

Em 2024 forte, PIB ruma para desaceleração no 4º tri

Pesquisa mostra crescimento de 0,4% no fim do ano, ante alta de 0,9% do terceiro trimestre

Por **Anaís Fernandes** e **Marta Watanabe** — De São Paulo

06/03/2025 05h00 - Atualizado há 3 horas

O Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil deve ter desacelerado para uma alta de 0,4% no quarto trimestre de 2024, ante o terceiro, quando subiu 0,9%. Essa é a mediana das estimativas de 72 instituições financeiras e consultorias ouvidas pelo **Valor**. As projeções variam de zero a 0,9%. Se confirmada a mediana, será o menor crescimento desde o quarto trimestre de 2023, quando o PIB avançou 0,2%. Os dados oficiais serão divulgados na sexta-feira, 7, às 9h, pelo IBGE.

• **Read in English: GDP growth closes 2024 with strong 3.5% expansion but slows in Q4**

“Vimos de um primeiro semestre muito forte, com crescimento acima de 1%, e um terceiro trimestre que surpreendeu. Agora, devemos ter desaceleração, mas é um crescimento menor sobre base bastante elevada de comparação, e isso é importante, porque mostra a força da atividade”, afirma João Savignon, economista da Kínitro Capital. “Se confirmados nossos números, o PIB registrará máxima histórica, em termos dessazonalizados, não só no agregado, mas em serviços, consumo das famílias e do governo e exportações.”

Em relação ao quarto trimestre de 2023, a expectativa mediana é de alta de 4%, ainda o mesmo ritmo do terceiro trimestre.

Para o ano fechado de 2024, a mediana aponta alta de 3,5%, a partir das projeções de 80 instituições. As estimativas vão de 2% a 3,7%. Se confirmada, a mediana representará aceleração do crescimento anual brasileiro, após subir 3,2% em 2023 e 3% em 2022.

“A história da atividade no ano passado é de um PIB muito bom, principalmente quando comparamos com as projeções que os economistas tinham no começo do ano”, diz Laiz Carvalho, economista para Brasil do BNP Paribas. Pesquisa do **Valor** publicada em fevereiro de 2024 mostrava que, naquele momento, a mediana das projeções dos economistas indicava alta de 1,7% para o PIB no ano.

“O ano de 2024 foi diferente de 2023, quando o crescimento foi muito puxado pela safra recorde. Em 2024, o crescimento foi mais disseminado. Teve o afrouxamento da política monetária, que, agora, está sendo novamente apertada, mas vimos o crédito acelerar bastante no primeiro semestre e um PIB ainda crescendo a taxas nada desprezíveis no segundo, mas que também não deixa de ser desaceleração”, diz Caio Napoleão, economista da MCM 4intelligence.

“A história da atividade em 2024 é de um PIB muito bom”

— Laiz Carvalho

Para 2025, a previsão mediana é de desaceleração da alta do PIB para 1,9%, com 81 projeções variando de 1% a 2,9%. Mas o primeiro trimestre ainda deve registrar crescimento expressivo, de 0,8% em relação aos três meses imediatamente anteriores, de acordo com a mediana de 62 projeções. “Os indicadores mensais, em geral, desaceleraram no fim de 2024. Mas não vemos desaceleração no primeiro trimestre de 2025, por causa da perspectiva de nova safra recorde. O impacto na margem não vai ser tão grande quanto aquele de 2023, mas ainda deve impulsionar não só o PIB agro, mas setores correlatos, como de transporte e armazenagem”, afirma Napoleão.

Paralelamente, no entanto, o Banco Central continuará subindo os juros, o que deve aparecer de forma mais clara na atividade no segundo semestre de 2025, diz Napoleão, que não descarta uma recessão técnica, isto é, dois trimestres seguidos de queda do PIB.

“As pesquisas mensais da indústria, do comércio e dos serviços em novembro e dezembro de 2024 trouxeram surpresas negativas grandes. Acho que deu uma sensação para o mercado de que, talvez, a desaceleração da economia que todo mundo estava esperando só no segundo semestre de 2025 já estava começando a dar sinais, mas não concordamos com essa visão”, diz Carvalho.

