

CARTA

DE CONJUNTURA DO NAPE

ISSN 2675-4886

VOLUME 31, NÚMERO 2

MAIO/AGO. 2024



O PIB AINDA PULSA:
APESAR DOS DESAFIOS, A ECONOMIA CONTINUA MOSTRANDO FÔLEGO

VOLUME 31, NÚMERO 2
MAIO/AGO. 2024

ANELISE MANGANELLI (DIEESE - RS)
CLARISSA BLACK (GOVERNO DO ESTADO - RS)
DEIVIS KAPPES (PPGE - UFRGS)
DENILSON ALENCASTRO (GERAL INVESTIMENTOS)
EVERSON VIEIRA DOS SANTOS (IEPE - UFRGS)
FLÁVIO BENEVETT FLIGENSPAN (DERI - UFRGS)
LUANA GONÇALVES VARELA DOS SANTOS (PPGE - UFRGS)
LUIZA PECIS VALENTI (PPGE - UFRGS)
MARTINHO ROBERTO LAZZARI (SEPLAG - RS)
MAURICIO ANDRADE WEISS (DERI - UFRGS | COORDENADOR)
RAFAEL CAMINHA PAHIM (PPGE - UFRGS)
RAUL LUÍS ASSUMPÇÃO BASTOS (DEE/SPGG - RS)
RÓBER ITURRIET AVILA (DERI - UFRGS)
SÉRGIO MARLEY MODESTO MONTEIRO (DERI - UFRGS)
VIRGINIA ROLLA DONOSO (DMT EM DEBATE)

Capa: Vinicius da R. da Silva | Núcleo de Publicações/FCE
Imagem: arte sob imagem de StockSnap | Pixabay



Sumário

1 ECONOMIA MUNDIAL: ajuste das bolsas de valores ou prenúncio de recessão mundial?.....	4
<i>Sérgio Monteiro e Deivis Kappes</i>	
2 POLÍTICAS MONETÁRIA E CAMBIAL: interrupção na queda da SELIC ainda não reflete no mercado de crédito	8
<i>Mauricio Andrade Weiss e Rafael Caminha Pahim</i>	
3 POLÍTICA FISCAL: a previdência preocupa	17
<i>Róber Iturriet Avila</i>	
4 INFLAÇÃO: IPCA se mantém dentro da meta apesar da pressão dos alimentos.....	22
<i>Clarissa Black, Maurício Andrade Weiss e Rafael Caminha Pahim</i>	
5 BALANÇO DE PAGAMENTOS: ascensão da indústria extrativa nas exportações em meio aos desafios externos.....	29
<i>Luiza Pecis Valenti, Luana Gonçalves Varela dos Santos e Matheus Anlauf Meneghini</i>	
6 NÍVEL DE ATIVIDADE: investimento cresceu no início de 2024, mas ainda está num nível muito baixo	37
<i>Flávio Benevett Fligenspan</i>	
7 EMPREGO E SALÁRIOS: continuidade da melhora dos principais indicadores do mercado de trabalho.....	45
<i>Anelise Manganelli, Raul Luís Assumpção Bastos e Virginia Rolla Donoso</i>	
8 MERCADO FINANCEIRO E DE CAPITAIS: maior aversão ao risco derruba mercado	53
<i>Denilson Alencastro</i>	
9 ECONOMIA DO RIO GRANDE DO SUL: enchentes históricas cercam de incerteza o cenário da economia gaúcha	56
<i>Martinho Roberto Lazzari</i>	
10 ÍNDICES DE PREÇOS AO CONSUMIDOR: inflação impulsionada pelas enchentes gaúchas	62
<i>Everson Vieira dos Santos</i>	

1 ECONOMIA MUNDIAL: ajuste das bolsas de valores ou prenúncio de recessão mundial?

O crescimento anualizado do PIB americano no segundo trimestre de 2024 foi de 2,8%¹, abaixo do crescimento de 1,4% registrado no primeiro trimestre. O resultado do PIB foi consequência dos gastos de consumo das famílias com bens e serviços, da variação de estoques, do crescimento do investimento fixo não-residencial e dos gastos do governo. As exportações líquidas e o investimento fixo residencial contribuíram negativamente para esse resultado. A taxa de desemprego subiu mais um pouco em julho, chegando a 4,3%. A inflação, medida pelo índice de preços ao consumidor (CPI-U), caiu 0,1% em junho (com ajuste sazonal), mas acumula uma variação de 3,0% em doze meses (sem ajuste sazonal). Na Zona do Euro, o PIB cresceu 0,4% no segundo trimestre², em relação ao trimestre anterior, e 0,6% na comparação com o segundo trimestre de 2023. A taxa de desemprego em junho foi de 6,5%, levemente acima da taxa de 6,4% registrada em maio. A inflação foi de 0,2% no mês de junho, e de 2,5%, considerando-se a taxa anual nesse mês.

