

**Conjuntura** Atividade cresceu 0,1% entre julho e setembro; expectativa era de queda de 0,2%

# PIB do 3º tri surpreende, mas confirma desaceleração da economia

Do Rio e de São Paulo

A aceleração do crescimento do consumo das famílias e a sustentação dos serviços explicam a surpresa com a alta do Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil no terceiro trimestre de 2023. Isso e revisões para cima na série histórica colombiana, mais uma vez, as projeções para o ano mais perto de 3% do que de 2,5%. Os números não mudam, no entanto, constatações de que os fatores de crescimento estão se esgotando e a atividade vai continuar desacelerando no quarto trimestre e no ano de 2024.

O PIB avançou 0,1% no terceiro trimestre, ante o segundo, com ajuste sazonal. A expectativa mediana colhida pelo Valor era de queda de 0,2%. Na comparação com o terceiro trimestre de 2022, houve expansão de 2%, ante projeção de 1,9%. De janeiro a setembro, o PIB sobe 3,2%, em relação ao mesmo período do ano passado.

O IBGE revisou, entre outras coisas, o PIB do primeiro trimestre de 2023 (de 1,8% para 1,4%), o do segundo (de 0,9% para 1%) e o PIB de 2022 (de 2,9% para 3%).

Com a variação do terceiro trimestre, o PIB voltou ao maior patamar da série histórica da pesquisa, iniciada em 1996, segundo o IBGE. O nível também está 7,2% acima do visto no quarto trimestre de 2019, antes da pandemia.

A taxa de 0,1% é a terceira positiva seguida, na comparação com o trimestre imediatamente anterior, mas sinaliza desaceleração expressiva em relação às altas ao redor de 1% do primeiro e do segundo trimestre. A variação de 0,1%, inclusive, é classificada pelo IBGE como estabilidade, por estar dentro da margem de erro da pesquisa.

"A tão projetada desaceleração do crescimento econômico vem se concretizando ao longo do ano. Todavia, ao contrário do que as estimativas iniciais apontavam, esse processo tem se dado de maneira mais lenta e gradual", escrevem Carla Argenta e Matheus Pizzani,

da CM Capital, em comentário.

Com as revisões e os dados do terceiro trimestre, a "herança estatística" para o crescimento real do PIB em 2023 está em 3%, segundo o Goldman Sachs.

Depois da divulgação de ontem do IBGE, a G5 Partners revisou sua projeção de crescimento em 2023 de 2,8% para 3%. O Banco BV deve seguir o mesmo caminho, segundo o economista Carlos Lopes. Guilherme Sousa e Étoré Sanchez, da Aliva Investimentos, dizem que, em linhas gerais, o número do terceiro trimestre traz otimismo, mas não denota um crescimento estruturalmente robusto. Ainda assim, eles ajustaram a projeção para o PIB em 2023 de 2,5% para 2,9%.

O Bradesco disse, em relatório, que a surpresa com o resultado do terceiro trimestre sugere que a expectativa de crescimento de 2,7% para 2023 deve ficar mais próxima de 3%. "Fica algum viés de alta em torno da nossa projeção de 2,8% para o PIB de 2023. Talvez, um crescimento na casa de 3% tenha uma probabilidade maior", escreve, em comentário, Rodolfo Margato, economista da XP.

Na mesma linha, Gabriel Couto, economista do Santander, diz que se reflete no contínuo enfraquecimento dos investimentos, segundo Couto. O consumo das famílias, por outro lado, continuou a demonstrar elevada resiliência.

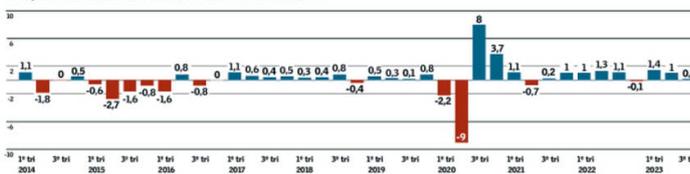
A alta no consumo das famílias passou de 0,9% no segundo trimestre para 1,1% no terceiro, sempre em relação aos três meses imediatamente anteriores. A expectativa mediana para julho a setembro era de avanço de apenas 0,2%. A variação de 1,1% foi a maior desde o segundo trimestre de 2022 (1,9%).

O alívio na inflação, principalmente de alimentos, e o aumento da renda real forneceram sustentação ao consumo — apesar das condições de crédito apertadas e do alto endividamento das famílias, nota Margato. "A principal explicação é o mercado de trabalho, super pujante", diz Lopes, do BV.

### Perda de fôlego

Economia brasileira fica quase estagnada no terceiro trimestre

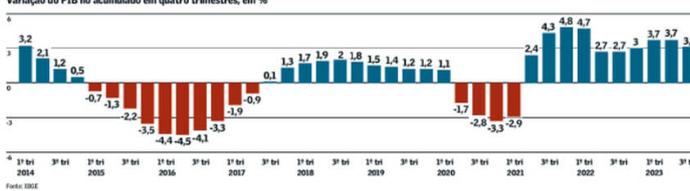
Variação do PIB nacional ante o trimestre imediatamente anterior, em %



### Componentes do PIB



### Variação do PIB no acumulado em quatro trimestres, em %



Fonte: IBGE

**"Abertura qualitativa do consumo não é tão positiva"**  
Juliana Trece

me. Couto estima ainda que os estoques deram contribuição negativa de 1,1 ponto percentual.

