

# ***Balanço 2024 & Perspectivas 2025***

Porto Alegre, 03 de dezembro de 2024

ÍNDICE.....	2
SUMÁRIO EXECUTIVO .....	3
DADOS E PROJEÇÕES PARA 2025 .....	6
<i>INTERNACIONAL</i> .....	6
DADOS E PROJEÇÕES PARA 2024 E 2025 .....	7
<i>BRASIL</i> .....	7
DADOS E PROJEÇÕES PARA 2024 E 2025.....	8
<i>RIO GRANDE DO SUL</i> .....	8
1. CENÁRIO INTERNACIONAL.....	9
<i>À ESPERA DE UMA ATERRISSAGEM SUAVE</i> .....	9
2. NÍVEL DE ATIVIDADE .....	17
<i>ATIVIDADE SURPREENDE POSITIVAMENTE EM 2024</i> .....	17
3. INDÚSTRIA .....	25
<i>INDÚSTRIA CRESCE NO BRASIL E NO RIO GRANDE DO SUL</i> .....	25
4. CONSTRUÇÃO .....	36
<i>DESAFIOS E OPORTUNIDADES NO SETOR DA CONSTRUÇÃO EM 2024</i> .....	36
5. EMPREGO E RENDA .....	43
<i>DINAMISMO DO MERCADO DE TRABALHO EM 2024</i> .....	43
6. SETOR EXTERNO .....	51
<i>RECUPERAÇÃO A PASSOS LENTOS</i> .....	51
7. INFLAÇÃO E JUROS.....	66
<i>EM MEIO À VOLATILIDADE ECONÔMICA, JUROS VOLTAM A SUBIR</i> .....	66
8. CRÉDITO.....	73
<i>EXPANSÃO DAS CONCESSÕES E ESTABILIDADE DA INADIMPLÊNCIA MARCAM MERCADO DE CRÉDITO EM 2024</i> .....	73
9. POLÍTICA FISCAL .....	77
<i>UMA NOVA CAMINHADA RUMO À INSTABILIDADE FISCAL</i> .....	77

**Cenário Mundial** – Em 2024, a economia global apresentou sinais de recuperação moderada, marcada pelo arrefecimento da inflação em diversas economias avançadas e pela estabilização dos preços, resultado direto dos ciclos de aperto monetário conduzidos pelos principais Bancos Centrais. Apesar desse progresso, a inflação média internacional segue acima dos níveis pré-pandemia, o que deve levar os Bancos Centrais a manterem posturas conservadoras em suas políticas monetárias, ainda que em ritmo menos agressivo. Nos Estados Unidos, com um maior dinamismo da economia, o Dólar deve ficar fortalecido. Na China, desafios estruturais, combinados com políticas comerciais mais restritivas, impactaram setores-chave como o de construção, enquanto a Argentina registrou avanços no controle inflacionário e na gestão fiscal, embora a sustentabilidade de sua recuperação dependa de reformas estruturais. No plano geopolítico, tensões tarifárias entre EUA e China podem beneficiar exportadores brasileiros em setores como plásticos e veículos, mas a valorização do Dólar aumenta custos de insumos importados. O cenário global exige desafios e oportunidades, com economias adaptando-se a riscos de preços de *commodities* e tensões comerciais.

**Cenário Nacional** – O ano de 2024 apresentou um desempenho econômico surpreendente, mas os desafios estruturais permanecem uma ameaça para os próximos anos. A política fiscal se mostrou insuficiente para lidar com a elevada dívida pública, enquanto o cenário internacional de juros reais altos tornou o financiamento mais oneroso. O governo anunciou cortes de gastos e até reduziu a meta de superávit primário, medidas que foram insuficientes e não evitaram pressões sobre o câmbio e a desancoragem das expectativas, o que dificultou a condução da política monetária no decorrer do ano.

A atividade econômica foi sustentada pela resiliência de setores específicos. A indústria apresentou um desempenho melhor do que o esperado, com destaque para a produção de bens de consumo e de capital. Entretanto, a baixa produtividade e a dependência de insumos importados continuam sendo entraves para a competitividade. O setor de serviços, apoiado pelo consumo das famílias e pela recuperação da renda, foi o principal motor do crescimento. Já a agropecuária enfrentou um ano difícil, mas há expectativa de recuperação e safra recorde para 2025. O PIB deve encerrar o ano com crescimento de 3,2% no PIB, acima das expectativas iniciais. Para 2025, o crescimento econômico deve desacelerar, com projeções de avanço de 2,1% no PIB.

O mercado de trabalho registrou aquecimento em 2024, com a criação de empregos formais e aumento real dos salários. Esse movimento sustentou o consumo e contribuiu para o crescimento da massa salarial, mas também gerou pressões inflacionárias, especialmente nos preços de serviços e alimentos. Para 2025, estima-se a geração de 1,2 milhão de novos postos de trabalho. A taxa de desocupação deve terminar 2024 em 6,0% e 5,9% em 2025.

Essas pressões inflacionárias fizeram com que o IPCA acumulasse alta de 4,8% em 12 meses até outubro, acima da meta do Banco Central. Além disso, as incertezas sobre a condução de uma política fiscal austera e o comprometimento da nova direção do Banco Central, que assumirá em dezembro, elevaram significativamente as expectativas de inflação, especialmente para 2026. Essa situação resultou na reversão do ciclo de cortes da taxa Selic, que deverá encerrar 2024 em 11,75% a.a. Para 2025, espera-se que a inflação fique em 4,3%, enquanto a Selic deve atingir 13%.

O desempenho das exportações foi modesto, impactado pela queda na agropecuária, enquanto as importações cresceram devido à maior demanda por bens de capital. Apesar do saldo comercial positivo, a desvalorização cambial será um desafio para o próximo ano mantendo seus impactos inflacionários. Em 2025, o saldo comercial deve registrar US\$ 78,5 bilhões, com

recuperação esperada nas exportações de *commodities*. Com o cenário internacional desafiador e com pressões internas sobre inflação e juros, nossas estimativas apontam para a taxa de câmbio encerrando 2024 em R\$ 5,95/US\$ e em R\$ 5,90/US\$ ao final de 2025.

A sustentabilidade fiscal permanece o maior desafio à economia brasileira. A dívida pública, projetada em 80,6% do PIB, exige superávits primários sem precedentes para estabilização. Sem reformas estruturais, o Brasil pode enfrentar nova deterioração econômica, comprometendo o crescimento e a confiança de investidores. O déficit primário esperado para 2024 é 0,6% do PIB e para 2025 é de 1,1%, reforçando a necessidade de ajustes mais intensos.

**Cenário Estadual** – O Rio Grande do Sul teve um desempenho econômico resiliente em 2024, apesar das adversidades climáticas. O Produto Interno Bruto (PIB) estadual cresceu 5,4% no primeiro semestre, com destaque para a Agropecuária (+37,6%), Serviços (+2,7%) e um modesto avanço na Indústria (+0,2%). A recuperação agrícola foi determinante, impulsionada por uma safra de verão sólida e perspectivas positivas para o trigo na safra de inverno, apesar das enchentes. Assim, o avanço projetado para o PIB gaúcho em 2024 é de 4,1%, uma redução de 0,6 p.p. em relação à projeção inicial da FIERGS.

O mercado de trabalho gaúcho demonstrou resiliência, assim como o cenário nacional. A população ocupada cresceu no ano, bem como o rendimento médio real habitual dos trabalhadores. Apesar do dinamismo frente às enchentes, houve aumento significativo na informalidade, especialmente dentre os trabalhadores do setor privado. Projetamos a criação de 46,6 mil empregos formais ao longo de 2024 e 40,1 mil empregos em 2025. A taxa de desemprego do estado deve terminar o ano de 2024 em 5,0% e em 2025 deve ficar em 5,3%.

As exportações da Indústria de Transformação somaram US\$ 13,2 bilhões até outubro, uma retração de 5,9% ante 2023. A queda foi atribuída à redução no quantum exportado e na demanda externa, especialmente para bens industriais. O segmento de Alimentos liderou a retração, enquanto Tabaco foi destaque positivo. As importações da Transformação caíram 4,1%, afetadas pela menor atividade industrial e problemas logísticos causados pelas enchentes. Para 2025, esperamos que a Balança Comercial gaúcha termine o ano com saldo positivo de US\$ 8,3 bilhões.

O Rio Grande do Sul registrou um superávit orçamentário de R\$ 7,4 bilhões até outubro, impulsionado pela arrecadação tributária (+6,4% em termos reais). O ICMS teve alta de 7,6%, mesmo com os efeitos adversos das enchentes, compensando a queda nas receitas de capital, afetadas pela ausência de privatizações em 2024. Esperamos que a arrecadação de ICMS termine o ano na ordem de R\$ 50,1 bilhões. Para 2025, projetamos uma arrecadação de R\$ 53,2 bilhões.

Em 2025, a economia do Rio Grande do Sul deve apresentar crescimento acima do desempenho nacional, na ordem de 3,3%. Destaque para o crescimento da produção industrial, projetado em 3,2%, sustentado pela baixa base de comparação do ano anterior. A Agropecuária será novamente um pilar importante, com previsão de safra recorde de 38,3 milhões de toneladas (+3,3% em relação a 2024), impulsionada por condições climáticas mais favoráveis e melhora da produtividade. O setor de Serviços deverá apresentar bom desempenho, liderando a geração de empregos e contribuindo para a expansão da massa salarial e do consumo interno. No entanto, para o longo prazo, são necessárias políticas eficazes de mitigação de riscos de novos eventos climáticos extremos e de reformas para o aumento da produtividade.

Acesse o trabalho completo em:

<https://observatorioidaindustriars.org.br/inteligencia-areas/balanco-economico-e-perspectivas/>



## INTERNACIONAL

	PIB real (% a.a.)			Inflação (% a.a.)		
	2023	2024*	2025*	2023	2024*	2025*
<b>MUNDO</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>6,0</b>	<b>5,0</b>	<b>3,9</b>
<b>AVANÇADOS</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>3,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>
Estados Unidos	2,9	2,8	2,2	3,2	2,3	1,9
Zona do Euro	0,4	0,8	1,2	2,9	2,0	2,0
Alemanha	-0,3	0,0	0,8	3,0	2,0	2,1
França	1,1	1,1	1,1	4,1	1,5	1,8
Itália	0,7	0,7	0,8	0,5	2,1	1,8
Espanha	2,7	2,9	2,1	3,3	1,9	1,8
Japão	1,7	0,3	1,1	2,9	1,8	1,8
Reino Unido	0,3	1,1	1,5	4,0	2,5	2,0
Canadá	1,2	1,3	2,4	3,2	2,0	1,9
<b>EMERGENTES</b>	<b>4,4</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>	<b>8,1</b>	<b>7,0</b>	<b>5,2</b>
Ásia Emergente	5,7	5,3	5,0	1,8	2,4	2,9
China	5,2	4,8	4,5	-0,3	1,0	2,0
Índia	8,2	7,0	6,5	5,0	4,2	4,2
Europa Emergentes	3,3	3,2	2,2	17,8	13,8	8,6
Rússia	3,6	3,6	1,3	7,4	7,4	4,8
América Latina e Caribe	2,2	2,1	2,5	17,2	13,2	6,9
Brasil**	2,9	3,2	2,1	4,6	4,7	4,3
México	3,2	1,5	1,3	4,7	4,5	3,2
Argentina	-1,6	-3,5	5,0	211,4	139,7	45,0
Colômbia	0,6	1,6	2,5	9,3	5,7	3,5
Chile	0,2	2,5	2,4	3,9	4,5	3,5
Peru	-0,6	3,0	2,6	3,2	2,4	2,0
Equador	2,4	0,3	1,2	1,4	2,8	1,7
Bolívia	3,1	1,6	2,2	2,1	6,0	4,0
Paraguai	4,7	3,8	3,8	3,7	4,0	4,0
Uruguai	0,4	3,2	3,0	5,1	5,4	5,3
Oriente Médio e Norte da África	1,9	2,1	4,0	15,4	12,7	9,3
África Subsaariana	3,6	3,6	4,2	18,1	16,3	9,8
África do Sul	0,7	1,1	1,5	5,5	3,9	4,5

Fonte: FMI. \*Projeções FMI. \*\*Previsão Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS.

## BRASIL

	2023	2024*	2025*
<b>Produto Interno Bruto Real (% a.a.)<sup>1</sup></b>			
Agropecuária	15,1	-1,3	5,3
Indústria	1,6	3,4	1,7
Serviços	2,4	3,6	2,1
<b>Total</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>	<b>2,1</b>
<b>Inflação (% a.a.)</b>			
IGP-M	-3,2	6,1	4,2
INPC	3,7	4,8	4,5
IPCA	4,6	4,7	4,3
<b>Produção Física Industrial (% a.a.)</b>			
Extrativa Mineral	7,3	0,6	2,4
Transformação	-1,1	3,6	1,4
<b>Indústria Total<sup>2</sup></b>	<b>0,1</b>	<b>3,1</b>	<b>1,6</b>
<b>Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)</b>			
Agropecuária	35	40	29
Indústria	282	322	289
Serviços	1.139	1.258	901
<b>Total</b>	<b>1.455</b>	<b>1.665</b>	<b>1.193</b>
<b>Taxa de desemprego (%)</b>			
Fim do ano	7,4	6,0	5,9
Média do ano	8,0	6,8	6,6
<b>Setor Externo (US\$ bilhões)</b>			
Exportações	339,7	337,6	338,9
Importações	240,8	264,2	260,4
<b>Balança Comercial</b>	<b>98,9</b>	<b>73,4</b>	<b>78,5</b>
<b>Moeda e Juros</b>			
Meta da taxa Selic – Fim do ano (% a.a.)	11,75	11,75	13,00
Taxa de Câmbio – Final do período (R\$/US\$)	4,84	5,95	5,90
<b>Setor Público (% do PIB)</b>			
Resultado Primário	-2,3	-0,6	-1,1
Dívida Líquida do Setor Público	60,9	64,5	65,4
Dívida Bruta do Governo Geral	74,3	78,1	80,6

\* Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS.

<sup>1</sup> O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado.

<sup>2</sup> Não considera a Construção e o SIUP.

<sup>3</sup> SIUP = Serviços Industriais de Utilidade Pública.

## RIO GRANDE DO SUL

	2023	2024*	2025*
<b>Produto Interno Bruto Real (% a.a.)<sup>1</sup></b>			
Agropecuária	16,3	30,1	2,1
Indústria	-4,0	1,3	3,2
Serviços	2,7	3,0	3,5
<b>Total</b>	<b>1,7</b>	<b>4,1</b>	<b>3,3</b>
<b>Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)</b>			
Agropecuária	1,1	0,7	0,6
Indústria	-9,2	7,6	13,2
Serviços	54,7	39,0	26,3
<b>Total</b>	<b>46,6</b>	<b>46,6</b>	<b>40,1</b>
<b>Taxa de desemprego (%)</b>			
Fim do ano	5,2	5,0	5,3
Média do ano	5,3	5,4	5,6
<b>Setor Externo (US\$ bilhões)</b>			
Exportações	22,3	21,5	22,4
Indústria de Transformação	16,8	16,1	16,5
Importações	13,8	13,1	14,1
<b>Balança Comercial</b>	<b>8,5</b>	<b>8,4</b>	<b>8,3</b>
<b>Arrecadação de ICMS (R\$ bilhões)</b>			
	44,7	50,1	53,2
<b>Índice de Desempenho Industrial – IDI/RS (% a.a.)</b>			
	-5,6	0,8	3,4
<b>Produção Física Industrial<sup>3</sup> (% a.a.)</b>			
	-4,8	1,3	3,2

\* Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS.

<sup>1</sup> O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado.

<sup>2</sup> SIUP = Serviços Industriais de Utilidade Pública.

<sup>3</sup> Não considera a Construção e o SIUP.



### **À ESPERA DE UMA ATERRISSAGEM SUAVE**

*A economia mundial deverá crescer, segundo dados do FMI, 3,2% em 2024 e 2025, ambas taxas 0,1 p.p. abaixo do observado em 2023.*

Mais de quatro anos após o início da pandemia de Covid-19, o mundo ainda enfrenta os efeitos colaterais dessa crise. A onda de estímulos fiscais e monetários, crucial naquele momento para evitar uma retração acentuada da demanda agregada, gerou um excesso de consumo. Esse aumento na procura, aliado à disrupção das cadeias de suprimentos, aqueceu consideravelmente o sistema econômico global, criando um descompasso entre oferta e demanda. Esse desajuste resultou em um aumento generalizado dos preços ao redor do planeta, um fenômeno que levou os principais Bancos Centrais a iniciarem ciclos de contração monetária, com o objetivo de controlar a inflação antes que ela se tornasse inercial ou, ainda pior, provocasse uma espiral de preços e salários.

A postura conservadora do Federal Reserve (FED), nos Estados Unidos, e do European Central Bank (ECB), na União Europeia, tem sido crucial para reancorar as expectativas inflacionárias. Esse controle é um dos principais desafios enfrentados pelos Bancos Centrais quando ocorre a aceleração dos preços, pois as expectativas desancoradas podem dificultar o combate à inflação. Durante esse processo de ajuste, dois cenários têm se destacado nas análises econômicas: o de um pouso suave e o de um pouso forçado. O primeiro sugere que, com a política monetária bem calibrada, seria possível desacelerar a economia de forma gradual, sem que isso levasse a uma recessão. Nesse contexto, o FED e o ECB conseguiriam influenciar a demanda agregada de maneira indireta, mantendo os preços sob controle sem provocar uma desaceleração abrupta da atividade econômica. Por outro lado, o cenário de pouso forçado aponta para o risco de que as políticas monetárias se tornem excessivamente restritivas, reduzindo substancialmente a atividade econômica e, conseqüentemente, gerando uma recessão, mesmo com a inflação controlada.