Segundo ela, indicadores coincidentes e de alta frequência, principalmente de cartão de crédito, sinalizam que janeiro foi um mês bom para a atividade. Além disso, o Carnaval este ano caiu em março, portanto, houve mais dias úteis em fevereiro do que em períodos anteriores, observa Carvalho. “O número para a atividade em fevereiro também vai ser muito forte. E tem a agricultura. Se a gente tem um primeiro trimestre muito forte, por questão de carregamento estatístico, o ano todo acaba bom.”

Medidas do governo como a já determinada liberação de recursos do FGTS e a criação do crédito consignado privado, ainda em elaboração, também devem impactar positivamente o PIB em 2025, segundo economistas. “Quando a população tem acesso ao FGTS, a elasticidade de consumo, ou seja, a quantidade desse dinheiro que vira consumo e não poupança, é muito grande, já vimos isso em outros governos. Nossa estimativa é que os R\$ 12 bilhões de FGTS devem colocar 0,1 a 0,2 ponto percentual a mais no PIB entre o primeiro e o segundo trimestre, sendo que o primeiro trimestre já seria muito bom. Só com isso, minha projeção de PIB para 2025 em 2,1% iria a 2,2% ou 2,3%”, diz Carvalho.

Estimar o impacto do consignado privado no PIB é mais difícil, pondera a economista. “Mas eu tenho certeza que o efeito é positivo. Vimos o que aconteceu em 2004, 2005, quando surgiu o consignado dos bancos públicos. O que podemos ter certeza, hoje, é que haverá uma transferência de crédito. A pessoa que tem crédito pessoal no banco pagando 80%, 90% de juros ao ano vai ver esse valor diminuir muito, para 35%, 40%. Isso abre espaço para a pessoa consumir e para que a quantidade de dinheiro injetada na economia, via garantia desses créditos, seja muito grande”, diz Carvalho, ponderando que ainda há uma operacionalização complexa para a modalidade e a entrada desses valores na economia deve ser algo mais para o fim deste ano e começo de 2026.

“Em 2023 e 2024, tínhamos uma visão um pouco mais otimista que o mercado para o PIB, que se provou correta, porque imaginávamos que essa nova gestão no governo federal faria algumas medidas para impulsionar o PIB, o que de fato fez. Ao mesmo tempo, o governo continua sem muitas medidas em termos de corte de gastos e não me parece que vai vir algo muito relevante com a proximidade das eleições e a queda de popularidade [do presidente Lula]. Infelizmente, quando eu falo de um crescimento de 2,5% do PIB em 2025, não é porque estou muito otimista, porque o Brasil está brilhando. É meio torto, mas é a cara do Brasil”, diz Gustavo Cruz, estrategista-chefe da RB Investimentos.