As condições financeiras, notadamente os juros, continuam em níveis criticamente restritivos, o que se reflete no contínuo enfraquecimento dos investimentos, segundo Couto. O consumo das famílias, por outro lado, continuou a demonstrar elevada resiliência.

A alta no consumo das famílias passou de 0,9% no segundo trimestre para 1,1% no terceiro, sempre em relação aos três meses imediatamente anteriores. A expectativa mediana para julho a setembro era de avanço de apenas 0,2%. A variação de 1,1% foi a maior desde o segundo trimestre de 2022 (1,9%).

O alívio na inflação, principalmente de alimentos, e o aumento da renda real forneceram sustentação ao consumo — apesar das condições de crédito apertadas e do alto endividamento das famílias, nota Margato. "A principal explicação é o mercado de trabalho, super pujante", diz Lopes, do BV.

Ele cita ainda os efeitos dos grandes volumes de transferências para uma população com maior propensão a consumir. "A expansão fiscal tem sustentado [a economia] e a história do terceiro trimestre não foi diferente", afirma.

Juliana Trece, pesquisadora do Instituto Brasileiro de Economia (IBRE) e coordenadora do Monitor do PIB, pondera que a abertura do consumo, em termos qualitativos, não é tão positiva. "Grande parte é de serviços e produtos alimentícios. Já os bens duráveis ou serviços que requerem financiamento não estão bons."

A taxa de poupança recuou para 15,7% do PIB no terceiro trimestre, ante 16,3% em momento similar de 2022, por causa do crescimento do consumo maior que o da atividade geral, explica Rebeca Palis, coordenadora de Contas Nacionais do IBGE. É a menor taxa para o período desde 2019 (13,2%).

O consumo do governo também subiu além do esperado — 0,5%, ante expectativa de estagnação —, embora tenha desacelerado frente ao segundo trimestre.

A Formação Bruta de Capital Fixo, por outro lado, caiu 2,5% no terceiro trimestre, sendo que a estimativa mediana era de alta de 0,5%. Na comparação imediata entre trimestres, foi a quarta queda consecutiva, observa Palis. Em relação ao terceiro trimestre de

2022, a contração de 6,8% da FBCF foi a maior por esse tipo de comparação desde o terceiro trimestre de 2020, no primeiro ano da pandemia, quando havia recuado 8,8%.

"É um reflexo da política monetária contracionista", diz Palis. A taxa de investimento foi para 16,8% do PIB, ante 18,3% no terceiro trimestre de 2022.

Pelo lado da oferta, dois dos três grandes setores econômicos avançaram no trimestre e em mesma magnitude: a indústria e os serviços cresceram 0,6% cada. Ambos desaceleraram ante o trimestre anterior, mas a indústria ficou bem perto da expectativa mediana de 0,5%, enquanto os serviços, que representam quase 70% do PIB, superaram bem a estimativa de 0,3%.

No caso das atividades industriais, o único crescimento expressivo (3,8%) foi no setor de eletricidade, gás, água, esgoto e atividades de gestão de resíduos, impulsionado pelo consumo de energia. A indústria de transformação e a extrativa avançaram 0,1% cada.

A construção, que também impacta da FBCF, por sua vez, recuou 3,8%, devolvendo parte do boom da pandemia, quando muitas famílias reformaram ou trocaram de casa, lembra André Nunes de Nunes, economista-chefe do Sicredi.

Já das sete atividades de serviços, seis ficaram no campo positivo no terceiro trimestre, ante o se-

gundo, com destaque para as financeiras, de seguros e afins (os chamados "serviços de intermediação financeira") e atividades imobiliárias. Para Thiago Xavier, economista da Tendências Consultoria, o fato de esses grupos terem o desempenho mais surpreendente sugere que a alta dos serviços pode não estar totalmente ligada ao consumo das famílias.

A agropecuária, como esperado pela sazonalidade, contraiu 3,3%, um pouco menos do que a expectativa mediana de queda de 4,3%. Foi a primeira retração do agro após cinco trimestres de alta. No acumulado de 2023, porém, a agropecuária sobe 18,1%.

Olhando para os dados de ontem e os números do quarto trimestre, a perspectiva segue de desaquecimento, diz Trece, do IGV Ibré. Para Luis Otávio Leal, economista-chefe da G5 Partners, o quarto trimestre pode ser positivo, se o programa Desenrola de reestruturação de dívidas. O J.P. Morgan ajustou sua perspectiva para o PIB do quarto trimestre de queda de 0,4% para estabilidade, levando o ano de 2,9% para 3%. (Alessandra Saraiva, Anaís Fernandes, Luciano Carneiro, Marcelo Osakabe, Marília Gombata, Maria Watanabe, Paula Martins e Victor Rezende)

Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal Valor Econômico - São Paulo/SP

Seção: Brasil Caderno: A Pagina: 4