Embora a economia global ainda não tenha alcançado seu pouso definitivo, há indícios de que o sistema econômico está se ajustando, e os sinais de recessão têm diminuído. Embora os desafios não tenham sido totalmente superados, o cenário parece mais favorável do que o previsto há alguns meses. O risco de uma crise severa, portanto, parece moderado, mas a inflação provavelmente se manterá em níveis superiores aos observados antes da pandemia, o que exigirá ajustes nas economias globais. Isso significa que, embora a recuperação esteja em andamento, os efeitos dos estímulos anteriores, combinados com fatores estruturais como o aumento dos custos de energia, a escassez de insumos e a possível imposição de tarifas no comércio exterior, manterão os preços elevados por um período mais prolongado.

A vitória de Donald Trump nas eleições presidenciais de 2024 marca o retorno de políticas econômicas voltadas para os interesses internos dos Estados Unidos, com a continuidade da agenda "Make America Great Again" (MAGA). Seu governo priorizará o fortalecimento da economia americana por meio da criação de empregos, redução de impostos e desregulamentação do setor produtivo, além de buscar a diminuição do déficit comercial e limitar o envolvimento dos EUA em acordos internacionais que não tragam benefícios diretos. Com a maioria no Senado e na Câmara, Trump terá liberdade para implementar suas medidas sem grandes resistências internas, e o fortalecimento de sua influência na Suprema Corte reforçará sua agenda conservadora. No plano externo, o presidente adotará uma postura mais cética em

relação à OTAN e ao apoio à Ucrânia, além de intensificar a pressão sobre o Irã e manter a aliança estratégica com Israel. As relações com a China permanecerão tensas, com Trump provavelmente retomando sua estratégia de tarifas elevadas e estreitando os laços com Taiwan, o que poderá acirrar as fricções geopolíticas. No comércio internacional, espera-se uma abordagem protecionista, com a imposição de tarifas e o fortalecimento do Dólar. As tensões comerciais com a China provavelmente serão o principal tema no debate sobre política internacional em 2025. Assim, o retorno de Trump à presidência resultará em um cenário de intensificação do protecionismo, com implicações importantes para o comércio global e a dinâmica geopolítica, criando tanto desafios quanto oportunidades para os mercados emergentes.

A economia chinesa enfrenta um cenário misto, marcado por desafios e algumas tentativas de estímulo. Por um lado, o governo tem procurado aumentar a liquidez do mercado por meio de políticas estatais, o que poderia oferecer algum suporte à economia desaquecida, que tem resistido graças às exportações, um importante motor de crescimento do país. Por outro lado, o setor de construção civil, essencial para a economia, está em desaceleração, com os preços das residências em queda, o que reduz o apelo para novos investimentos. Embora o governo tenha adotado algumas medidas para estimular a atividade, elas têm se mostrado insuficientes para reverter a retração do setor, que está fortemente vinculado a diversas cadeias produtivas. Além disso, as tarifas comerciais, especialmente as impostas pelos EUA, podem dificultar ainda mais a recuperação ao afetar o comércio internacional, comprometendo as perspectivas de um crescimento mais robusto no curto prazo.

A Europa enfrenta um cenário político e econômico desafiador, especialmente na Alemanha, onde a coalizão semáforo<sup>1</sup>, que governa o país, está se desestabilizando. Por um lado, os partidos à esquerda (vermelhos) e os verdes defendem a expansão dos gastos públicos, com foco em políticas de transição energética e sociais, enquanto o partido de direita (amarelo) prioriza um controle mais rigoroso das finanças. Esse impasse ocorre em um contexto pós-pandemia, onde a flexibilidade fiscal se torna menos viável, e as condições atuais exigem maior disciplina orçamentária. A recente demissão do Ministro das Finanças, representante dos amarelos, enfraqueceu ainda mais a já fragilizada coalizão. Embora o Banco Central Europeu tenha adotado uma postura adequada ao reduzir juros, a atividade econômica na região, fortemente influenciada pela política fiscal, segue contida, sem grandes perspectivas de crescimento robusto no curto prazo, apesar das taxas de expansão positivas previstas para Alemanha e França.

O balanço econômico da Argentina após a posse de Javier Milei revela um cenário positivo, mas ainda desafiador. A inflação ao consumidor, que chegou a 25,5% ao mês em dezembro de 2023, foi consideravelmente reduzida, alcançando 4,6% em junho de 2024, sendo um dos principais avanços do governo. O país também registrou seu primeiro superávit fiscal primário desde 2008, um sinal favorável para as finanças públicas. No entanto, o PIB sofreu uma queda de 5,1% no primeiro trimestre de 2024, a pobreza aumentou e o desemprego e a recessão permanecem. Como apontado por Milei em sua posse, “as coisas teriam que piorar antes que os sinais positivos possam aparecer na economia”. A redução dos gastos e da inflação é favorável a longo prazo para uma recuperação consistente e saudável do investimento privado. A queda das despesas públicas, que impacta negativamente a situação social no curto prazo, acaba por influenciar a inflação de maneira benéfica. Suas intenções de dolarizar a economia, no entanto, permanecem como uma miragem, assim como a possibilidade de um câmbio livre, sinalizando o

---

<sup>1</sup> Referência aos partidos que compõem a coalização: Vermelho (esquerda), amarelo (direita) e verde (ligado à pauta ambiental). O fim dessa coalização, à semelhança da *Geringonça portuguesa*, já era esperado visto a estrutura conflitante de pensamento política quanto ao orçamento público.

receio de Milei de que o Dólar, que está sendo liberado gradualmente, reaja de forma excessiva após a liberalização do mercado cambial.

### ***Atividade ainda resiliente ao redor do globo: os desafios dos EUA, da China e da Argentina***

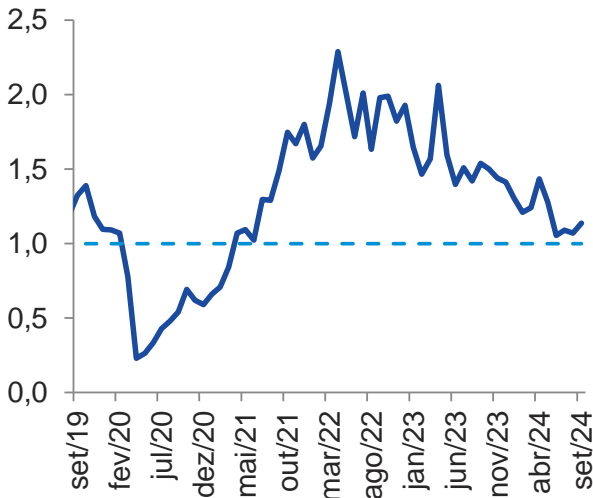
Segundo o último relatório de outubro do FMI, a economia global deve finalizar o ano de 2024 com 3,2% de crescimento, 0,1 p.p. acima do observado em 2023. Quanto às principais economias do globo, destaca-se o crescimento para o ano de 2024 de 2,8% dos EUA, 4,8% da China e 0,8% da Zona do Euro. Com a inflação, finalmente, mostrando sinais de desaceleração, os agentes de mercado, de maneira bastante desejosa, têm favorecido a tese de um pouso suave do sistema econômico. Para realizar tal tarefa, seria necessário que os preços se estabilizassem, o que efetivamente está acontecendo, e a economia não reduzisse a atividade a ponto de entrarmos em uma recessão. De fato, a atividade tem se reduzido de maneira moderada e os preços mostram-se mais estáveis. No entanto, deve-se destacar, há uma defasagem moderadamente elevada entre o início da política econômica e seus desdobramentos finais. A política monetária é um exemplo disso, leva de 6 a 18 meses para apresentar impacto na atividade econômica. O FMI, para o ano de 2025, projeta crescimento mundial de 3,2%, em linha com a projeção do ano corrente, mas ainda pouco otimista dado que as taxas de juros estão em queda nos EUA e na Europa. O foco desse capítulo, a partir daqui, versará sobre os três principais parceiros comerciais do Brasil: Estados Unidos, China e Argentina.

A atividade nos EUA, ainda resiliente, tem surpreendido para cima, afastando quaisquer temores sobre uma recessão. Quanto ao mercado de trabalho americano, a razão de abertura de novos postos de trabalho (Job openings) pela quantidade de desempregados (Unemployment people), variáveis proxy para a demanda e oferta de trabalho, respectivamente, mostra-se acima da linha divisória, sinalizando que o mercado de trabalho nos EUA está levemente apertado, ainda que com menor pressão do que o observado durante o desenvolvimento do ano de 2022. A dinâmica observada é de suma importância, pois afasta a possibilidade de maiores pressões sobre a inflação advindas do mercado de trabalho. De fato, os núcleos de inflação nos Estados Unidos, assim como suas expectativas, têm apresentado trajetória decrescente, em linha com a tese do pouso suave do sistema econômico. As taxas de juros, de maneira concomitante, têm apresentado valores cada vez menores, visto a melhora nos dados e a postura data dependent do FED.

O setor de construção civil é fundamental para a economia chinesa, pois representa a principal forma de investimento da população. À medida que a renda das famílias aumenta, maior é a quantidade de recursos destinados à compra de imóveis, o que impulsiona o mercado de construção. Esse setor possui características específicas, como o uso intensivo de mão de obra heterogênea, com variados níveis de escolaridade, e a capacidade de estimular toda a economia. A demanda por produtos de construção, ao aumentar, eleva a necessidade de insumos ao longo de toda a cadeia produtiva. No entanto, o incentivo à construção de novas residências depende da compatibilidade entre os preços de venda e a remuneração do capital investido. Dessa forma, quedas constantes nos preços finais de venda tendem a desestimular o mercado de construção como um todo.

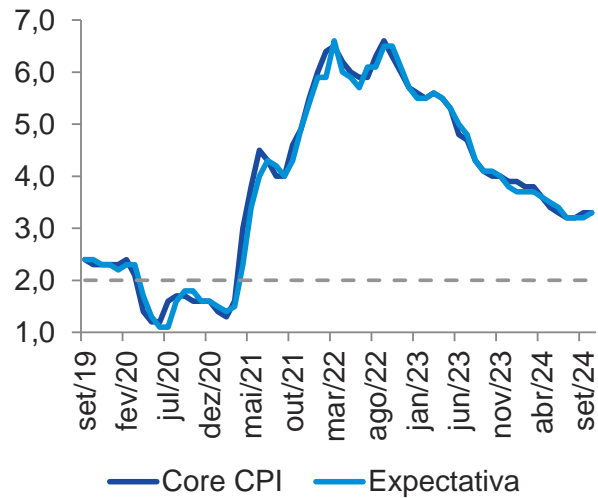
**Gráfico 1.1. Razão da demanda pela oferta de trabalho – Estados Unidos**

(Em pontos)



**Gráfico 1.2. Núcleos de inflação e expectativa – Estados Unidos**

(Em % | Acumulado em 12 meses)

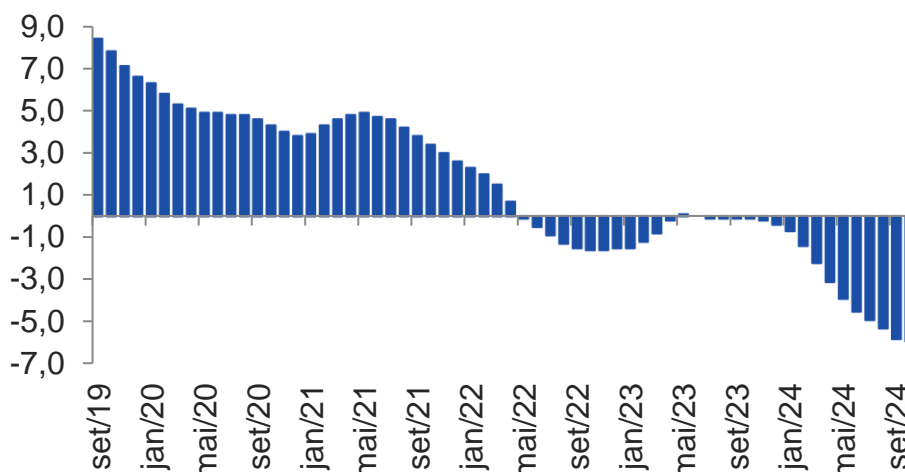


Fonte: Fred Saint Louis e NBER. Elaboração: UEE/FIERGS.

No Gráfico 1.3 constam as variações interanuais dos preços das casas recém construídas na China. Pelo gráfico constata-se que os incrementos interanuais nos preços das novas moradias cresceram desde set/19, ainda que o ímpeto do crescimento estivesse perdendo força. Durante um período de aproximadamente um ano, a partir de mai/22, a Construção recebeu estímulos fortes a diminuir a produção, com a maior queda interanual dos preços ocorrendo em out/22 (-1,6%). É importante destacar que, desde abril de 2022, somente dois meses apresentaram incrementos interanuais, os demais apresentando valores negativos ou nulos, com o ano de 2024 apresentando aceleração no ímpeto de queda nos preços de novas residências, ou seja, um incremento forte na queda dos estímulos de se investir nesse setor.

**Gráfico 1.3. Preços de casas recém construídas – China**

(Var.% | Mês de referência com relação ao mesmo período do ano passado)



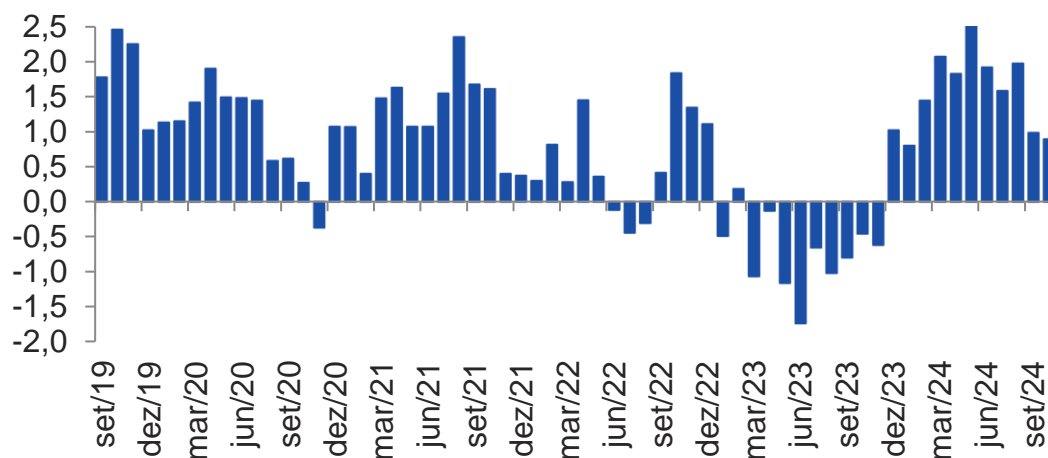
Fonte: National Bureau of Statistics of China. Elaboração: UEE/FIERGS.

O vaivém de rumores de incentivos fiscais para estimular o setor de Construção tem sido intenso. O governo não parece estar disposto a intervir de maneira direta nesse mercado, o que é prejudicial aos preços do minério de ferro e, por consequência, às exportações brasileiras do

segmento de Extração de minerais metálicos. Como comentado acima, a falta de estímulos ao setor de Construção acaba por impactar em toda a cadeia de insumos utilizados por esse, e àquelas mercadorias relacionados ao consumo dos trabalhadores. Os movimentos do governo chinês têm se focada mais no sentido de aumentar a liquidez do mercado, por meio da diminuição do compulsório bancário.

Quanto à América do Sul, Javier Milei, atual presidente da Argentina, tem como uma de suas principais promessas de campanha a completa dolarização da moeda nacional. Não se pode afirmar que a ideia seja totalmente inviável, visto o Equador ter realizado esse objetivo nos anos 2000, nem que a Argentina tenha pouca afinidade com a ideia. Pois do período Menem (anos 90) até o ano de 2002, o país esteve sob um regime de câmbio fixo. Não obstante, embora o regime utilizasse o Dólar para funcionar, ele ainda mantinha a divisa nacional sob controle do Estado argentino. A proposta de Milei relega o controle da moeda a forças externas ao mercado nacional. Para atrair mais Dólares, a Argentina, que é historicamente dependente de suas importações, terá de apresentar superávits na balança comercial; o que, de fato, tem ocorrido desde dez/23. Isto é, o governo de Milei tem sido bem sucedido na atração de Dólares por intermédio do comércio exterior. Todavia, a taxa de câmbio oficial ainda se encontra acima da de mercado, as desvalorizações controladas têm sido bem sucedidas em evitar uma expansão muito exagerada na inflação, ainda que esteja ocorrendo a passos lentos. Se essa diferença entre o oficial e de mercado continuar a se expandir muito rapidamente, provavelmente o movimento de entrada de Dólares por intermédio da balança comercial pode se inverter.

**Gráfico 1.4. Exportações menos importações – Argentina**  
(Em bilhões de US\$)



Fonte: INDEC. Elaboração: UEE/FIERGS.

A expectativa do FMI é que a Argentina apresente forte retração no PIB em 2024 (-3,5%). No entanto, dadas as melhoras na balança comercial, superávit fiscal (o primeiro desde 2008) e arrefecimento forte da inflação mensal, as perspectivas para o país portenho, caso se prossigam com as reformas necessárias, são positivas. O órgão estima uma expansão de 5,0% no PIB desse país para o ano de 2025, em linha com expectativas de mercado de safra com resultado positivo.