O fato relevante no começo de agosto de 2024 é a queda dos índices nos principais mercados de ações, depois de um período de alta constante. Observaram-se quedas da ordem de 5% a 10% dos principais índices de bolsas, incluindo Topix do Japão, Nasdaq 100 e S&P500 dos Estados Unidos da América e Euro Stoxx 50 da Zona do Euro. Ao mesmo tempo, o índice VIX, que mede a volatilidade do mercado por meio dos preços que os *traders* pagam para se protegerem, alcançou seu nível mais alto desde a crise bancária dos EUA em 2023. Na avaliação feita pelo periódico *The Economist*, ao nível atual da taxa de juros americana, o preço das ações deveria cair em cerca de um terço. Algo parecido seria necessário nos mercados europeu e japonês. Isso ocorre em um cenário de incertezas relacionadas com a eleição americana, com as guerras no Oriente Médio e na Ucrânia e com o crescimento da beligerância entre China e Estados Unidos da América por causa de Taiwan. O cenário de recessão mundial, que parecia afastado, volta a aparecer no horizonte.

¹ De acordo com a primeira estimativa (*advance estimate*) das Contas Nacionais de Renda e Produto (*National Income and Product Accounts - NIPAs*).

² De acordo com a primeira estimativa (*flash estimate*) da Eurostat.

1.1 Estados Unidos³

O crescimento anualizado de 2,4% do PIB americano no segundo trimestre de 2024 recebeu a contribuição positiva dos gastos de consumo das famílias, da variação de estoques, do investimento fixo não-residencial e dos gastos do governo em nível federal, estadual e local. As exportações líquidas e o investimento fixo residencial contribuíram de forma negativa para a variação do PIB.

Os gastos das famílias com o consumo de bens e serviços sofreram uma aceleração no segundo trimestre de 2024 (variação de 2,3%, contra 1,5% no trimestre anterior), e ofereceram a maior contribuição para a variação positiva do PIB, com 1,57 ponto p.p. Houve crescimento dos gastos com bens duráveis (4,7%), com bens não-duráveis (1,4%) e com serviços (2,2%).

O investimento fixo privado bruto apresentou uma desaceleração no segundo trimestre de 2024, registrando uma variação de 3,6%, ante uma variação de 7,0% no primeiro trimestre. Sua contribuição para a variação do PIB foi de 0,64 p.p. Houve uma forte variação do investimento não-residencial (5,2%), puxada pelo investimento em equipamentos, especialmente os de transporte. O investimento residencial registrou uma variação negativa de 1,4% no trimestre. A variação de estoques atuou no sentido de elevar a taxa de crescimento do PIB, acrescentando a ela 0,82 p.p.

Os gastos de consumo e de investimento do governo, considerando-se os três níveis, registraram uma variação de 3,1%, o que significou uma contribuição de 0,53 p.p. da variação total do PIB no segundo trimestre. Os gastos do governo federal apresentaram uma elevação de 3,9% no trimestre, puxada pelo crescimento de 5,2% dos gastos com a defesa nacional, especialmente dos gastos de investimento. Os gastos não relacionados com a defesa apresentaram um crescimento de 2,2%, com variação positiva dos gastos com investimento e consumo. Estados e governos locais apresentaram um aumento de 2,6% dos gastos totais, também com aumento dos gastos com consumo e com investimento.

As exportações cresceram 2,0% no segundo trimestre, com um aumento de 1,7% na exportação de bens e de 2,6% na exportação de serviços. As importações registraram forte crescimento no período (6,9%), com aumento tanto da importação de bens (7,7%) quanto de serviços (3,6%). Considerando-se as exportações líquidas, a balança comercial americana retirou 0,72 p.p. da taxa de variação do PIB no trimestre.

³ A fonte dos dados nesta seção, quando não for indicada outra, é o *Bureau of Economic Analysis* para os dados sobre o PIB e os seus componentes e o *Bureau of Labor Statistics* para os dados sobre o mercado de trabalho e sobre a inflação.

A taxa de desemprego cresceu em julho de 2024, chegando a 4,3%, ligeiramente acima do nível registrado no mês anterior (4,1%). É o quarto mês consecutivo de aumento do desemprego. A taxa de julho corresponde a aproximadamente 7,2 milhões de desempregados, dos quais em torno de 1,5 milhão são desempregados de longo prazo (sem trabalho há pelo menos 27 semanas). O crescimento da taxa de desemprego nos últimos meses corresponde a uma inflação em declínio. Medida pelo índice de preços ao consumidor (CPI-U), ela foi de -0,1% em junho e de 3,0% no período de doze meses. O índice que considera todos os itens, menos alimentos e energia, também aumentou 3,0% nos doze meses até junho. Considerando a meta de inflação anual de 2%, o *Federal Reserve* manteve as taxas de juros na faixa de 5,25% a 5,5% em sua última reunião, realizada em 31 de julho.