Em desaceleração					Instituição				
(Projeções para o PIB - %)					4º tri/24 x 3º tri/24*				
Instituição	4º tri/24 x 3º tri/24*	2024	2025	Paricito Investimentos	4º tri/24 x 3º tri/24*	2024	2025		
Troster & Associados	0	3,5	2	Quantias	0,4	3,4	2,2		
Bradesco	0,2	3,4	1,9	Guardas	0,4	3,4	1,8		
ITCI Asset	0,2	3,4	2,1	Sicredi	0,4	3,5	2,2		
Tiwa Futura Investimentos	0,2	3,4	1,5	Sicredi Asset	0,4	3,4	2,2		
Plano	0,2	3,4	2,8	SOMMA Investimentos	0,4	3,5	1,9		
Planner	0,2	3,3	1,4	Yerofinco Consultoria	0,4	3,4	1,9		
UBS BB	0,2	3,3	1,3	Terra Investimentos	0,4	3,6	1,7		
UBS Brasil	0,3	3,5	1,7	Wells Fargo	0,4	3,1	2		
Austin Rating	0,3	3,3	1,5	FDV Ibré	0,5	3,5	1,8		
Banco do Brasil	0,3	3,5	2,2	G5 Partners	0,5	3,5	2,3		
Colfah	0,3	3,5	2	Inter	0,5	3,4	1,5		
CO Associados	0,3	3,4	2,1	J.P. Morgan	0,5	3,5	2,2		
IMB Associados	0,3	3,4	1,8	JGP	0,5	3,6	2		
Neo Investimentos	0,3	3,5	2	Morgan Stanley	0,5	3,5	1,9		
SaAmerica Investimentos	0,3	3,5	2	Petro	0,5	3,5	1,8		
Tema Capital	0,3	3,5	2	PSA	0,5	3,5	2,9		
4intelligence	0,4	3,5	1,8	Savo Research	0,5	3,5	1,9		
Apex Capital	0,4	3,5	2	Western Asset	0,5	3,5	1,8		
ASA Investments	0,4	3,5	1,5	XP	0,5	3,5	2		
Banco Brmg	0,4	3,5	2	Análise Econômica	0,6	3,5	2,9		
Banco BV	0,4	3,5	1,7	Barra Pinea Investimentos	0,6	3,6	2,6		
Banco Master	0,4	3,4	1,8	BNP Paribas	0,6	3,6	2,1		
Banco Pinea	0,4	3,2	1,9	CB Brasil	0,6	3,4	2,2		
Cardays	0,4	3,5	2,1	Colapsos Capital	0,6	3,4	1,4		
BOCCM BSM	0,4	3,5	2,2	MCM 4intelligence	0,6	3,6	1,7		
Bradesco Asset Management (Bram)	0,4	3,5	1,7	Porto Asset Management	0,6	3,6	2		
BTG Pactual	0,4	3,5	1,5	Rabobank	0,6	3,5	1,7		
Brasileirão	0,4	3,4	1,8	Rio Bravo Investimentos	0,6	3,4	1,8		
Ca Bank	0,4	3,5	2	Sauder Investimentos	0,7	3,7	2,2		
Clube Gestão de Recursos	0,4	3,5	2	BBP	0,8	3,5	2,3		
Digital	0,4	3,5	1,9	Way Investimentos	0,9	3,2	2,1		
FSBC	0,4	3,5	2,5	Asifit	ND	2	1,7		
Itaú Unibanco	0,4	3,5	2,2	Asifit	ND	ND	1,8		
Knitro Capital	0,4	3,5	2,4	Ativa Investimentos	ND	3,2	1		
LCA 4intelligence	0,4	3,5	1,8	Bank of America	ND	3	2		
LM&O Investimentos	0,4	3,5	1,7	BRIC	ND	3,4	1,7		
Monde Brasil Corretora	0,4	3,5	1,6	Goldman Sachs	ND	3,5	2,3		
Nouan Capital	0,4	3,5	2	Itaú Asset Management	ND	3,5	2		
Occam	0,4	3,5	2	RB Investimentos	ND	3,5	2,5		
Oppportunity	0,4	3,5	2	Virren Investimentos	ND	3,5	1,8		
Prattree Macro Economics	0,4	3,4	1,9	MEDIANA	0,4	3,5	1,8		

Estimativas medianas por componente do PIB - %							
	4º tri/24 x 3º tri/24*	2024	2025				
Oferta				Demanda			
Agricultura	0	-2,5	6	Consumo das famílias	0,4	5,2	2,3
Indústria	0,2	3,3	1,7	Consumo do governo	0,8	2	1,6
Serviços	0,5	3,9	1,7	Formação Bruta de Capital Fixo	-0,6	7,2	1,6
				Exportações	-0,2	3,5	3,5
				Importações	0	14,4	2,9

Nas aberturas do PIB, pelo lado da oferta, o destaque do quarto trimestre de 2024 deve ficar em serviços. Embora desacelere em relação à alta de 0,9% do terceiro trimestre, o setor ainda pode superar 0,5%, pela mediana das projeções.

“Não deve ser uma expansão volumosa, mas é um setor que pesa muito no PIB. Esperamos crescimento bem disseminado. Vemos desempenho negativo em comércio e intermediação financeira e neutro em serviços de informação. Outros serviços, atividades imobiliárias e serviços de administração pública devem renovar máximas históricas”, diz Napoleão, da MCM.