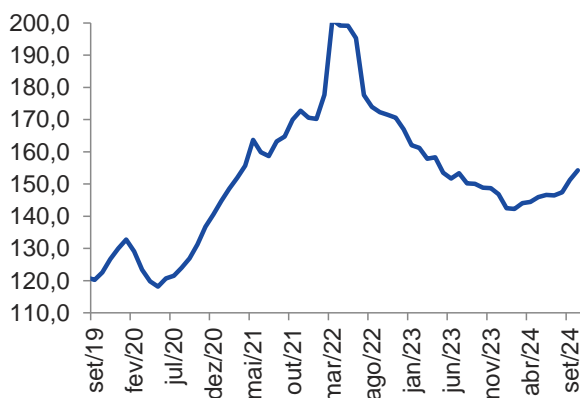
### **Preços internacionais: alimentos e taxas de inflação ao consumidor**

Em outubro de 2024, o Índice de Preços da FAO atingiu 127,4 pontos, marcando um aumento de 2,0% em relação a setembro, o maior desde abril de 2023. Esse crescimento foi impulsionado por elevações em quase todos os produtos do índice, exceto carne. O maior

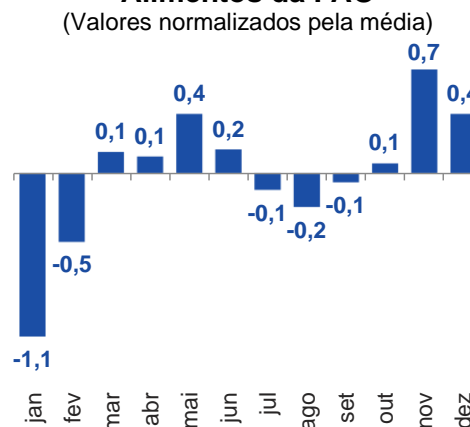
aumento foi observado nos óleos vegetais, que subiram 7,3%, devido à alta nos preços do óleo de palma, soja, girassol e canola, provocada por menores expectativas de produção. O Índice de Preços dos Cereais registrou uma alta de 0,8%, com o trigo e o milho apresentando aumentos influenciados por condições climáticas desfavoráveis em importantes países exportadores, como Rússia e EUA, além de desafios logísticos no Brasil. Em contraste, o preço do arroz caiu 5,6%, refletindo a concorrência aumentada após a remoção das restrições de exportação pela Índia. O Índice de Preços do Leite teve uma alta de 1,9%, devido ao aumento nos preços do queijo e manteiga, enquanto o leite em pó caiu devido à maior oferta na Oceania. O Índice de Preços da Carne teve uma leve queda de 0,3%, com redução nos preços de carne suína e de frango, embora a carne bovina tenha registrado aumento. O Índice de Preços do Açúcar subiu 2,6%, impulsionado por preocupações com a produção no Brasil e preços mais altos do petróleo, o que elevou a demanda por cana-de-açúcar para produção de etanol.

O Índice de Preços da FAO experimentou um aumento acelerado durante a pandemia e uma forte pressão com o início do conflito entre Rússia e Ucrânia, devido às disrupções nas cadeias de suprimentos globais e paralisações na produção em algumas áreas. Após atingir o pico em junho de 2022, o índice entrou em uma trajetória de queda moderada, impulsionada pelas políticas monetárias mais contracionistas adotadas pelos principais bancos centrais. Embora tenha mostrado aceleração novamente em abril de 2024, esse movimento foi mais moderado, indicando uma tendência em direção à estabilidade. É importante notar que os meses de março a junho tendem a apresentar uma sazonalidade positiva. Para os próximos meses de novembro e dezembro, espera-se uma aceleração mais acentuada do índice, seguida por uma queda forte nos meses de janeiro e fevereiro, devido à sazonalidade negativa. Em resumo, não se esperam grandes pressões sobre os preços dos alimentos, apesar da continuidade do conflito russo-ucraniano na Europa.

**Gráfico 1.5. Índice de Alimentos da FAO**  
(índice de base fixa: jan/90 = 100)



**Gráfico 1.6. Sazonalidade do Índice de Alimentos da FAO**  
(Valores normalizados pela média)



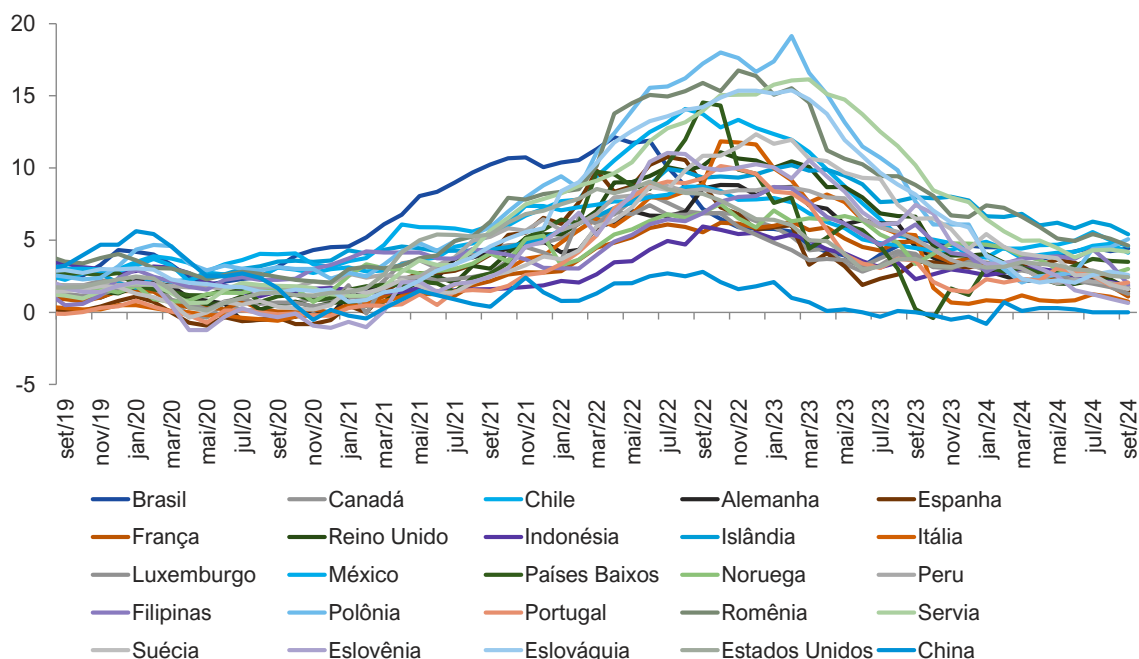
Fonte: FAO. Elaboração: UEE/FIERGS.

As taxas de inflação ao consumidor, ao redor do globo, apresentaram arrefecimento na maioria das economias durante o desenvolvimento do ano. Desse modo, depreende-se que o aperto monetário empreendido tem conseguido diminuir o ímpeto da inflação naqueles países que efetivamente empreenderam uma política monetária mais restritiva. Um ponto de atenção importante é quanto ao índice de inflação chinês, esse tem apresentado valores muito baixos, às vezes negativos, durante o ano. O que sinaliza que aquela economia se encontra menos aquecida do que normalmente se esperaria. A economia chinesa, nesse caso, dá sinais de estar rodando abaixo de seus níveis potenciais, corroborando a estagnação do mercado de Construção Civil.

Quanto ao aperto monetário, após um período de aumentos sistemáticos, o processo de restrição parece ter chegado ao seu término. A queda das taxas de juros nos Estados Unidos, iniciada em setembro de 2024, com expectativas de continuidade, sinaliza o início de um ciclo de descompressão monetária. É importante ressaltar que, alguns meses antes, o Banco Central Europeu também iniciou um ciclo de cortes, o que pode beneficiar os países emergentes que estiverem equilibrando suas contas fiscais. Para esses países, o diferencial de juros não precisará ser tão elevado para evitar a desvalorização de suas moedas, o que abre perspectivas mais favoráveis de crescimento econômico.

**Gráfico 1.7. Índice de preços ao consumidor ao redor do mundo**

(Em % | Acumulado em 12 meses)



Fonte: B/S. Elaboração: UEE/FIERGS.

Em síntese, a economia global segue em um processo de ajuste após os efeitos da pandemia, com sinais de recuperação moderada, mas ainda com desafios significativos. A desaceleração da inflação e a estabilização de preços são indicativos de que o aperto monetário implementado pelos principais Bancos Centrais tem surtido efeito, contribuindo para um cenário de pouso suave, com menor risco de recessão. No entanto, a inflação ainda se mantém em níveis mais elevados do que os observados antes da crise sanitária, o que exige uma adaptação contínua das economias ao novo contexto global.

As principais economias, como os Estados Unidos e China, enfrentam realidades distintas, mas com algumas semelhanças nos desafios fiscais e econômicos. Enquanto os Estados Unidos seguem uma trajetória positiva, com crescimento estável e inflação controlada, a China lida com um mercado interno desaquecido e o impacto de políticas comerciais restritivas, especialmente no setor de construção. A Argentina, por sua vez, apresenta avanços significativos em termos fiscais e no controle da inflação, embora a recuperação econômica ainda seja incerta e dependa da continuidade das reformas estruturais.

No plano internacional, as questões geopolíticas e comerciais, incluindo as tensões com a China e a continuidade de políticas protecionistas, especialmente nos Estados Unidos, ainda representam um risco para os mercados emergentes, embora também ofereçam algumas oportunidades; como citado no texto nº1 do [Informe Econômico nº44 de novembro de 2024](#), a

postura pouco amigável à Pequim e o fortalecimento do Dólar podem beneficiar a indústria gaúcha, em especial os embarques de componentes elétricos, plásticos e borrachas, artigos de metal veículos e papel. Com o aumento das tarifas sobre as exportações chinesas para os EUA, a China pode buscar fornecedores mais baratos. Por outro lado, a valorização do Dólar impacta os custos relacionados aos insumos importados. O cenário global continua a exigir uma vigilância constante, dado o impacto duradouro de políticas passadas, o risco de flutuações nos preços das *commodities* e as tensões geopolíticas em evolução. A adaptação das economias globais será crucial para navegar neste ambiente desafiador, equilibrando o crescimento com o controle da inflação.

**Tabela 1.1. Projeções para o PIB e Inflação da economia mundial, regiões e países**

	PIB real (% a.a.)			Inflação (% a.a.)		
	2023	2024*	2025*	2023	2024*	2025*
<b>MUNDO</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>6,0</b>	<b>5,0</b>	<b>3,9</b>
<b>AVANÇADOS</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>3,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>
Estados Unidos	2,9	2,8	2,2	3,2	2,3	1,9
Zona do Euro	0,4	0,8	1,2	2,9	2,0	2,0
Alemanha	-0,3	0,0	0,8	3,0	2,0	2,1
França	1,1	1,1	1,1	4,1	1,5	1,8
Itália	0,7	0,7	0,8	0,5	2,1	1,8
Espanha	2,7	2,9	2,1	3,3	1,9	1,8
Japão	1,7	0,3	1,1	2,9	1,8	1,8
Reino Unido	0,3	1,1	1,5	4,0	2,5	2,0
Canadá	1,2	1,3	2,4	3,2	2,0	1,9
<b>EMERGENTES</b>	<b>4,4</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>	<b>8,1</b>	<b>7,0</b>	<b>5,2</b>
Ásia Emergente	5,7	5,3	5,0	1,8	2,4	2,9
China	5,2	4,8	4,5	-0,3	1,0	2,0
Índia	8,2	7,0	6,5	5,0	4,2	4,2
Europa Emergentes	3,3	3,2	2,2	17,8	13,8	8,6
Rússia	3,6	3,6	1,3	7,4	7,4	4,8
América Latina e Caribe	2,2	2,1	2,5	17,2	13,2	6,9
Brasil**	2,9	3,2	2,1	4,6	4,7	4,8
México	3,2	1,5	1,3	4,7	4,5	3,2
Argentina	-1,6	-3,5	5,0	211,4	139,7	45,0
Colômbia	0,6	1,6	2,5	9,3	5,7	3,5
Chile	0,2	2,5	2,4	3,9	4,5	3,5
Peru	-0,6	3,0	2,6	3,2	2,4	2,0
Equador	2,4	0,3	1,2	1,4	2,8	1,7
Bolívia	3,1	1,6	2,2	2,1	6,0	4,0
Paraguai	4,7	3,8	3,8	3,7	4,0	4,0
Uruguai	0,4	3,2	3,0	5,1	5,4	5,3
Oriente Médio e Norte da África	1,9	2,1	4,0	15,4	12,7	9,3
África Subsaariana	3,6	3,6	4,2	18,1	16,3	9,8
África do Sul	0,7	1,1	1,5	5,5	3,9	4,5

Fonte: FMI. Projeções FMI. \*\* Previsão UEE/BIERGS.



### **ATIVIDADE SURPREENDE POSITIVAMENTE EM 2024**

*Economia apresenta bom resultado, mas o desafio de longo prazo persiste.*

Brasil e do Rio Grande do Sul superaram as expectativas iniciais de crescimento econômico em 2024, mesmo diante de desafios significativos. No contexto nacional, setores como Indústria e Serviços registraram crescimento expressivo, impulsionados pela resiliência da demanda interna e pela recuperação do consumo das famílias. Essa expansão robusta levou a revisões sucessivas das projeções do PIB bem acima das previsões iniciais.

No Rio Grande do Sul, a economia também apresentou resultados surpreendentes, apesar dos impactos das enchentes de 2024. A Agropecuária, teve uma recuperação após anos de estiagens severas, contribuindo para o avanço do PIB. Paralelamente, o setor de Serviços se beneficiou da reativação econômica, embora alguns segmentos tenham enfrentado dificuldades devido às interrupções logísticas e estruturais causadas pelos desastres naturais.

No entanto, desafios estruturais que persistem tanto em nível federal quanto local. A indústria brasileira, apesar de mostrar sinais de recuperação, continua enfrentando limitações associadas à baixa produtividade e à dependência de insumos importados. No Rio Grande do Sul, o impacto das enchentes reforçou a necessidade de medidas para aumentar a resiliência da infraestrutura e mitigar os efeitos de eventos climáticos extremos. Assim, enquanto 2024 é celebrado como um ano de superação, é importante retomar a agenda de reformas de longo prazo que possam garantir um crescimento sustentável no futuro.

#### **Brasil: Indústria e Serviços surpreendem e puxam o crescimento**

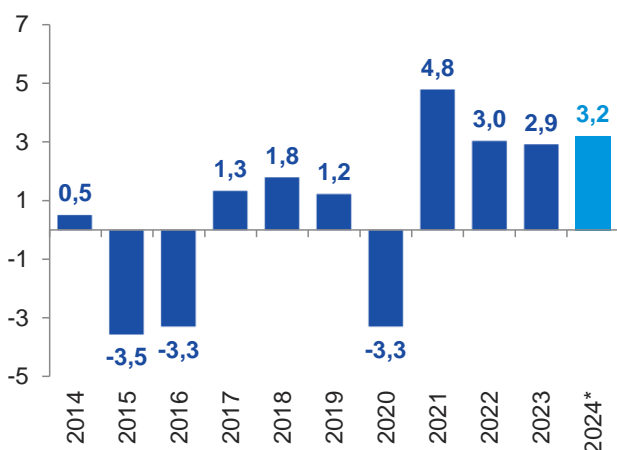
O desempenho econômico do Brasil em 2024 superou as expectativas iniciais do mercado, consolidando-se como um ano de crescimento robusto. No início de 2023, projetava-se uma expansão modesta de 1,5% para o PIB em 2024, segundo o boletim Focus. Contudo, com o forte desempenho nos dois primeiros trimestres do ano na ordem de 2,9%, rapidamente as projeções foram ajustadas para patamares superiores a 3%, culminando na estimativa atual de 3,2%. Esse ritmo de crescimento, comparável apenas ao observado no início da década passada, reafirma a resiliência da economia brasileira.

De modo geral, o crescimento brasileiro foi impulsionado por fatores internos, como a demanda doméstica aquecida. No entanto, o desempenho dos setores produtivos revelou heterogeneidade: enquanto Indústria e Serviços, mesmo em desaceleração, mantiveram-se como pilares importantes, a Agropecuária enfrentou adversidades climáticas que limitaram sua contribuição ao PIB. Apesar do desempenho positivo no curto prazo, os dados apontam para a necessidade de reformas que assegurem a continuidade do crescimento econômico sustentável no longo prazo.

Como dito, o desempenho da economia brasileira em 2024 foi heterogêneo entre os setores produtivos. Na **Agropecuária**, houve queda significativa de -2,9% no primeiro semestre, reflexo do desempenho negativo na produção de milho e soja, influenciado por um forte efeito base após a safra recorde de 2023 na região Centro-Oeste. Na **Indústria**, o crescimento foi de 3,4% no primeiro semestre, com todos os subsetores em alta. O maior destaque foi o setor de Energia e Saneamento (+6,5%), impulsionado pelo maior consumo de energia elétrica e a manutenção da bandeira tarifária verde na primeira metade de 2024. A Construção avançou 4,4%,

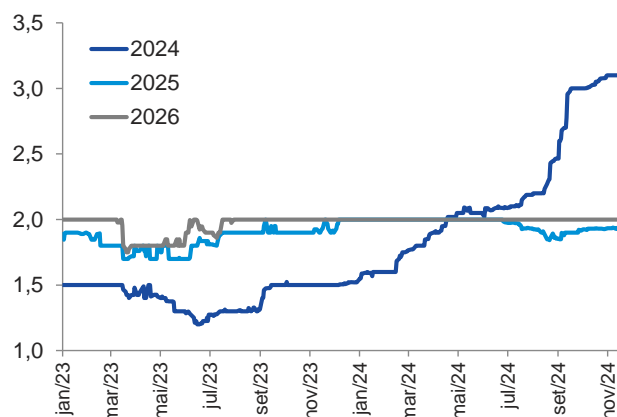
sustentada pelo aumento no consumo de insumos e na ocupação do setor. A Indústria de Transformação, após retrações em 2023, cresceu 3,6% no mesmo período. A Indústria Extrativa também contribuiu positivamente (+1,0%) devido ao aumento na extração de petróleo e gás. O setor de **Serviços** teve alta de 3,3%, com destaque para Informação e Comunicação (+5,4%) e Outras Atividades de Serviços (+4,6%)<sup>2</sup>.

**Gráfico 2.1. PIB do Brasil**  
(Variação % anual)



Fonte: IBGE. Elaboração UEE/FIERGS. \*Projeção UEE.

