,3	2,5		Tenex Capital	1	2,8	2,6	
Guide Investimentos	0,8	2,4	2,2		XP	1	2,7	2,7	
Inter	0,8	2,6	2,5		Banco Pine	1,1	3	2,6	
Nico Investimentos	0,8	2,3	2,5		Citius Gestão de Recursos	1,1	2,6	2,6	
Paraná Banco	0,8	2,4	2,4		JF Trust	1,1	2,8	2,8	
Sicredi	0,8	1,5	2,4		Medley Advisors	1,1	1,8	2,3	
Tendências Consultoria	0,8	2,3	2,3		Porto Asset Management	1,1	2,1	2,5	
ABC Brasil	0,9	2,6	2,6		Terra Investimentos	1,1	2,8	2,6	
Amor	0,9	2,6	2,5		Análise Econômica	1,2	2,1	2,5	
ARK Investimentos	0,9	2,6	2,5		Cb Bank	1,2	3,1	2,5	
Alina	0,9	2,6	2,5		JFM Morgan	1,2	3	2,9	
ASA Investments	0,9	2,6	2,5		MB Associados	1,2	2,6	2,4	
Banco BV	0,9	2,5	2,5		Planner	1,2	3,2	2,4	
Barclays	0,9	2,7	2,7		UBS BB	1,3	3,2	2,8	
BNP Paribas	0,9	4	2,2		Trestler & Associados	1,5	2,2	2,4	
BLOOM BBM	0,9	2,5	2,5		Acrefi	ND	ND	2,5	
BTG Pactual	0,9	2,7	2,4		BRCO	ND	2,5	2,3	
BraysideBrazil	0,9	2,6	2,5		Deutsche Bank	ND	ND	2,5	
FGV Ibré	0,9	2,6	2,3		RB Investimentos	ND	ND	2,5	
Galapagos Capital	0,9	1,7	2,2		ABCC	ND	ND	2,3	
Itaú Unibanco	0,9	2,6	2,5		Bank of America	ND	ND	2,7	
Novus Capital	0,9	2,6	2,6		Itaú Asset Management	ND	ND	3,1	
Occam	0,9	2,7	2,7		MEDIANA	0,9	2,6	2,5	

Estimativas medianas por componente do PIB - %

	2T/24	1T/24*	2T/24	2T/23	2024
Oferta					
Agropecuária	-2,0		-2,4		-1,5
Indústria	0,7		3,3		2,6
Serviços	0,8		2,7		2,6
Demanda					
Consumo das famílias	0,9		4,0		3,1
Consumo do governo	0,3		1,6		1,6
Formação Bruta de Capital Fixo	2,5		6,0		4,0
Exportações	2,0		5,5		4,0
Importações	7,5		14,2		6,9

Foto: Consultorias e instituições financeiras. Elaboração: Valor, com dados coletados de 29/08/24 a 30/08/24. *Com ajuste sazonal ND não divulgado

“Representa a ideia de que estamos com uma economia mostrando um perfil de atividade que não está desacelerando como era esperado”, afirma Felipe Sichel, economista-chefe da Porto Asset, ao projetar alta de 1,1% para o PIB no segundo trimestre, ante o primeiro.

“É bem verdade que o BC vinha cortando os juros desde meados do ano passado e isso, de alguma forma, tem de bater na atividade. Mas, quando a gente considera o que o BC e outras pesquisas indicam que seria o juro neutro [aquele que não acelera nem contrai a economia] e combina com as expectativas de inflação, a taxa Selic deveria continuar restritiva. Mas, observando os dados de atividade, essa restrição não se mostra”, diz.

Isso é corroborado, segundo Sichel, por outros indicadores, como o índice de atividade do BC, o IBC-Br, que subiu 1,1% no segundo trimestre, em relação ao primeiro. Ao mesmo tempo, as pesquisas do IBGE mostraram alta para a indústria e os serviços de 0,7% cada no segundo trimestre, enquanto o varejo ampliado avançou 0,3%. “Todos os indicadores de mercado de trabalho estão com performance razoavelmente robusta. Você olha para os dados de crédito na ponta e não há muito motivo de preocupação também”, acrescenta Sichel.

Para Alexandre de Ázara, economista-chefe do UBS BB, é possível ainda que a redução de oferta no Rio Grande do Sul, por causa das chuvas em maio, tenha gerado crescimento de outras regiões, para atender à demanda da população gaúcha. “O resto do Brasil pode ter crescido mais do que se imaginava. Mesmo com o desastre das chuvas, houve surpresa no crescimento do PIB agregado no segundo trimestre”, afirma Ázara, que projeta um avanço de 1,3%.

Do lado da oferta, a expectativa mediana é que a indústria passe de queda de 0,1% no primeiro trimestre para alta de 0,7% no segundo.

“A indústria não performou tão bem no primeiro trimestre nem muito no ano passado. Esse segundo trimestre é de uma indústria um pouquinho melhor, via, principalmente, a extrativa”, diz Laiz Carvalho, economista do BNP Paribas, citando como exemplo o petróleo.

A construção, acrescenta Carvalho, também pode dar uma contribuição positiva para a indústria, “mas nem tanto quanto já foi”, diz.