No ano, os serviços devem subir 3,8%, após alta de 2,8% em 2023, de acordo com a mediana. “Vemos serviços com uma performance forte no quarto trimestre e esse foi o desenho do ano inteiro”, afirma Carvalho, do BNP.

Apesar de crescer apenas 0,2% no quarto trimestre de 2024, ante o terceiro, segundo as estimativas, a indústria também deve ter registrado um bom desempenho no ano passado, com alta esperada de 3,3%, após dois anos crescendo em torno de 1,5%.

Em 2025, tanto os serviços quanto a indústria devem ver seu crescimento cair para 1,7% cada, estimam os analistas.

O destaque negativo do quarto trimestre de 2024 e do ano passado em geral é a agropecuária, que deve ter ficado estagnada de outubro a dezembro e registrar queda de 2,5% no ano. O recuo vem, porém, após salto de 16,3% em 2023 e, com safra recorde esperada para 2025, o segmento deve voltar a crescer mais 6% neste ano.

“Já imaginávamos que um governo faria medidas para impulsionar o PIB”

— Gustavo Cruz

Do lado da demanda, o destaque de 2024 deve ser a Formação Bruta de Capital Fixo (medida para investimentos no PIB), seguida pelo consumo das famílias.

“Os investimentos vêm em uma sequência de altas, que é uma recuperação após o que ocorreu entre o fim de 2022 e o terceiro trimestre de 2023. No quarto trimestre de 2024, eles devem registrar a quinta leitura seguida positiva. Isso não só reverte o período ruim entre 2022 e 2023, como chega aos melhores resultados, em nível, desde o fim de 2014”, diz Napoleão.

A expectativa mediana dos economistas é que a FBCF acumule alta de 7,2% em 2024, após cair 3% em 2023 e subir apenas 1,1% em 2022. “É uma linha do PIB que sofreu durante a pandemia, teve recuperação em 2021, mas não vinha conseguindo ganhar muita tração nos últimos anos. Mas 2024 foi bastante bom”, diz Carvalho.

Cruz, da RB, pondera que os investimentos no Brasil são baixos, como percentual do PIB, se comparados a outros países da América do Sul e emergentes. “Qualquer novidade puxa o investimento em termos de percentual de crescimento”, afirma.

O avanço mediano esperado para a FBCF de 0,6% no quarto trimestre, ante o terceiro, no entanto, já representa uma desaceleração em relação às altas superiores a 2% dos trimestres anteriores, dando o tom de 2025, para quando a mediana dos economistas espera forte desaceleração da FBCF, para 1,6%.

“Não observamos o que seria a plenitude do efeito da política monetária restritiva no último trimestre de 2024 sobre os investimentos. Para 2025, esperamos desaceleração bem grande”, diz Savignon, da Kínitro.

O consumo das famílias também deve desacelerar de altas trimestrais ao redor de 1,5% para 0,4% no quarto trimestre de 2024, mas ainda registrar um crescimento acumulado de 5,2% no ano. Se confirmada a mediana, será a maior taxa de crescimento desde 2010, quando registrou 6,2%.

“Está alinhado com tudo que a gente viu no ano passado: transferências de renda maiores para a população, crescimento real dos salários, renda disponível das famílias crescendo. Esse poder de compra maior da população fez com que a demanda continuasse muito forte”, diz Carvalho.

Para 2025, a expectativa é que esse crescimento mediano do consumo das famílias caia mais do que pela metade, para 2,3%.

Já o consumo do governo deve apresentar mais uma alta de 0,8% no quarto trimestre de 2024, a mesma do terceiro, e subir 2% no ano, vindo de 3,8% em 2023. Para 2025, é esperada alguma desaceleração, para 1,6%.

Por fim, o setor externo deve dar uma contribuição negativa no quarto trimestre de 2024 - com queda de 0,2% da exportação e estagnação das importações - e no ano, já que as exportações devem subir 3,5%, e a importações, muito mais: 14,4%. “O crescimento das importações também reflete essa atividade bastante aquecida. Temos um vazamento desse crescimento para o externo”, diz Savignon. Em 2025, essa relação deve se inverter e o setor externo voltar a contribuir positivamente para o PIB, com os economistas projetando alta de 3,5% das exportações e de 2,9% das importações.