**Gráfico 2.2. Expectativa de mercado para o PIB do Brasil**  
(Em %)



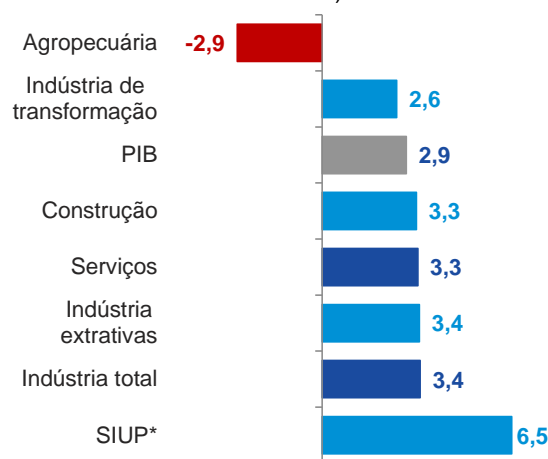
Fonte: Focus/BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Tabela 2.1. PIB subsetores**  
(Variação % anual)

	2021	2022	2023	Acum. 1º sem/2024
<b>PIB</b>	4,8	3,0	2,9	2,9
<b>Agropecuária</b>	0,0	-1,1	15,1	-2,9
<b>Indústria</b>	5,0	1,5	1,6	3,4
Extrativa mineral	3,6	-1,4	8,7	3,4
Transformação	3,8	-0,5	-1,3	2,6
Energia e saneamento (SIUP)	1,5	10,5	6,5	6,5
Construção	12,6	6,8	-0,5	3,3
<b>Serviços</b>	4,8	4,3	2,4	3,3

Fonte: IBGE. Elaboração UEE/FIERGS. \*Projeção UEE.

**Gráfico 2.3. PIB e subsetores – Brasil**  
(Variação % acumulada | 1º semestre/2024 ante o 1º semestre/2023)



Fonte: IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS. \*SIUP = Serviços Industriais de Utilidade Pública

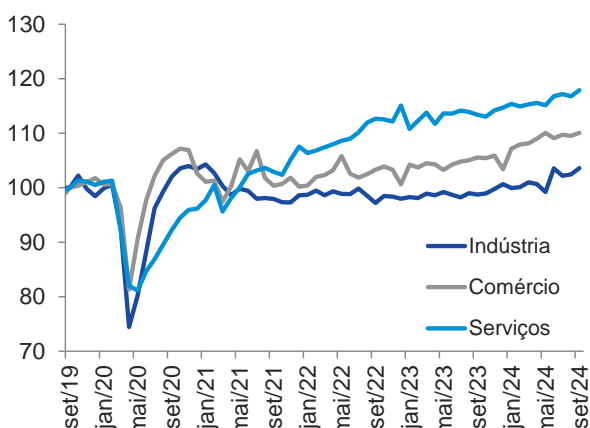
No acumulado de janeiro a setembro de 2024, a **produção industrial** registrou avanço de 3,1%, com destaque para bens de consumo duráveis (+8,6%), puxados pela maior produção de automóveis e eletrodomésticos. No **Comércio Varejista**, houve crescimento de 4,8% no mesmo

<sup>2</sup>Engloba as seguintes atividades: serviços de alojamento em hotéis e similares; serviços de alimentação; serviços profissionais, científicos e técnicos; pesquisa e desenvolvimento mercantil; aluguéis não-imobiliários; Outras atividades de serviços administrativos; educação mercantil; saúde mercantil; serviços de artes, cultura, esporte e recreação e serviços pessoais; serviços associativos; manutenção de computadores, telefonia e objetos domésticos; e serviços domésticos.

período, marcando a oitava alta trimestral consecutiva. Os destaques setoriais foram Artigos Farmacêuticos (+14,7%), Outros Artigos de Uso Pessoal e Doméstico<sup>3</sup> (+7,1%) e Hipermercados e Supermercados (+5,1%). Nos **Serviços**, o crescimento acumulado até setembro foi de 2,9%, com contribuições relevantes de Serviços Profissionais e Administrativos (+7,6%), Informação e Comunicação (+6,1%) e Serviços Prestados às Famílias (+4,7%), alavancados por plataformas online, hospedagem e restaurantes. Em relação ao período pré-pandemia (2019), o Comércio Varejista apresentou alta de 11,8%, enquanto Outros Serviços avançaram 17,8%. Já a Indústria mostrou estagnação, com crescimento de apenas 1,7% no acumulado de janeiro a setembro de 2024, evidenciando desafios estruturais no setor.

**Gráfico 2.4. Evolução da atividade por setores**

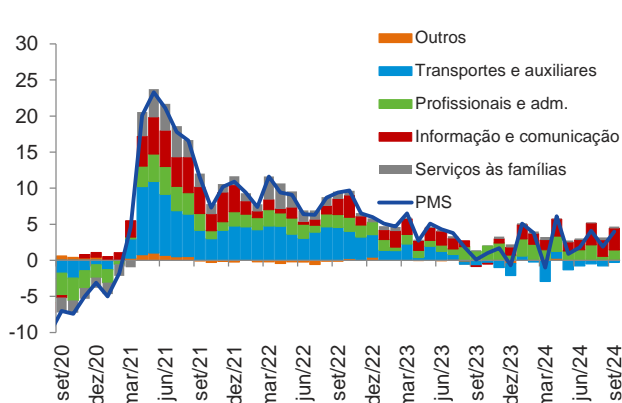
(Índice de base fixa fev/20 = 100 | Com ajuste sazonal)



Fonte: IBGE. Elaboração UEE/FIERGS.

**Gráfico 2.5. Volume de Serviços por segmentos**

(Var. % em relação ao mesmo mês do ano anterior)



Fonte: IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

Já a Agropecuária enfrentou desafios significativos em 2024, registrando um desempenho negativo no primeiro semestre. A retração foi impulsionada pelo efeito base, devido à safra recorde de 2023, e pelo desempenho abaixo do esperado na produção de culturas importantes como milho e soja. Uma exceção positiva foi o segmento de abate, que manteve resultados mais consistentes, gerando recorde da série histórica do abate, tanto em número de cabeças quanto em peso acumulado de carcaças. Para a safra 2024/25, a previsão aponta um cenário promissor para a agricultura brasileira. Segundo as estimativas, a produção de grãos deve alcançar um novo recorde, com aumentos tanto na área plantada quanto no volume produzido. O destaque será a soja, com previsão de 166,1 milhões de toneladas, 12,5% acima da safra anterior. Este crescimento reflete o avanço tecnológico e a adoção de boas práticas agrícolas, além de condições climáticas favoráveis observadas nas principais regiões produtoras.

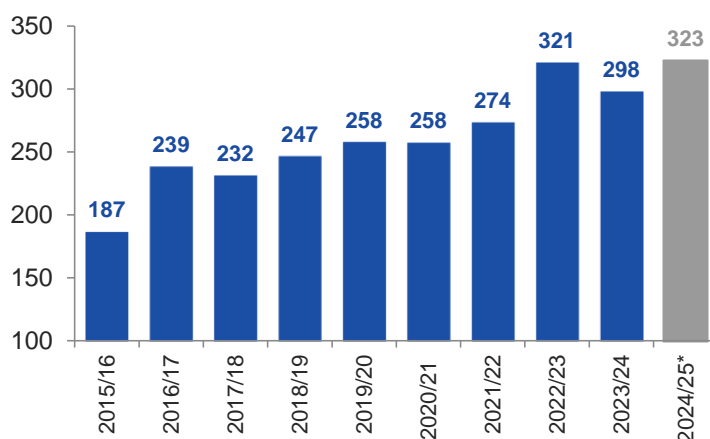
Com efeito, o setor de serviços manteve uma perspectiva favorável em 2024, impulsionado pelo crescimento contínuo da renda e do consumo das famílias. Pela ótica da demanda, o **Consumo das Famílias** apresentou crescimento robusto, seguindo uma tendência positiva observada nos últimos 13 trimestres. No primeiro semestre de 2024, houve uma expansão de 4,6% em relação ao mesmo período de 2023, influenciada principalmente pelo aumento da massa

<sup>3</sup> Essa atividade inclui o comércio varejista não especializado em geral: peças e acessórios para aparelhos de uso doméstico e pessoal, elétricos e eletrônicos, brinquedos e artigos recreativos, artigos esportivos, artigos de óptica, joalheria, ourivesaria e metais preciosos, suvenires, bijuterias e artesanatos, objetos de arte, plantas e flores naturais para ornamentação, animais de estimação e artigos e alimentos estes, artigos fotográficos e para filmagens, dentre outros.

salarial e pela redução das taxas de juros, que ampliaram o acesso ao crédito. Além disso, o **Consumo do Governo** também registrou crescimento (2,9%), contribuindo para o desempenho agregado.

Contudo, dois aspectos fundamentais na análise da renda e do consumo das famílias em 2024 são o nível de endividamento em relação à Renda Nacional Disponível Bruta das Famílias (RNDBF). Após a recuperação econômica da pandemia, o endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional cresceu consideravelmente, alcançando cerca de 41,5% da renda disponível acumulada em 12 meses de dezembro/2019 para o pico de cerca de 49,9% em julho/2022. Para 2024, quando analisamos a dinâmica dessas duas variáveis ao longo do tempo, é possível perceber uma desaceleração no crescimento da renda acumulada em 12 meses, enquanto o endividamento tem aumentado em ritmo acelerado. Esse contexto sinaliza uma fragilidade no consumo futuro, caso a capacidade de endividamento das famílias se esgote antes de uma recuperação mais sólida da renda.

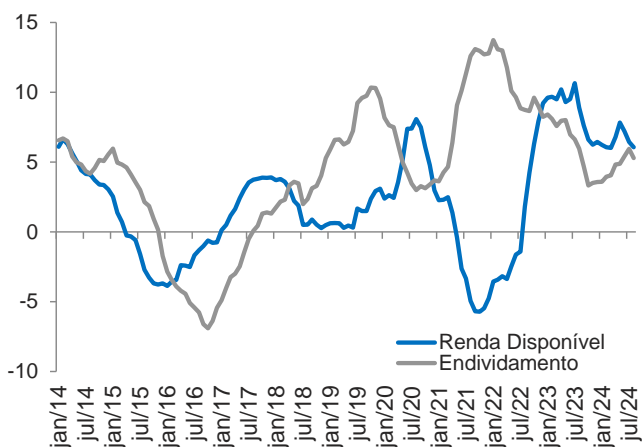
**Gráfico 2.6. Produção da Safra de Grãos**  
(Em milhões de toneladas)



Fonte: CONAB. Elaboração: UEE/FIERGS. \*Estimativa da safra Conab.

**Gráfico 2.7. Variação da renda disponível e endividamento das famílias**

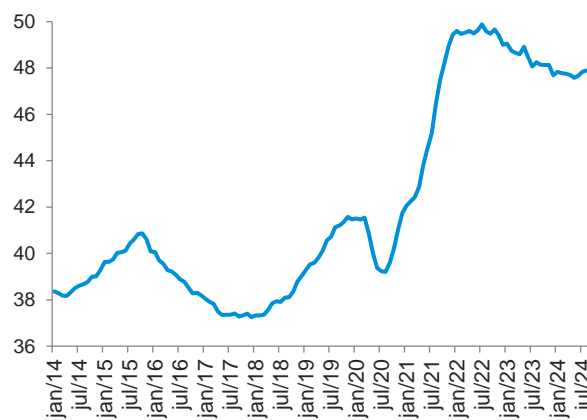
(Variação % real do acumulado em 12 meses em relação ao mesmo período anterior)



Fonte: Banco central. Elaboração UEE/FIERGS. Nota: Renda Nacional Disponível Bruta das Famílias e Endividamento corrigidos a valores de set/2024 pelo IPCA.

**Gráfico 2.8. Endividamento das famílias**

(Em % da RNDBF\* acumulada em 12 meses)



Fonte: Banco central. Elaboração UEE/FIERGS. \*RNDBF = Renda Nacional Disponível Bruta das Famílias

Embora o consumo e o setor de serviços apresentem bons resultados no curto prazo, as perspectivas de longo prazo são mais desafiadoras. O desempenho modesto da Indústria nos últimos anos reflete diretamente nos baixos investimentos e no descompasso entre a poupança e o investimento. Esse desalinhamento implica uma crescente necessidade de financiamento externo, o que, aliado a pressões fiscais, cambiais e monetárias, eleva a vulnerabilidade macroeconômica do país, conforme será analisado nos próximos capítulos.

## ***Perspectivas para o Brasil em 2025***

Para o cenário econômico para 2025 projeta-se um crescimento mais moderado, com previsão de expansão de 2,1% no PIB. Este desempenho reflete uma combinação de fatores, incluindo a esperada retomada da Agropecuária, a continuidade do consumo das famílias como pilar de sustentação dos setores de Indústria e Serviços, e os desafios relacionados ao ajuste fiscal.

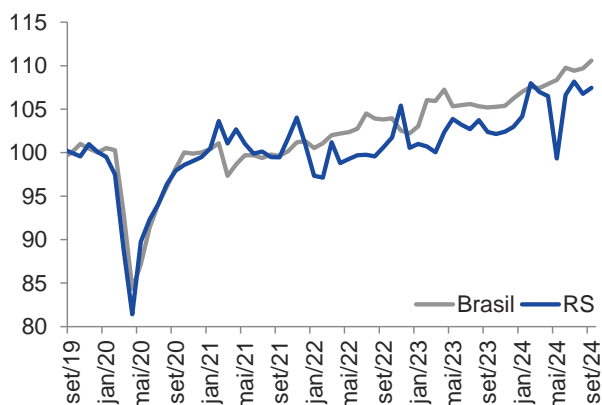
O setor de Serviços deverá manter sua relevância como motor de crescimento econômico, ainda que com uma desaceleração no ritmo de expansão. O consumo das famílias continuará desempenhando um papel central, impulsionado pela massa salarial e por uma estabilização das condições de crédito. No entanto, o espaço para estímulos fiscais será limitado, dada a necessidade de controle da dívida pública. Esse ajuste poderá moderar o impacto das políticas de incentivo ao consumo. Na Indústria, espera-se uma recuperação gradual, apoiada pela demanda interna e pela normalização da produção de bens de consumo e bens de capital. Embora o setor enfrente desafios estruturais, como baixa produtividade, dependência de insumos importados, como os desafios conjunturais como pressões cambiais e taxas de juros elevadas, a retomada parcial do investimento privado pode proporcionar algum alívio. A Agropecuária, por sua vez, deverá contribuir positivamente após um desempenho aquém do esperado em 2024. A recuperação das principais safras e a melhoria da produtividade podem consolidar sua importância no equilíbrio da balança comercial e no crescimento agregado do PIB.

Portanto, enquanto 2025 aponta para um crescimento econômico moderado e sustentado pelo consumo e pela recuperação da Agropecuária. Contudo, o desempenho será condicionado pela capacidade do país de equilibrar os desafios fiscais e implementar políticas que aumentem a produtividade e o potencial de crescimento no médio e longo prazo.

## ***Rio Grande do Sul: tempo de superação das enchentes***

Assim como no Brasil, o PIB do Rio Grande do Sul surpreendeu positivamente em 2024, mesmo diante dos desafios impostos pelas inundações ocorridas nos meses de abril e maio, que tiveram grande magnitude. Os ciclos econômicos no estado estão fortemente associados à produção agrícola, que é integrada a importantes segmentos industriais e de serviços relacionados ao agronegócio. As severas condições climáticas afetaram negativamente tanto as culturas de verão quanto as de inverno, causando prejuízos à cadeia produtiva. No entanto, os efeitos das enchentes foram parcialmente mitigados pelo momento em que ocorreram, permitindo que grande parte da safra de verão fosse colhida e que o plantio da safra de inverno prosseguisse. Os principais danos registrados na safra de verão ocorreram devido à perda de grãos armazenados em silos atingidos pelas enchentes e aos problemas logísticos durante as primeiras semanas de recuperação. Para a safra de inverno, o cenário é mais otimista, com projeções de bom desempenho, especialmente para o trigo, em 2024.

**Gráfico 2.9. Índice de Atividade Econômica**  
(Índice set/2019 = 100 | Com ajuste sazonal)



Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Tabela 2.2. PIB do RS**  
(Var. % real)

	2021	2022	2023	Acum. 1º sem/2024
<b>PIB</b>	<b>9,3</b>	<b>-2,8</b>	<b>1,7</b>	<b>5,4</b>
<b>Agropecuária</b>	<b>53,0</b>	<b>-41,7</b>	<b>16,3</b>	<b>37,6</b>
<b>Indústria</b>	<b>8,1</b>	<b>1,6</b>	<b>-4,0</b>	<b>0,2</b>
Extrativa mineral	3,8	3,4	-0,7	3,5
Transformação	9,4	0,0	-5,4	-4,0
Energia e saneamento (SIUP)	-0,8	9,1	5,1	39,1
Construção	9,6	4,3	-2,2	1,4
<b>Serviços</b>	<b>4,4</b>	<b>3,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>

DEE/Seplag-RS. Elaboração: UEE/FIERGS.

No primeiro semestre de 2024, o PIB do Rio Grande do Sul apresentou um aumento de 5,4% em relação ao mesmo período de 2023, com resultados positivos em todos os grandes setores da economia: Agropecuária (+37,6%), Serviços (+2,7%) e Indústria (+0,2%). O principal destaque foi a Agropecuária, que registrou alta expressiva na comparação interanual. Após o período de estiagem severa em 2023, a boa safra de 2024 impactou positivamente a produção de soja e milho no segundo trimestre, embora o desempenho do arroz tenha mostrado retração.

Na Indústria, o crescimento foi modesto (+0,2%), refletindo a baixa base de comparação após uma retração de 4,0% no ano anterior. Enquanto a Transformação (-4,0%) foi o único segmento industrial com desempenho negativo no semestre, a Construção (+1,4%), o Extrativo Mineral (+3,5%) e a Indústria de Energia e Saneamento (+39,1%) registraram avanços, sendo este último impulsionado pelo elevado volume de chuvas ao longo do ano.