1.2 Zona do Euro⁴

O crescimento do PIB da Zona do Euro no segundo trimestre de 2024, com ajuste sazonal, foi de 0,3%, em comparação com o trimestre anterior. Comparando-se com o segundo trimestre de 2023, o crescimento foi de 0,6%. Na comparação com o trimestre anterior, as maiores taxas de crescimento do PIB foram registradas na Irlanda (1,2%), na Lituânia (1,4%) e na Espanha (0,8%). Os piores desempenhos ficaram com a Letônia (-1,1%), Alemanha (-0,1%) e Áustria (0,0%). Considerando-se a contribuição de cada componente do PIB para o crescimento no primeiro trimestre⁵, em comparação com trimestre anterior, houve crescimento do consumo das famílias (0,2%), do investimento (1,5%) e das exportações (1,4%). Os gastos do governo mantiveram-se estáveis e as importações caíram no período (0,3%).

A taxa de desemprego em junho foi de 6,5%, levemente acima da registrada em maio, de 6,4%. Em relação a junho de 2023, a taxa manteve-se estável. As menores taxas de desemprego foram registradas na Eslovênia (2,6%), nos Países Baixos (3,5%) e em Malta (3,6%). As taxas mais altas foram registradas na Espanha (10,2%), na Finlândia (9,4%) e na Lituânia (8,2%). A inflação, medida pelo índice de preços ao consumidor (HICP), foi de 0,2% em junho. Considerando-se o período de doze meses, a taxa foi de 2,5%, bem próxima da meta de 2%. As maiores taxas de inflação anual foram registradas na Bélgica (5,4%), na Espanha (3,6%) e na Croácia (3,5%). As menores taxas de inflação ocorreram na Finlândia (0,5%), na Itália (0,9%) e na Lituânia (1,0%).

⁴ A fonte dos dados apresentados nesta seção é o escritório de estatísticas da União Europeia, *Eurostat*.

⁵ Os dados ainda não estão disponíveis para o segundo trimestre de 2024.

1.3 China

A economia chinesa desacelerou no segundo trimestre de 2024, crescendo 0,7% em relação ao primeiro trimestre, quando expandiu 1,5%, após a revisão. O resultado ficou aquém das expectativas, que giravam em torno de 1%. Para o próximo trimestre, a expectativa é de que se repita o crescimento de 0,7%. Quando comparado com o segundo trimestre de 2023, a expansão foi de 4,7%, também desacelerando e frustrando as expectativas de maior crescimento. Para o ano de 2024, o FMI projeta um crescimento de 4,6%, abaixo da meta estipulada pelo governo chinês, de 5%. Além disso, o FMI projeta que a China siga desacelerando ao longo da década. No longo prazo, conforme a economia amadurece, o governo busca gradualmente uma mudança do centro dinâmico da economia chinesa, aumentando a participação do consumo em detrimento do investimento na composição do PIB.

A taxa de desemprego da economia chinesa registrou 5% em junho de 2024 pelo terceiro mês seguido, em linha com as expectativas. De dezembro a março houve um leve aumento de desemprego, não registrando mais do que 5,3% em fevereiro. Quanto ao desemprego entre os mais jovens, o governo havia suspenso a publicação na segunda metade do ano passado, retomando a publicação mensalmente em dezembro. Em junho de 2024, a taxa divulgada foi de 13,2%, sendo a mais baixa da história. Desde a retomada da publicação, observa-se uma discrepância em relação às taxas anteriormente divulgadas. Isso se deve a uma mudança na metodologia de cálculo da taxa de desemprego entre os jovens na China quando o governo retomou a publicação desses dados em dezembro de 2023. Anteriormente, a taxa de desemprego juvenil incluía estudantes universitários. No entanto, com a nova metodologia, esses estudantes foram excluídos do cálculo. Essa alteração na metodologia foi uma resposta às críticas e à crescente preocupação com o alto índice de desemprego juvenil, que refletia uma situação econômica desafiadora para os jovens chineses. Em junho de 2023 o desemprego entre os mais jovens estava em 21,3%. Desde a retomada, o valor mais alto foi de 15,3% em fevereiro e março. A média da carga horária semanal de trabalho ficou em 48,6 horas em junho; um leve recuo em relação a maio, que foi de 48,7 horas.

Com relação aos preços, em junho, comparado com mês imediatamente anterior, houve deflação de 0,2%, ante deflação de 0,1% em maio e inflação de 0,1% em abril. Já em comparação com junho de 2023, houve expansão dos preços em 0,2%, ante expectativa de uma variação de 0,4%. Foi o quinto mês consecutivo de inflação ao consumidor, mas o valor mais baixo desde março. Os dados fracos de inflação corroboram com a frustração de crescimento em 2024 tendo em vista a meta do governo.

Sérgio Monteiro e Deivis Kappes