De maneira geral, o PIB do segundo trimestre, pela ótica da oferta, deve ser puxado mesmo pelos serviços. A mediana do levantamento do **Valor** indica crescimento de 0,8%, na comparação com os três meses imediatamente anteriores. Ainda que seja uma desaceleração em relação à alta de 1,4% do primeiro trimestre, economistas consideram o número forte.

Destaque positivo foi a resiliência de setores cíclicos”

— Diego Martins

“Os serviços continuam a ser um grande propulsor”, diz Carvalho, que projeta alta de 0,9% para o PIB do segundo trimestre, ante o primeiro, e de 2,2% para 2024, mas aponta que a estimativa anual tem viés de alta e pode ser revisada para cima em breve.

Mais cautelosa, a 4intelligence espera altas de 0,5% para os serviços no segundo trimestre, de 0,4% para o PIB no mesmo período e de 2,1% para a atividade no ano.

“Acho que boa parte das projeções ainda não está contemplando a questão do Rio Grande do Sul. A gente olha as pesquisas de alta frequência do IBGE e parece que elas não captaram direito o efeito das enchentes. Até por isso o IBC-Br acabou sendo super forte no trimestre, mas a gente sabe que, muitas vezes, o PIB mostra um quadro diferente, da pela abrangência dos dados”, diz Bruno Lavieri, economista-chefe da 4i.

Segundo ele, houve problemas, por exemplo, com a ponderação das pesquisas mensais do IBGE para o Estado. “Na pesquisa de serviços, quando abriram as praças de pedágio, consideraram um volume de tráfego passando a preço zero. Isso trouxe uma distorção grande para o indicador, o que dificulta entender o que aconteceu por lá, a magnitude do impacto econômico”, afirma.

A premissa de um efeito mais forte das enchentes sobre a atividade foi espalhada pelos setores nas projeções da 4i, mas Lavieri reconhece que os serviços tendem a ser os mais afetados no curto prazo. “Aquilo que se deixou de consumir de serviços em determinado período não se consome duas vezes no momento seguinte. Na indústria, em alguma medida, você consegue abrir um segundo ou terceiro turno e repor a produção que não teve no período anterior.”

Entre os fatores da oferta, o único que deve registrar queda no segundo trimestre, de 2% pela expectativa mediana, é a agropecuária, que costuma concentrar a maior parte da sua produção no primeiro trimestre.

Boa parte das projeções não está contemplando a questão do RS”

— Bruno Lavieri

A FBCF e o consumo das famílias devem seguir puxando a atividade pelo lado da demanda, ainda que desacelerando, com altas medianas de 2,5% e 0,9% no segundo trimestre, pela ordem, vindo de 4,1% e 1,5% no primeiro trimestre, respectivamente.

“Houve mais demanda do que se imaginava no segundo trimestre e isso deve catapultar o ano inteiro”, diz Ázara, que projeta alta de 2,8% para o PIB em 2024.

O grande destaque na demanda, dizem economistas, é o consumo das famílias. “Essa é a história que tivemos no ano passado, no primeiro trimestre deste ano e que continua”, afirma Carvalho.

“Estamos com um mercado de trabalho superaquecido, a taxa de desemprego está nos menores níveis históricos. As pessoas estão mais empregadas e com salários maiores. Também temos mais benefícios sendo pagos, seja pelo aumento do Bolsa Família, seja por outros benefícios previdenciários. Então, a renda disponível está maior, e a demanda das famílias, mais alta”, diz Carvalho.

Martins, da Petros, é mais cauteloso em relação ao crescimento do consumo das famílias no segundo trimestre. Apesar de reconhecer o “importante crescimento da renda no período”, ele espera um resultado próximo à estabilidade - leve alta de 0,2% frente ao primeiro trimestre -, por causa da já elevada base de comparação deixada pelo primeiro trimestre.

No caso da FBCF, Carvalho, do BNP Paribas, destaca a recuperação dos investimentos com uso do crédito. “Vemos recuperação, mas ainda é um nível abaixo do que a gente costuma ter”, pondera.

Por fim, o setor externo deve oferecer mais uma contribuição líquida negativa ao PIB, já que a expectativa mediana é que as exportações cresçam 2% no segundo trimestre, ante o primeiro, e as importações subam 7,5%.

Olhando à frente, Ázara, do UBS BB, pondera que seu número forte para o PIB do segundo trimestre não significa que a atividade continuará nesse processo. Ele diz esperar desaceleração do PIB para uma alta de 0,4% no terceiro trimestre e contração no quarto, em meio ao impacto da interrupção no ciclo de queda de juros, ao mesmo tempo em que ficam mais para trás os efeitos do impulso fiscal e das transferências.

“Acreditamos que o bom momento da atividade econômica se deve a efeitos defasados de impulsos fiscais do início do ano, somados à robustez do mercado de trabalho. Com a dissipação dos choques do primeiro trimestre, esperamos uma desaceleração do ritmo de crescimento no segundo semestre, terminando o ano com crescimento do PIB de 2,6%”, afirma Martins.

Sichel, da Porto Asset, ainda espera alta de 0,9% para o PIB do terceiro trimestre, ante o segundo, e diz que os riscos são no sentido de que sua projeção de 2,5% para o PIB do ano seja marginalmente maior. “Para o quarto trimestre, deveria começar a normalizar um pouco e ter uma desaceleração um pouco maior. Mas, se eu tivesse de colocar um viés para essa projeção, também seria de um quarto trimestre mais forte”, afirma.