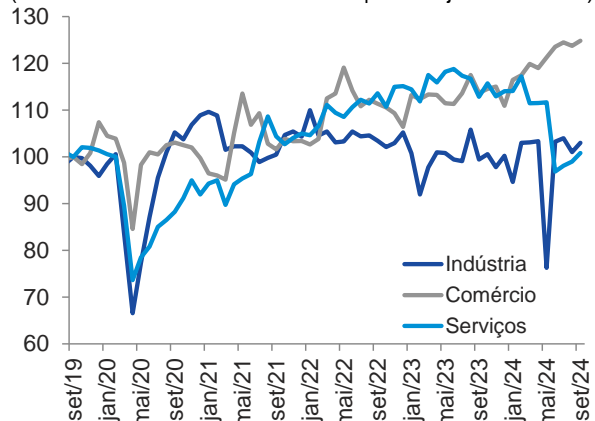
O setor de Serviços (+2,7%) teve o segundo melhor desempenho setorial no PIB gaúcho, com destaques para o Comércio (+4,9%), Serviços de Informação (+4,1%) e Outros Serviços (+4,4%). Contudo, é importante contextualizar que o crescimento observado em 2024 ocorreu sobre uma base de comparação baixa, especialmente na Agropecuária, após anos de estiagens, e na Indústria, que enfrentou uma forte retração em 2023. Quando comparado ao desempenho pré-pandemia, o crescimento acumulado do Rio Grande do Sul ainda está abaixo da média nacional, indicando desafios estruturais que limitam a convergência econômica do estado em relação ao Brasil.

Setorialmente, o setor de Serviços no Rio Grande do Sul enfrentou desafios significativos em 2024, especialmente devido aos impactos das enchentes ocorridas no estado. Por outro lado, o Comércio apresentou um desempenho expressivo, acumulando crescimento de 7,9% no ano, impulsionado por segmentos diretamente ligados à recuperação pós-desastre. Destaques incluem Equipamentos e Materiais para Escritório, Informática e Comunicação (+19%), Hipermercados e Supermercados (+11,8%), Artigos Farmacêuticos (+11,4%) e Móveis e Eletrodomésticos (+10,4%).

Em contraste, os Outros Serviços como um todo tiveram um desempenho negativo no acumulado do ano (-7,7%). Esse resultado reflete, em grande parte, as dificuldades enfrentadas por segmentos como Transportes, Serviços Auxiliares aos Transportes e Correio (-19,3%), que sofreram com problemas logísticos e estruturais decorrentes das enchentes, e Serviços Prestados às Famílias (-6%), impactados por uma recuperação lenta do consumo nesse nicho. Ou seja, enquanto o Comércio se beneficiou da demanda por produtos essenciais e de reposição, os Serviços ainda carregam os efeitos das perdas e interrupções causadas pelas enchentes.

**Gráfico 2.10. Evolução da atividade por setores – Rio Grande do Sul**

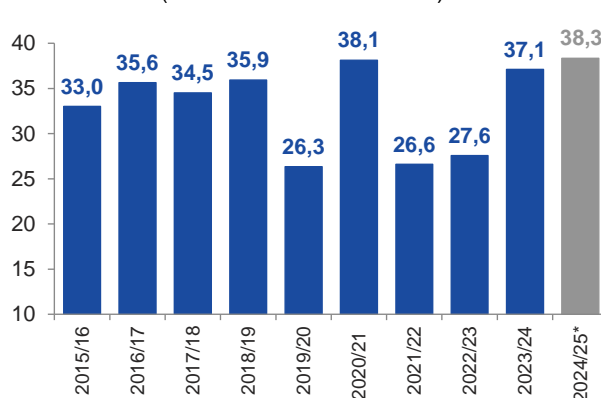
(Índice de base fixa fev/20 = 100 | Com ajuste sazonal)



Fonte: IBGE. Elaboração UEE/FIERGS.

**Gráfico 2.11. Produção da Safra de Grãos – Rio Grande do Sul**

(Em milhões de toneladas)



Fonte: CONAB. Elaboração: UEE/FIERGS. \*Estimativa da safra Conab.

## **Perspectivas para o Rio Grande do Sul em 2025: otimismo moderado na reconstrução do estado**

O ano de 2025 apresenta um cenário promissor para a economia do Rio Grande do Sul, impulsionado por uma recuperação em setores-chave que partirão de uma base deprimida em 2024. No setor de Serviços, a combinação de uma base baixa, a resiliência do mercado de trabalho e a recuperação gradual da renda das famílias deve promover um crescimento significativo. Após os desafios enfrentados em 2024, espera-se que o setor volte a desempenhar um papel central na dinâmica econômica do estado, puxando a expansão do PIB no próximo ano.

Na Agropecuária, os ciclos econômicos do estado permanecem profundamente conectados à produção agrícola, que influencia diretamente os segmentos industriais e de serviços relacionados. Após dois anos de estiagem severa e o impacto das enchentes de 2024, os prognósticos da CONAB indicam uma safra recorde de 38,3 milhões de toneladas para 2025, um aumento de 3,3% em relação a 2024. Contudo, os riscos climáticos persistem, com projeções de um La Niña fraco nos últimos meses de 2024, que pode afetar negativamente o desempenho esperado.

No setor Industrial, a recuperação também deve ser significativa, sustentada pela baixa base de comparação de 2024. Segmentos que registraram desempenhos ruins, como o de máquinas e equipamentos, têm potencial para impulsionar o crescimento. No entanto, setores diretamente ligados à reconstrução após as enchentes de 2024 podem apresentar um ritmo de crescimento mais moderado, conforme suas demandas específicas arrefeçam.

Com essa combinação de fatores, o Rio Grande do Sul tem boas perspectivas de apresentar um crescimento econômico robusto em 2025. Contudo, o desempenho efetivo dependerá do controle de variáveis climáticas, da capacidade do estado de aproveitar sua recuperação econômica para promover avanços estruturais, bem como garantir maior resiliência frente a adversidades futuras.

**Tabela 2.3. Perspectivas – Brasil**

(Var. % do PIB)

	2023	2024*	2025*
Agropecuária	15,1	-1,3	5,3
Indústria	1,6	3,4	1,7
Serviços	2,4	3,6	2,1
<b>PIB Total**</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>	<b>2,1</b>

Fonte: IBGE. \* Previsão UEE/FIERGS. \*\* O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs setoriais são projetados a valor adicionado.

**Tabela 2.4. Perspectivas – Rio Grande do Sul**

(Var. % do PIB)

	2023	2024*	2025*
Agropecuária	16,3	30,1	2,1
Indústria	-4,0	1,3	3,2
Serviços	2,7	3,0	3,5
<b>PIB Total**</b>	<b>1,7</b>	<b>4,1</b>	<b>3,3</b>

Fonte: IBGE e DEE/SEPLAG. \* Previsão UEE/FIERGS. \*\* O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs setoriais são projetados a valor adicionado.



### **INDÚSTRIA CRESCE NO BRASIL E NO RIO GRANDE DO SUL**

*Desempenho da indústria surpreendeu no país e, no estado, ficou abaixo do previsto*

Após a estagnação registrada em 2023, a indústria brasileira iniciou o ano de 2024 com a perspectiva de voltar a crescer de forma bastante moderada. O desempenho acima do previsto da economia do país, porém, levou a um resultado melhor do que o esperado. De fato, no final do ano passado, era estimada uma expansão de 1,4% para a produção industrial brasileira nesse ano, mas o carregamento estatístico de setembro, último dado disponível, já sugere um avanço de 3,1%, número, que esperamos, seja definitivo para o ano de 2024 como um todo.

Como referido, contrariando as projeções de desaceleração, o desempenho da economia brasileira surpreendeu positivamente, impulsionada pelo aumento do consumo doméstico e pela recuperação cíclica dos investimentos, favorecidos pela política fiscal expansionista e pelos efeitos defasados da redução das taxas de juros, reduzindo o desemprego, aumentando a renda e melhorando as condições de crédito. A demanda externa também contribuiu: de janeiro a outubro de 2024, as exportações industriais brasileiras cresceram 6,4% ante o mesmo período de 2023.

Apesar do alívio no cenário econômico, o esperado encaminhamento da questão fiscal não se confirmou, mantendo a incerteza em níveis elevados, o que afetou a taxa de câmbio e a inflação e levou o Banco Central a reverter o ciclo de afrouxamento monetário em setembro. A Reforma Tributária, por sua vez, segue indefinida e também permaneceu como fonte de incerteza.

Já a produção industrial gaúcha, inserida na mesma conjuntura favorável, deve ter um desempenho menor que o esperado no ano passado por conta da calamidade climática. De fato, a previsão era de uma expansão de 2,3% para a produção industrial do RS em 2024, devido, em grande parte, à baixa base de comparação (havia caído 4,8% em 2023). Possivelmente, sem os problemas climáticos, essa taxa seria ainda maior, como ocorreu com a indústria nacional. Um exercício simples mostra que, se o nível de produção de maio de 2024 (enchentes) fosse igual ao de maio de 2023, a taxa acumulada no ano em setembro seria de 2,2% e o carregamento estatístico do mês para o restante do ano seria de 2,5%, bem próximo do estimado no final do ano passado.

O indicador, porém, mostrou uma ligeira queda de 0,2% nos primeiros nove meses do ano na comparação com o mesmo período do ano passado, enquanto a herança estatística de setembro para o restante do ano aponta para um pequeno avanço de 0,5% em 2024, taxa que, dada a expectativa de um incremento adicional no último trimestre, deve alcançar 1,3%.

Diante da dimensão sem precedentes da tragédia climática que atingiu o estado, a rápida recuperação das enchentes, em especial dos setores ligados à reconstrução do estado, o dinamismo econômico surpreendente do país e a base muito baixa do ano passado evitaram um resultado pior para indústria gaúcha.

Outro fator importante, também inesperado, que frustrou o desempenho da indústria gaúcha, foi a crise no segmento de máquinas e implementos agrícolas que sofreu, além das enchentes no estado, com o clima adverso (secas e incêndios florestais) no país, o que diminuiu a safra, e as quedas nos preços das *commodities* agrícolas e das exportações (-34,2% até outubro). A demanda externa pelos produtos industriais gaúchos também decepcionou, caindo 4,9% no acumulado do ano até outubro, fator que também explica o desempenho inferior em relação à indústria brasileira.

A análise dos demais indicadores de conjuntura do setor confirmaram o aquecimento do setor no Brasil e o desempenho inferior da indústria gaúcha. Entre outros resultados, chamou atenção, a perda de importância relativa da demanda interna entre os principais problemas enfrentados pelo setor e o comportamento atípico dos estoques, que evidenciaram, além do choque provocado pelas enchentes no RS, uma demanda acima da esperada pelas empresas. Como tende a ocorrer em períodos de maior dinamismo econômico, os dados também mostraram uma crescente preocupação da indústria com os entraves estruturais, em especial a alta carga tributária, a falta ou alto custo da mão de obra qualificada e as elevadas taxas de juros. Já a confiança empresarial continuou em patamares baixos em 2024, embora tenha registrado uma melhora em comparação ao ano anterior, comportamento compatível com um cenário que combina aceleração da atividade e elevados níveis de incertezas com relação à economia brasileira.

Para 2025, não há projeção de queda, mas o setor deve novamente mostrar um desempenho modesto. No mercado doméstico, os entraves estruturais combinados a uma política econômica – monetária e fiscal – contracionista devem levar a indústria a mais um ano de desempenho medíocre, enquanto o setor externo não deve dar contribuição relevante. O cenário considera também a permanência da incerteza em relação às questões fiscais do País. A base mais deprimida do RS deve gerar expansão maior que a brasileira e que a de 2024, esperando ainda uma retomada no segmento de máquinas e implementos agrícolas e que os problemas climáticos não se repitam.

Os carregamentos estatísticos de setembro de 2024 para o ano que vem são, respectivamente, de +1,6%, para a produção brasileira, e de +2,9% para a produção gaúcha (+1,0% e +2,7%, na mesma ordem, se considerado o terceiro trimestre). Isso significa que, mesmo se ficarem estagnadas (na média) de setembro 2024 até o final do ano que vem, crescerão 1,6% e 2,9% em relação a 2024 (1,0% e 2,7%, na mesma ordem, se o cálculo for feito com a média do terceiro trimestre).

Nesse sentido, é projetado um desempenho melhor da indústria gaúcha frente à brasileira, com crescimentos da produção de 3,2% e 1,5%, respectivamente. O Índice de Desempenho Industrial (IDI/RS) deve avançar 0,8% em 2024 e acelerar para 2,4% em 2025.

### ***Desempenho surpreende no Brasil e no Rio Grande do Sul fica abaixo do previsto***

A indústria nacional superou as expectativas em 2024, impulsionada pelo vigor da economia doméstica, contrariando as projeções de desaceleração. O crescimento do consumo e a retomada dos investimentos sustentaram um desempenho industrial superior ao previsto no país, enquanto a calamidade climática de maio frustrou as projeções ainda mais positivas para a indústria gaúcha.

De fato, esperava-se, no final de 2023, para este ano, uma expansão modesta da produção da indústria do Brasil de 1,4% e, de 2,3%, da gaúcha, que vinham de desempenhos distintos do ano anterior: estabilidade no País (+0,1%) e queda intensa no Estado (-4,8%). Portanto, a base de comparação no RS, bem menor que a brasileira, era a principal causa de sua projeção mais positiva para 2024.

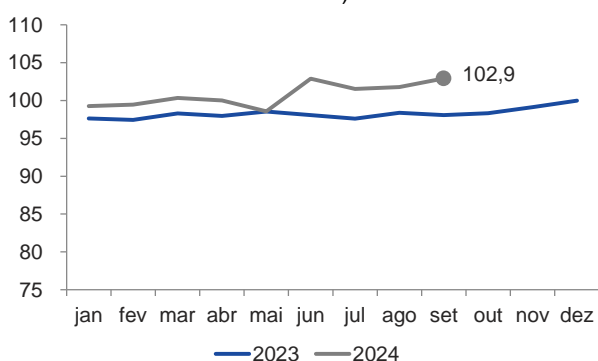
Vale destacar que a herança estatística (carregamento ou efeito estatístico) do final de 2023 foi positiva (+1,7%) para 2024, mostrando que se a produção industrial brasileira ficasse estagnada na margem, ao longo de todo o ano, – ou seja, mesmo sem crescer – mostraria um avanço de igual magnitude ante 2023. Olhando os dados na margem, a produção nacional (gráfico 3.1) mostrou algum dinamismo ao longo do ano, operando, com exceção de maio, em

níveis superiores ao do final de 2023, o que sugere um desempenho anual acima da herança recebida de 2023.

Já, com um carregamento estatístico de apenas 0,7% para o ano devido à desaceleração no final de 2023, a produção industrial do Rio Grande do Sul (gráfico 3.2) revelou muita volatilidade e nenhuma tendência definida ao longo de 2024, mas os níveis de produção foram, na maior parte do ano, superiores aos de 2023. Esse comportamento, a queda recorde de maio e a recuperação já no mês seguinte também apontam para um resultado além da herança recebida de 2023.

### Gráfico 3.1. Produção Industrial – Brasil

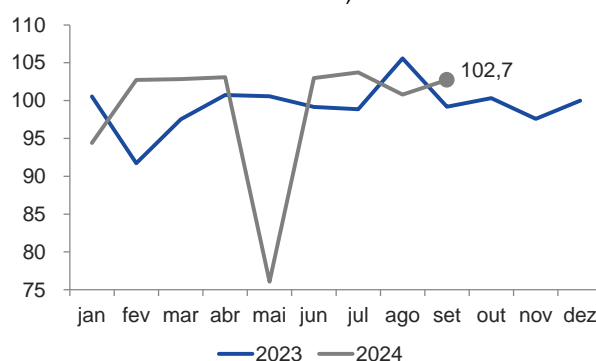
(Índice de base fixa mensal. Dez. 2023=100 | Com ajuste sazonal)



Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: UEE/FIERGS.

### Gráfico 3.2. Produção Industrial – RS

(Índice de base fixa mensal. Dez. 2023=100 | Com ajuste sazonal)



Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: UEE/FIERGS.

Como referido, a evolução na margem e a herança estatística de 2023 repercutiram nas comparações interanuais, métrica de horizonte mais longo e o principal foco dessa análise, que mostrará o desempenho geral do setor industrial através de um conjunto de indicadores e de segmentos, com ênfase na produção industrial (IBGE).

A produção brasileira, com a trajetória ascendente na margem, registrou uma expansão de 3,1% no acumulado de janeiro a setembro de 2024 ante o mesmo período de 2023, sendo que a herança estatística do final de 2023 é responsável por 2,0 p.p. do resultado até setembro.

Já no Estado, a herança estatística de 2023 não foi suficiente para compensar o impacto da intensa queda da produção em maio, o que determinou uma leve redução de 0,2%, praticamente uma estabilidade no acumulado do ano até setembro, o pior resultado entre os 17 estados pesquisados e o único negativo.

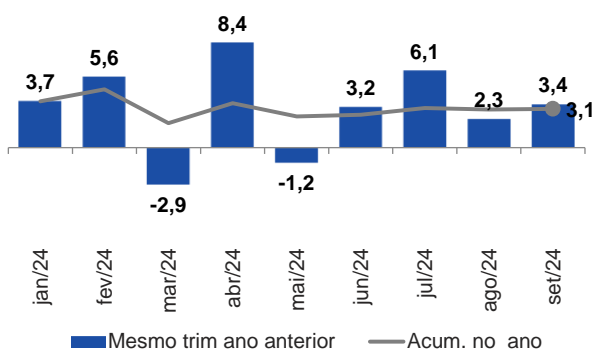
O menor desempenho da produção industrial gaúcha ante a nacional e a decepção ante o projetado no final de 2023 (+2,3%) são explicados pelas enchentes sem precedentes de maio, que derrubaram a produção em 26,5% (recorde histórico) na margem (ante abril com ajuste sazonal) e em 23,2% quando comparado a maio de 2023, taxa esta que só não foi pior do que as de maio (-27,1%) e de abril de 2020 (-36,1%) na métrica que compara os mesmos meses do ano atual e do ano anterior. Um exercício simples mostra que, se o nível de produção de maio de 2024 fosse igual ao de maio de 2023, a taxa acumulada no ano em setembro seria de +2,2% e o carregamento estatístico do mês para o restante do ano seria de +2,5%, resultado bem próximo do estimado no final do ano passado. Além disso, a seca no país diminuiu a safra 2023/24 o que, junto com a queda dos preços das *commodities* agrícolas, impactou fortemente o setor e a cadeia produtiva de máquinas e implementos agrícolas, um dos mais importantes na estrutura industrial gaúcha. A dimensão desse impacto pode ser aferida na grande discrepância dos resultados da produção de Máquinas e equipamentos no Brasil e no RS: +0,4% e -23,2% (influência de -2,1 p.p. no resultado agregado), respectivamente, no acumulado do ano até setembro. A demanda

externa, por fim, também ajuda a explicar a diferença de resultados da indústria nacional e gaúcha, crescendo 6,4% no primeiros caso, e caindo 4,9% no segundo.

Diante das proporções sem precedentes da tragédia climática que atingiu o estado, a rápida recuperação das enchentes, em especial nos setores ligados à reconstrução dos danos, o crescimento econômico surpreendente do país e a base muito baixa do ano passado – a produção tinha caído 4,8% em 2023 – evitou um resultado ainda pior para indústria gaúcha, que deve registrar um pequeno crescimento em 2024.

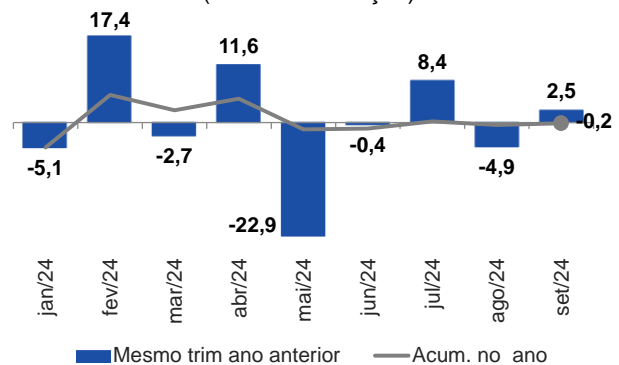
Os gráficos a seguir mostram as taxas interanuais (meses de 2024 ante os mesmos meses de 2023 e o acumulado do ano em cada mês) da produção industrial do RS e do Brasil.

**Gráfico 3.3. Produção Industrial – Brasil**  
(Var. % em relação)



Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: UEE/FIERGS.

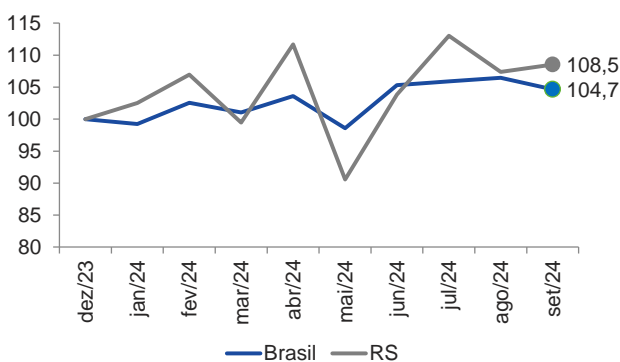
**Gráfico 3.4. Produção Industrial – RS**  
(Var. % em relação)



Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: UEE/FIERGS.

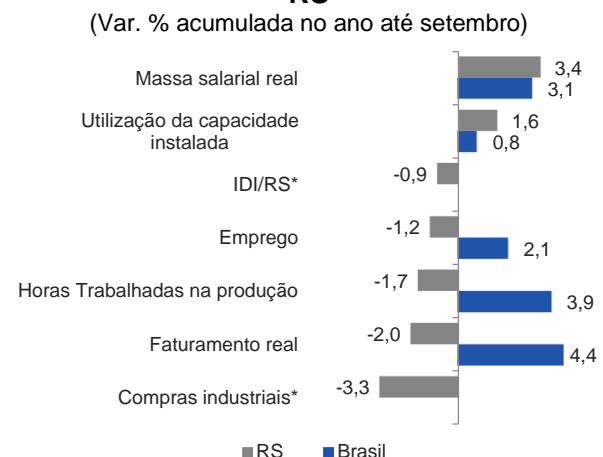
Os demais indicadores conjunturais, que medem o desempenho do setor, pesquisados pela CNI/FIERGS (gráficos 3.5 e 3.6) mostraram resultados convergentes com o quadro descrito pela produção industrial em 2024, confirmando o desempenho superior da indústria nacional em relação a do RS na maioria dos indicadores.

**Gráfico 3.5. Faturamento real – Brasil e RS**  
Índice de base fixa mensal. Dez. 2023=100 | Com ajuste sazonal



Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 3.6. Indicadores Industriais – Brasil e RS**



Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: UEE/FIERGS. \* O IDI e as Compras Industriais são divulgados somente para o RS.

## **Resultados positivos disseminados no Brasil e queda na maioria dos setores no RS**

O cenário conjuntural propício à atividade produtiva brasileira em 2024 também é evidente na decomposição dos resultados, onde predominam as taxas positivas. A produção cresceu nas quatro grandes categorias econômicas e em 20 dos 25 segmentos industriais pesquisados no acumulado dos nove meses do ano frente ao mesmo período de 2023.

A fabricação de bens de capital (+7,5%) registrou a alta mais expressiva no acumulado do ano até setembro, mas a produção de bens intermediários (+2,4%) forneceu a maior contribuição positiva (+1,44 p.p.) ao resultado global. A expansão na produção de bens de capital repercute a reação cíclica dos investimentos – a categoria havia caído 11,7% em 2023 –, enquanto bens intermediários refletem os efeitos na cadeia produtiva da expansão da atividade industrial em 2024. Cresceram ainda, a produção de bens de consumo (+4,0% e 1,29 p.p. ao resultado global), tanto de duráveis (+8,6%) quanto de semiduráveis e não duráveis (+3,3%), reflexo da melhora das condições de crédito (redução dos juros), do emprego e da renda.

Desagregando ainda mais os resultados, agora sob a ótica das atividades da indústria brasileira, revela um quadro de crescimento disseminado e homogêneo, sem um grande destaque em 2024. As maiores contribuições vieram da indústria de Veículos automotores e de Alimentos (+2,7%), com impactos relevantes também de Derivados do petróleo e biocombustíveis (+2,0%), da Extrativa (+1,7%), de Máquinas, aparelhos e materiais elétricos (+11,1%) e de Equipamentos de informática, eletrônicos e ópticos (+11,5%).

Por outro lado, ainda na comparação com janeiro a setembro do ano passado, também não há um grande impacto no agregado entre os cinco setores industriais que recuaram. A principal influência veio de Farmoquímicos e farmacêuticos (-4,5%) devido à menor produção de medicamentos.

A tabela 3.1 demonstra os resultados dos principais indicadores de conjuntura divulgados para os segmentos industriais brasileiros em 2024. Diferenças metodológicas e de cobertura dos indicadores da Confederação Nacional da Indústria (CNI) em relação à produção industrial (IBGE) implicam algumas discrepâncias setoriais, mas os resultados coincidem nas linhas gerais, mostrando a predominância de taxas positivas.

No Rio Grande do Sul, assim como no resultado agregado, o padrão de desempenho setorial foi bem menos favorável que o brasileiro: dos 14 segmentos pesquisados, a produção industrial cresceu em apenas 6, nos primeiros nove meses de 2024 relativamente ao mesmo período de 2023.

Há dois grandes destaques setoriais, um positivo e um negativo, pelas influências no resultado global: Derivados de petróleo e biocombustíveis (+21,8% e +2,82 p.p. no resultado) e Máquinas e equipamentos (-23,2% e -2,15 p.p.). O primeiro recupera-se da grande queda no ano passado (-13,4% até setembro de 2023) por conta de paradas previstas para manutenção. O segundo sofre com a conjuntura desfavorável para máquinas e implementos agrícolas, um dos mais importantes na estrutura produtiva gaúcha, como já referido. Além disso, a demanda externa desse segmento no estado caiu 34,2% no acumulado do ano até outubro, comparados com os mesmos dez meses de 2023. A Pesquisa Indicadores Industriais (FIERGS) revela que a atividade industrial de Máquinas e implementos agrícolas – a produção do sub-setor não é pesquisada pelo IBGE no RS – caiu 19,0% no RS de janeiro a setembro frente o mesmo período do ano passado.

Entre os demais setores pesquisados no estado, vale destacar ainda as quedas na produção de Alimentos (-3,7%), Bebidas (-12,3%) e Tabaco (-5,6%) e, pela contribuição positiva, Móveis (+12,0%), Metalurgia (+12,1%) e Couros e calçados (+3,8%).

**Tabela 3.1. Indicadores de conjuntura – Indústria do Brasil – Setores**

(Var. % acum. em 2024 até setembro)

	Faturamento real	Horas trabalhadas na produção	Utilização da capacidade instalada*	Emprego	Massa salarial real	Produção
<b>Extrativa</b>	-	-	-	-	-	<b>1,7</b>
Alimentos	14,3	9,7	-1,4	2,3	8,3	2,7
Bebidas	23,2	10,0	2,5	6,6	12,8	3,7
Tabaco	-	-	-	-	-	-1,4
Têxteis	12,8	-0,3	-2,5	0,3	8,2	3,6
Vestuário e acessórios	-0,8	1,9	1,8	-3,0	-0,9	1,7
Couros e calçados	3,8	0,2	-2,3	0,5	2,9	4,7
Produtos de Madeira	2,7	-5,3	5,3	-2,8	2,5	8,5
Celulose, papel e produtos de papel	-7,1	0,5	-0,7	0,1	9,6	3,0
Impressão e Reproduções de gravações	-15,6	-2,0	-4,0	12,1	-3,7	-4,5
Derivados de petróleo e biocombustíveis	11,0	-9,4	0,1	3,8	16,8	2,0
Químicos	-4,9	0,6	-0,5	8,2	-4,2	2,2
Farmoquímicos e farmacêuticos	-25,1	2,2	-2,3	-3,9	-2,7	-4,5
Borracha e de material plástico	22,3	7,3	1,8	5,3	2,4	5,4
Minerais não metálicos	13,7	3,3	6,7	3,7	5,1	3,1
Metalurgia	-0,2	-5,5	5,5	-3,3	2,8	1,1
Produtos de metal	11,9	5,8	1,9	4,3	5,8	4,2
Equip. inform. prod. eletrônicos e óticos	-	-	-	-	-	11,5
Máquinas, aparelhos e mat. elétricos	15,2	5,4	-2,5	5,4	6,0	11,1
Máquinas e equipamentos	-14,6	-2,7	2,4	-1,1	3,9	0,4
Veículos automotores	6,3	1,1	3,1	1,6	-15,1	10,0
Outros equipamentos de transporte	-9,8	13,0	-5,9	8,9	9,3	11,9
Móveis	6,9	2,7	1,4	0,1	0,0	9,9
Produtos diversos	8,6	0,5	-1,9	-1,7	0,9	-0,9
Manutenção, rep. e inst. de máq. e equipam.	-	-	-	-	-	-2,7
<b>Indústria de transformação</b>	<b>4,4</b>	<b>3,9</b>	<b>0,8</b>	<b>2,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>
<b>Indústria geral</b>	-	-	-	-	-	<b>3,1</b>

Fonte: IBGE. CNI. Elaboração: UEE/FIERGS. \* Em pontos percentuais.

Os Indicadores Industriais do RS, produzidos pela FIERGS, mostraram, em linhas gerais, resultados setoriais pouco melhores do que o da produção no acumulado do ano encerrado em setembro. Apesar da queda de 0,9% do Índice de Desempenho Industrial (IDI/RS) houve crescimento na maioria dos setores: 9 de 16 pesquisados, sendo que o desempenho negativo de Máquinas e equipamentos (-13,4%) foi determinante para a redução do índice geral, impactado pela redução do segmento de máquinas e implementos agrícolas (-19,0%).

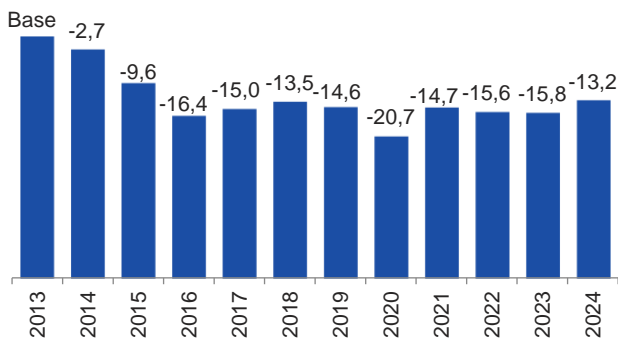
### **Oito anos após a maior crise da história e ainda muito distante da recuperação**

Apesar dos resultados relativamente positivos em 2024, a indústria no País segue num processo de estagnação. Nos últimos onze anos, a produção da indústria nacional viveu seis recessões (2014-2015-2016-2019-2020-2022), uma estagnação (2023) e apenas quatro crescimentos (2017-2018-2021-2024). Na maior recessão já enfrentada pelo setor, no triênio 2014-2016, resultado da desastrosa experiência heterodoxa na economia do país, a queda foi de 16,4%. Passados oito anos, com o crescimento acumulado de somente 3,8% (média de 0,5% ao ano), a indústria brasileira segue bem menor do que era em 2013: -13,2%.

No Rio Grande do Sul, com cinco anos negativos no mesmo período, o cenário não é muito diferente. Após a queda de 18,7% entre 2014 e 2016, a produção industrial gaúcha expandiu 8,9% nos oito anos seguintes (média de 1,1% a.a.), ficando, em 2024, 11,5% abaixo de 2013.

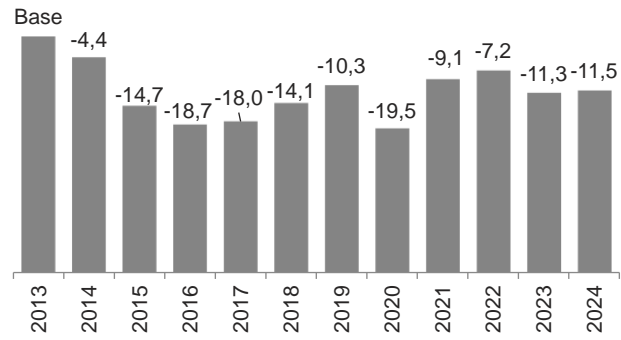
Os dados são mostrados nos gráficos a seguir, sendo que a base de comparação são os primeiros nove meses de cada ano.

**Gráfico 3.7. Produção Industrial – Brasil**  
(Var. % em relação à base (2013))



Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 3.8. Produção Industrial – RS**  
(Var. % em relação à base (2013))



Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: UEE/FIERGS.

### **Problemas conjunturais diminuem e cresce a relevância dos estruturais**

Além dos indicadores quantitativos que medem a atividade industrial, a Sondagem Industrial<sup>4</sup>, realizada pela CNI/FIERGS, oferece um conjunto de dados qualitativos que enriquecem a análise e confirmam, do ponto de vista subjetivo dos empresários, o maior ritmo da indústria em 2024, destacando a diminuição dos entraves conjunturais. Ao mesmo tempo, os dados ressaltam a crescente relevância dos entraves estruturais. Apesar da crise climática, que atingiu o estado, a avaliação dos empresários brasileiros e gaúchos são similares.

O primeiro aspecto a se destacar foi o comportamento atípico dos estoques de produtos finais, que ficaram, a partir de maio, bem abaixo do desejado pelas empresas, mesmo diante do ritmo mais intenso da produção. Além dos impactos das enchentes, que atingiram parte das operações das indústrias, tal comportamento também indica aquecimento da demanda, pois estoques abaixo do planejado revelam demanda superior à esperada pelas empresas, parte disso decorrente dos esforços de reconstrução do estado.

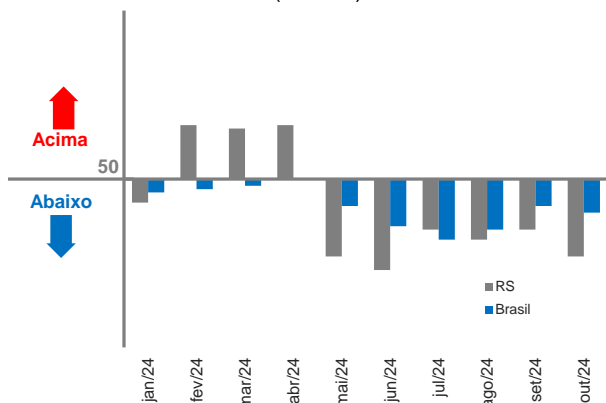
Outro sintoma do ganho de fôlego do setor em curso foi a perda de importância relativa da demanda interna entre os principais problemas enfrentados pelo setor. De fato, no último trimestre de 2023, a insuficiência da demanda interna era um dos maiores obstáculos para 32,0% e 39,4% dos industriais brasileiros e gaúchos, respectivamente. Mostrando clara tendência declinante desde então, a demanda interna insuficiente persiste como um dos maiores fatores que limitam os negócios, mas registrou queda na frequência de citações de 10,2 e 11,1 p.p. na mesma ordem, no terceiro trimestre de 2024.

Um obstáculo recorrente, estrutural, que tende a se agravar em períodos de atividade aquecida, é o da mão de obra. O problema da falta ou alto custo do trabalhador qualificado, que já vinha desde o final de 2020 mostrando uma tendência crescente por conta dos aumentos dos benefícios governamentais pós-pandemia, ganhou muita intensidade em 2024. No terceiro trimestre desse ano, a escassez ou o custo elevado do trabalhador qualificado foi um dos entraves mais importantes para 23,0% das empresas brasileiras e 27,0% das gaúchas. Foi o terceiro maior problema do setor no trimestre e os percentuais mais altos da série iniciada em 2015, tanto para a indústria nacional quanto para a regional. O custo e a qualidade do trabalhador são grandes entraves para o aumento da competitividade do setor há muito tempo, lembrando que a indústria

<sup>4</sup> A Sondagem Industrial é uma pesquisa de opinião realizada mensalmente pela CNI/FIERGS com empresários do setor.

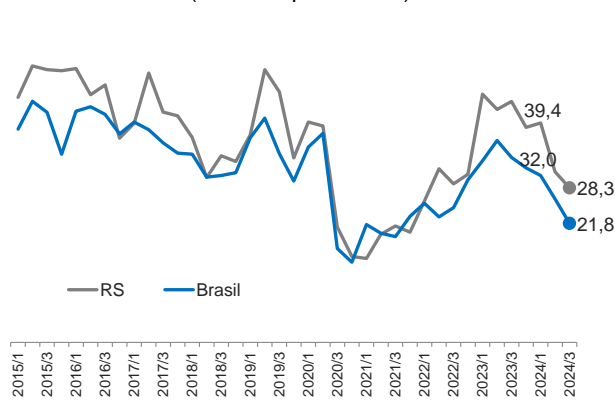
enfrentou o mesmo cenário nos anos 2011-2014, período que antecedeu a recessão de 2014-2016.

**Gráfico 3.9. Índice de estoques em relação ao planejado**  
(Pontos)



Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: UEE/FIERGS.

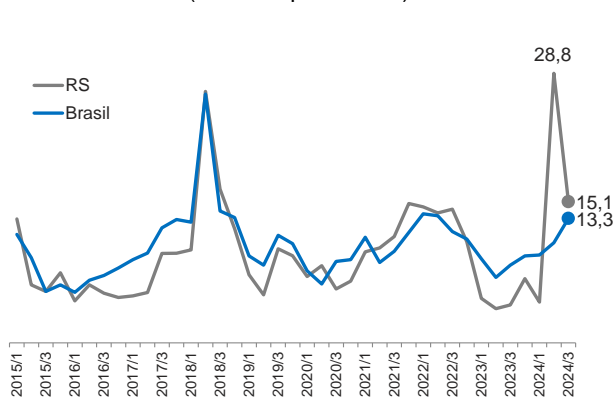
**Gráfico 3.10. Principais problemas – Demanda interna insuficiente**  
(% de respondentes)



Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: UEE/FIERGS.

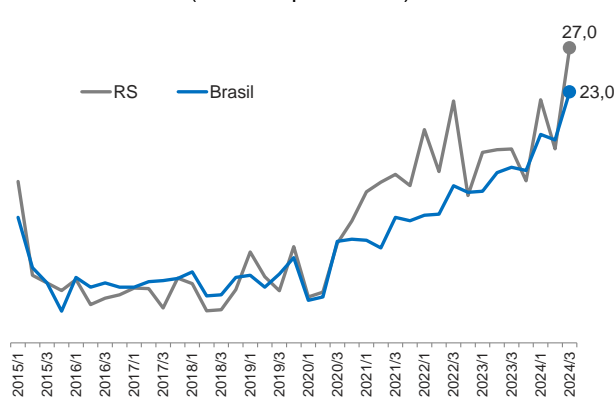
Vale ressaltar, a dimensão do problema da logística de transporte decorrente dos impactos das enchentes de maio no RS, quando atingiu patamares próximos do segundo trimestre de maio de 2018 (greve dos caminhoneiros). Já na indústria brasileira, percebe-se também uma trajetória crescente do problema nos últimos trimestres, o que também ocorre em períodos de aquecimento econômico.

**Gráfico 3.11. Principais problemas – Logística de Transporte**  
(% de respondentes)



Fonte: FIERGS. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 3.12. Principais problemas – Falta ou alto custo do trabalhador qualificado**  
(% de respondentes)



Fonte: FIERGS. Elaboração: UEE/FIERGS.

A elevada carga tributária, principal problema estrutural do País, tende a ser o maior limitador ao desempenho da indústria em períodos de intensificação econômica. Em 2024, não foi diferente e foi o obstáculo mais importante, recebendo 34,9% e 34,8% (média do ano) das citações dos empresários brasileiros e gaúchos, respectivamente. O item ganhou relevância ao longo do ano, à medida que o desempenho do setor ganhava tração, e atingiu a primeira posição no *ranking* dos problemas no segundo trimestre, pela primeira vez desde o final de 2022.

Com o retorno do ciclo de aperto monetário, as altas taxas de juros, outro problema de caráter estrutural do país, voltou a crescer no segundo e terceiro trimestres de 2024, e foi o quinto maior entrave para indústria brasileira e o quarto para a gaúcha, com 20,0% das assinalações.



Por fim, a falta ou o alto custo da matéria-prima, devido ao aumento da inflação e à desvalorização cambial, foi para os empresários brasileiros o terceiro obstáculo mais importante (22,5% das respostas) e quinto para os industriais gaúchos (17,6%). A Tabela 3.4 mostra os principais problemas enfrentados pela indústria em 2024.

**Tabela 3.2. Principais problemas – Brasil e Rio Grande do Sul**

(% médio de respostas em 2024)

	Brasil	Ranking	RS	Ranking
Elevada carga tributária	34,9	1	34,8	1
Demanda interna insuficiente	26,2	2	33,3	2
Falta ou alto custo de trabalhador qualificado	20,2	4	22,4	3
Taxas de juros elevadas	20,0	5	20,0	4
Falta ou alto custo da matéria-prima	22,5	3	17,6	5
Taxa de câmbio	13,1	8	16,8	6
Insegurança jurídica	12,3	9	16,1	7
Dificuldades na logística de transporte	11,1	11	16,1	8
Burocracia excessiva	13,9	7	14,7	9
Falta de capital de giro	10,9	12	13,4	10
Competição desleal	16,5	6	13,0	11
Demanda externa insuficiente	10,0	13	12,6	12
Competição com importados	11,5	10	11,6	13
Falta de financiamento de longo prazo	6,4	17	8,4	14
Inadimplência dos clientes	8,9	14	7,7	15
Outros	3,0	18	6,1	16
Nenhum	6,9	16	3,3	17
Falta ou alto custo de energia	8,3	15	2,8	18

Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: UEE/FIERGS.

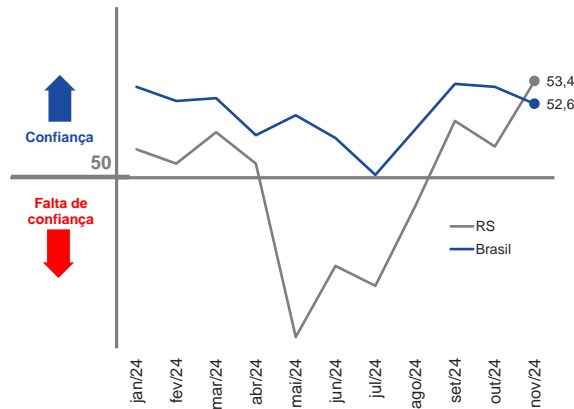
Por fim, a confiança empresarial, também divulgada pela CNI/FIERGS, é outro elemento subjetivo que retrata de modo geral os ciclos de aceleração e desaceleração da economia e do setor industrial. Com exceção do período entre maio e agosto, em parte por causa das enchentes no RS, o Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) superou a marca de 50,0 pontos e os patamares de 2023 durante o restante do ano, o que significa aumento da confiança. Em novembro, último dado disponível, o ICEI registrou 52,6 pontos no Brasil e 53,4 no RS.

Portanto, a confiança do setor repercutiu o maior dinamismo da atividade industrial em 2024, mas, apesar da evolução positiva, o nível de confiança foi bastante moderado – ICEI pouco acima de 50 – no ano, impactada pelo pessimismo dos empresários com a economia brasileira.

De fato, vale lembrar que o ICEI é composto por um conjunto de índices que avaliam as condições atuais e as expectativas sobre a economia brasileira e sobre a empresa. Com relação a eles, há uma característica marcante na confiança em 2024: é sustentada exclusivamente pelos índices relacionados à própria empresa, sobretudo pelas expectativas, que passaram o ano inteiro no campo otimista (acima de 50 pontos). As avaliações dos empresários em relação ao cenário econômico brasileiro, corrente e futuro, ficaram o ano todo no terreno negativo (abaixo de 50 pontos), refletindo a incerteza decorrente, principalmente das dificuldades do governo federal em realizar o ajuste fiscal, mas também do aumento dos juros e da inflação e da instabilidade cambial.

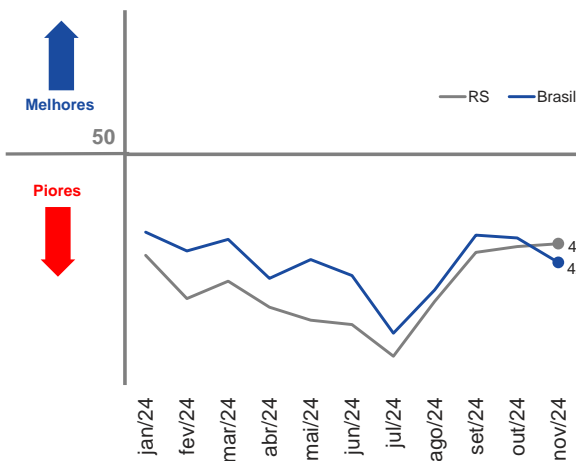
Com essa composição, o ICEI indica uma perspectiva positiva para o setor nos próximos meses, mas as expectativas dos empresários de um futuro sombrio para a economia brasileira são indícios relevantes que apontam para um ritmo bastante modesto da atividade industrial, em especial dos investimentos.

**Gráfico 3.13. Índice de Confiança do Empresário Industrial – Brasil e RS**  
(Em pontos)



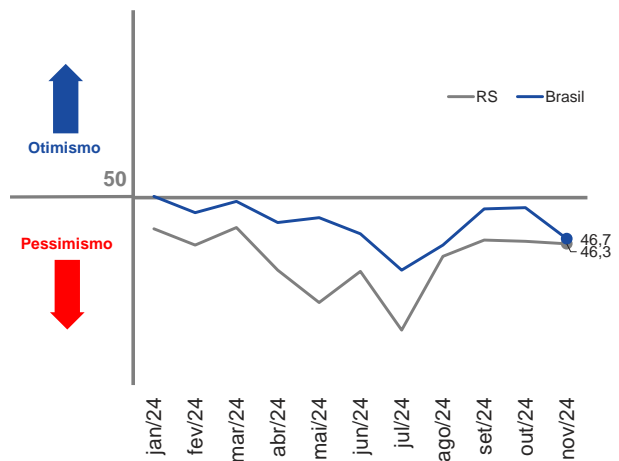
Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 3.14. Índice de Condições Atuais da Economia Brasileira – Brasil e RS**  
(Em pontos)



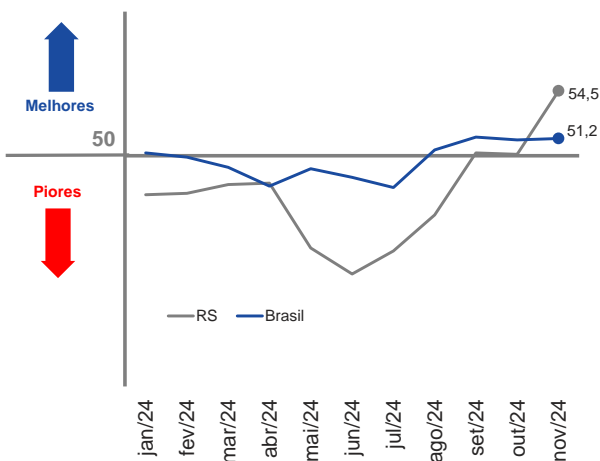
Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 3.15. Índice de Expectativas para a Economia Brasileira – Brasil e RS**  
(Em pontos)



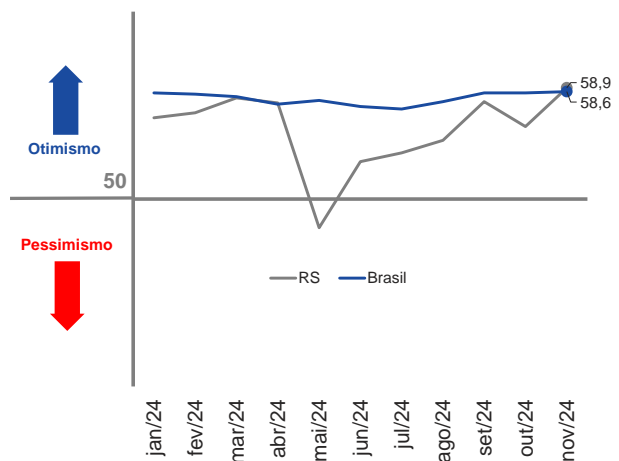
Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 3.16. Índice de Condições Atuais da Empresa – Brasil e RS**  
(Em pontos)



Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 3.17. Índice de Expectativas da empresa – Brasil e RS**  
(Em pontos)



Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: UEE/FIERGS.

## Perspectivas para 2025 – Mais um ano de desempenho modesto

O crescimento acima do previsto da economia brasileira levou a um desempenho da produção industrial brasileira em 2024 melhor do que o esperado no final de 2023. De fato, todos os indicadores de conjuntura do setor mostraram esse comportamento. No caso da produção industrial brasileira, no final do ano passado, era estimada uma expansão de 1,4% para esse ano. Mas o carregamento estatístico de setembro, último dado disponível, já sugere um avanço de 3,1% para 2024 (+2,8% se considerado a média do terceiro trimestre), taxa, que esperamos, seja definitiva para o ano todo.

No caso da produção industrial gaúcha, o desempenho, por conta da calamidade climática, deve ser menor que o esperado. De fato, a previsão era de uma expansão de 2,3% da produção industrial, devido, em grande parte, à baixa base de comparação (havia caído 4,8% em 2023). Possivelmente sem os problemas climáticos essa taxa seria ainda maior, como ocorreu com a indústria nacional. Outro fator importante, inesperado, que frustrou o desempenho da indústria gaúcha, foi a crise no segmento de máquinas e implementos agrícolas que sofreu, além das enchentes no estado, com o clima adverso (secas e incêndios florestais) no país, o que diminuiu a safra, juntamente com as quedas nos preços das *commodities* agrícolas e nas exportações. A herança estatística de setembro do indicador de produção para o restante do ano aponta para um avanço de 0,5% (+0,4% se usada a média do terceiro trimestre). Dado que esperamos um incremento adicional no último trimestre do ano, a produção gaúcha deve expandir 1,3% em 2024.

Para 2025, o cenário econômico deve ser menos favorável para indústria. Não há projeção de queda, mas o setor deve novamente mostrar um desempenho modesto, na esteira da desaceleração da economia brasileira, que deve sofrer os impactos das políticas monetária e fiscal, espera-se, contracionistas. O setor externo, mais uma vez, não deve dar contribuição relevante.

Novamente, é projetado para a indústria gaúcha, no ano que vem, um desempenho superior à brasileira e à de 2024. A principal explicação segue sendo a base baixa de comparação. Os carregamentos estatísticos de setembro de 2024 são, respectivamente, de +1,6%, para a produção brasileira, e de +2,9% para a produção gaúcha (+1,0% e +2,7%, na mesma ordem, se considerado o terceiro trimestre). Isso significa que, mesmo se ficarem estagnadas (na média) de setembro 2024 até o final do ano que vem, crescerão 1,6% e 2,9% (1,0% e 2,7%, na mesma ordem, se o cálculo for feito com a média do terceiro trimestre).

Diante do exposto, nossa previsão para a produção industrial brasileira é um incremento de 1,6% em 2025. Já produção industrial do RS deve expandir 3,2%. O Índice de Desempenho Industrial (IDI/RS), indicador de atividade divulgado pela FIERGS, deve avançar 3,4%.

**Tabela 3.3. Perspectivas para a produção industrial do Brasil**

(Var. % acum. no ano)

	2023	2024*	2025*
Indústria extrativa	7,3	0,6	2,4
Indústria de transformação	-1,1	3,6	1,4
<b>Indústria Total</b>	<b>0,1</b>	<b>3,1</b>	<b>1,6</b>

Fonte: IBGE/PIM-PF. \* Previsão UEE/FIERGS.

**Tabela 3.4. Perspectivas para a indústria do RS**

(Var. % acum. no ano)

	2023	2024*	2025*
<b>Índice de Desempenho Industrial</b>	<b>-5,6</b>	<b>0,8</b>	<b>3,4</b>
<b>Produção Industrial</b>	<b>-4,8</b>	<b>1,3</b>	<b>3,2</b>

Fonte: IBGE/PIM- PF. FIERGS/Indicadores Industriais do RS. \* Previsão UEE/FIERGS.

### **DESAFIOS E OPORTUNIDADES NO SETOR DA CONSTRUÇÃO EM 2024**

*Emprego recorde, geração de postos formais de trabalho, queda da taxa de desemprego e recuperação da renda marcaram 2022, mas desaceleração é esperada para 2023.*

Impulsionado pelo crescimento expressivo na Construção e pela expansão na demanda por bens de capital, o investimento apresentou melhora no ano de 2024 em relação a 2023. No entanto, o desempenho da Indústria da Construção foi marcado por desafios estruturais, como a escassez de mão de obra e o aumento dos custos operacionais, agravados pelas enchentes de maio de 2024, que tiveram impactos significativos no Rio Grande do Sul.

O aperto monetário e a elevação das taxas de juros criaram restrições ao crédito imobiliário, colocando em risco o ritmo de novos investimentos no setor. Paralelamente, o mercado de insumos para construção seguiu aquecido, com aumento na produção e nas vendas de materiais no comércio varejista, especialmente no estado gaúcho. Assim, o mercado apresenta sinais de resiliência, sustentado por demandas específicas, como a reconstrução pós-enchentes, e por programas habitacionais. As perspectivas para 2025 apontam para um cenário desafiador, no qual a construção seguirá desempenhando papel relevante na economia, mas com dependência de uma maior estabilidade macroeconômica que garanta melhores condições de crédito.

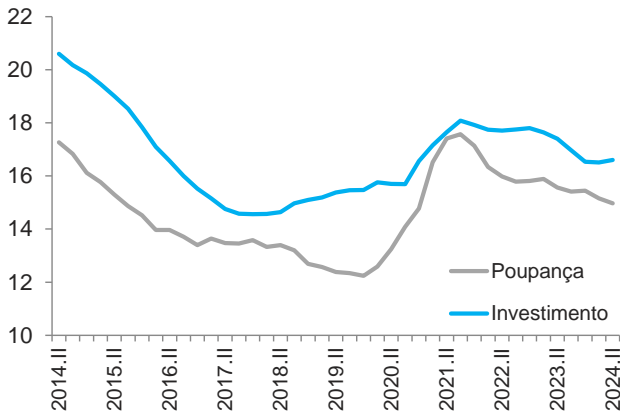
#### **Aspectos conjunturais e estruturais da Indústria da Construção**

O ciclo de crescimento econômico pós-pandemia foi marcado pela recuperação do investimento, impulsionada por fatores estruturais e conjunturais que se consolidaram desde 2020. Durante a pandemia, as restrições ao consumo presencial e a elevação temporária da renda disponível – promovida por programas emergenciais de transferência de renda – levaram a um aumento significativo da poupança das famílias. Esse comportamento proporcionou maior disponibilidade de recursos no sistema financeiro e ampliou a oferta de crédito. Combinada às taxas de juros historicamente baixas no período inicial da recuperação, essa conjuntura favoreceu um retorno da taxa de investimento a níveis observados em meados da década passada.

A decomposição dos componentes da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) evidencia que a retomada do investimento foi impulsionada em grande parte pela Construção. Segundo dados do IPEA, até agosto de 2024, o setor apresentou um crescimento acumulado de 3,6%, destacando-se como um dos principais motores da recuperação. Paralelamente, o consumo aparente de máquinas e equipamentos registrou uma expansão significativa de 13,6% no mesmo período. Esse avanço reflete o bom desempenho da atividade industrial em 2024, além da crescente demanda por bens de capital. Por outro lado, o componente de outros ativos fixos apresentou retração de 5,6% em 2024. No agregado, a FBCF teve um aumento de 5,2% no acumulado do ano até agosto, confirmando uma trajetória de recuperação consistente, mas ainda desigual entre os setores.

**Gráfico 4.1. Taxas de poupança e de investimento**

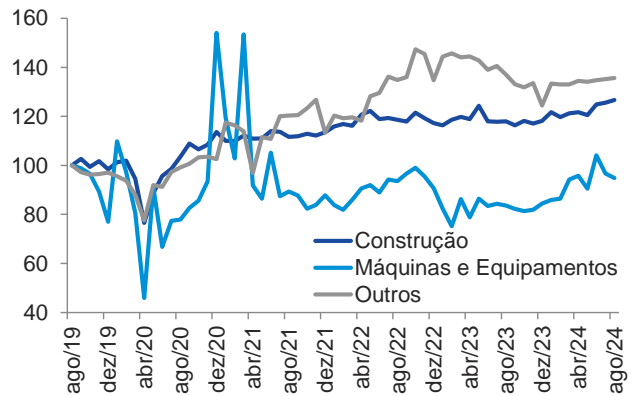
(Em % do PIB | acumulado em quatro trimestres)



Fonte: Focus/BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 4.2. Evolução dos componentes da FBCF**

(Índice de base fixa ago/19 = 100 | Com ajuste sazonal)

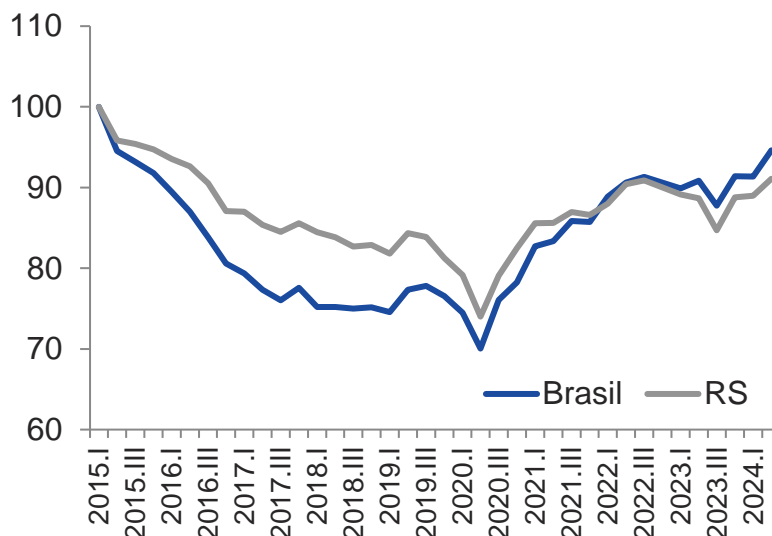


Fonte: IPEA. Elaboração: UEE/FIERGS.

Essa melhora no investimento na Construção reflete-se de forma significativa tanto no cenário nacional quanto no contexto gaúcho. O ambiente favorável aos investimentos, impulsionado por fatores como a recuperação econômica pós-pandemia e a maior oferta de crédito, gerou efeitos positivos na produção do setor. O PIB da Construção, tanto em termos regionais quanto nacionais, já havia recuperado as perdas acumuladas durante a pandemia até o ano passado e continuou avançando em 2024. No entanto, uma análise de longo prazo revela uma defasagem persistente em relação aos níveis registrados antes da crise econômica iniciada em meados da década passada. Após um biênio de forte crescimento em 2021-2022, o setor enfrentou uma leve retração em 2023. Ainda assim, em 2024, a tendência de crescimento permanece firme, impulsionada, em grande parte, pela necessidade de reconstrução decorrente das enchentes de maio de 2024, que intensificaram a demanda por serviços e obras de infraestrutura, especialmente no Rio Grande do Sul.

**Gráfico 4.3. VAB da Construção – Brasil e Rio Grande do Sul**

(Índice de base fixa 1º tri/2016 = 100 | Com ajuste sazonal)

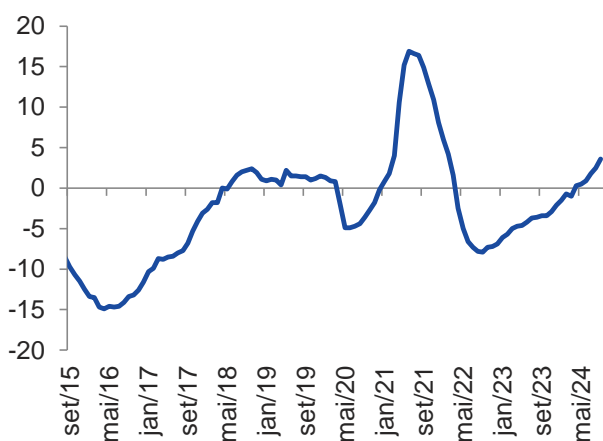


Fonte: IBGE e DEE/Seplag-RS. Elaboração UEE/FIERGS. \*Projeção UEE.

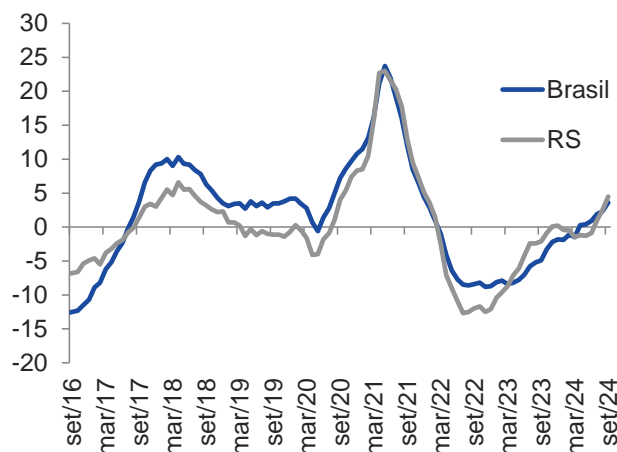
Diante desse cenário, após um período de retração em 2023, o mercado de insumos também reagiu em 2024, na medida em que indicador de produção de insumos típicos da construção no Brasil voltou a registrar crescimento. Esse indicador abrange a produção de bens essenciais como cimento, aço, produtos químicos e materiais de acabamento, consolidando-se como um parâmetro confiável para antecipar tendências no setor. No acumulado de 12 meses até setembro, o indicador apresentou um avanço de 3,6%, enquanto no acumulado do ano até setembro, o crescimento foi ainda mais expressivo, alcançando 4,8%, representando um indicativo de que a atividade ainda está aquecida.

Essa dinâmica também é observada no volume de vendas de materiais de construção no comércio varejista ampliado. Enquanto o volume de vendas no Brasil cresceu 3,6% no acumulado do ano até setembro de 2024, o mercado do Rio Grande do Sul mostrou um desempenho ainda mais robusto, com expansão de 4,5%. Esses números reforçam o papel estratégico do setor na sustentação do crescimento econômico, tanto no cenário nacional quanto no regional, em um contexto de recuperação e reconstrução.

**Gráfico 4.4. Produção industrial dos insumos típicos da Construção**  
(Var % acumulada em 12 meses)



**Gráfico 4.5. Volume de vendas no comércio varejista – Material de construção**  
(Var % acumulada em 12 meses)



Fonte: IBGE. Elaboração UEE/FIERGS.

Embora o mercado de insumos da construção siga apresentando sinais de dinamismo, a menor disponibilidade e o custo mais elevado do crédito, decorrentes do aperto monetário em curso, devem desacelerar o crescimento na indústria da construção e limitar os investimentos em geral. A política monetária mais restritiva, com elevação da taxa Selic, tem efeitos defasados no mercado de crédito direcionado, e seus impactos mais pronunciados sobre o setor imobiliário são esperados ao longo de 2025 e em 2026.

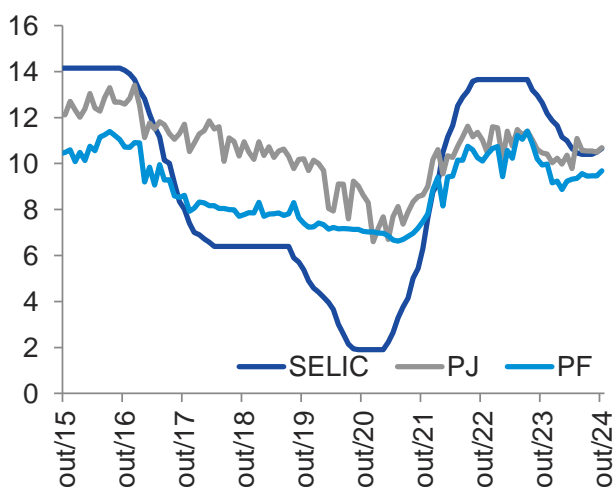
O mercado de financiamento imobiliário é particularmente sensível às variações da taxa básica de juros, que influencia diretamente o custo do crédito para o setor. A evolução da taxa Selic e sua relação com as taxas de financiamento imobiliário seguem ciclos típicos: aumentos na Selic tendem a ser transmitidos ao crédito imobiliário com algum atraso, ajustando as condições de financiamento de acordo com o novo cenário de risco e retorno. Atualmente, observa-se uma situação atípica, em que a Selic já está em patamar superior às taxas de financiamento imobiliário vigentes, uma condição que, embora temporária, reforça a expectativa de continuidade no aumento do custo do crédito nos próximos meses.

Outro desafio importante é a disponibilidade de recursos para financiar o mercado imobiliário, particularmente os provenientes da caderneta de poupança, que é uma das principais fontes de *funding* para o setor. Durante a pandemia, com a redução no consumo das famílias, o

saldo da poupança atingiu níveis recordes, superando R\$ 1,3 trilhão em dezembro de 2020. No entanto, à medida que a economia se recuperou e os hábitos de consumo retornaram ao padrão pré-pandemia, os saldos da caderneta passaram por redução constante. Em termos reais, no acumulado de 2024 até outubro, houve uma queda de 1,2% no saldo da poupança. Essa redução nos recursos disponíveis exerce pressão adicional sobre o mercado de crédito imobiliário, dificultando o financiamento de novos projetos e potencialmente limitando o lançamento de empreendimentos. No médio prazo, a menor oferta de crédito e as condições mais restritivas podem impactar não apenas o desempenho do setor, mas também a capacidade de sustentar o crescimento econômico impulsionado pela construção.

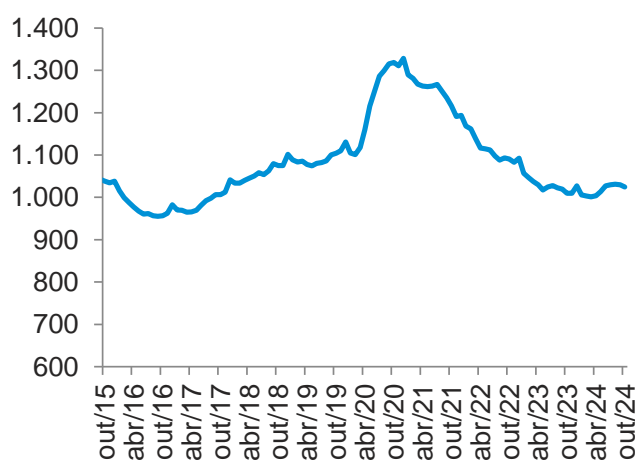
**Gráfico 4.6. Taxa Selic e taxa de juros direcionado para financiamento imobiliário**

(Em % a.a.)



**Gráfico 4.7. Saldo da caderneta de poupança**

(Em bilhões de R\$ | preços de out/24, IPCA)

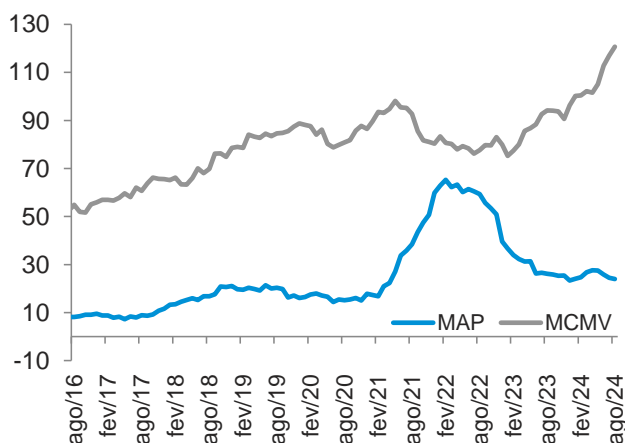


Fonte: Focus/BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

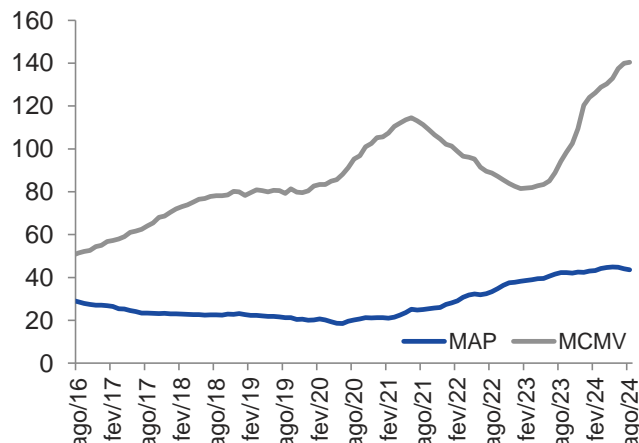
De outro lado, o direcionamento de recursos para o programa Minha Casa Minha Vida (MCMV) impulsionou tanto o lançamento quanto a venda de novas unidades habitacionais, consolidando o MCMV como um pilar relevante para o setor. Nos 12 meses acumulados até agosto de 2024, foram lançadas 145,2 mil novas unidades habitacionais no país, enquanto as vendas totalizaram 189,5 mil unidades no mesmo período. Esse desempenho expressivo foi liderado pelo padrão MCMV, que apresentou um crescimento de 26,4% no número de unidades lançadas no acumulado do ano. Em contrapartida, o segmento de médio e alto padrão registrou uma retração significativa, com redução de 16,2% nos lançamentos no mesmo período. No âmbito das vendas de novas unidades, a expansão no segmento MCMV foi ainda mais notável, com um crescimento de 56,0% no número de unidades vendidas. O segmento de médio e alto padrão, embora menos dinâmico, também apresentou crescimento, com um aumento de 10,4% nas vendas.

**Gráfico 4.8. Unidades lançadas**

(Em milhares | acumulado em 12 meses)

**Gráfico 4.9. Unidades vendidas**

(Em milhares | acumulado em 12 meses)



Fonte: ABRAINC-FIPE. Elaboração UEE/FIERGS. MAP = Empreendimentos de Médio e Alto Padrão. MCMV = Empreendimentos Minha Casa Minha Vida.

## Principais problemas enfrentados pelos empresários da construção no RS

No segundo trimestre de 2024, os empresários da construção no Rio Grande do Sul relataram um agravamento significativo nos desafios enfrentados pelo setor, refletindo os efeitos de condições climáticas adversas, dificuldades relacionadas à mão de obra e outros fatores estruturais. A análise dos dados da Sondagem Industrial da FIERGS revela que os principais problemas enfrentados podem ser agrupados em duas categorias de destaque: condições climáticas e falta ou alto custo de trabalhadores qualificados e não qualificados, que juntos correspondem a 68,3% das respostas.

**Tabela 4.1. Principais problemas enfrentados no trimestre**

(% de respostas)

	1º trimestre 2024	2º trimestre 2024
Condições climáticas	22,2%	37,5%
Falta ou alto custo de trabalhador qualificado	40,7%	33,3%
Elevada carga tributária	29,6%	29,2%
Falta ou alto custo da mão de obra não qualificada	22,2%	25,0%
Burocracia excessiva	25,9%	25,0%
Competição desleal (informalidade, contrabando, etc)	7,4%	20,8%
Falta de capital de giro	25,9%	20,8%
Insegurança jurídica	22,2%	20,8%
Dificuldades na logística de transporte (estradas, etc)	7,4%	16,7%
Taxa de juros elevadas	25,9%	16,7%
Demanda interna insuficiente	18,5%	12,5%
Inadimplência dos clientes	7,4%	8,3%
Falta ou alto custo de equipamentos de apoio	0,0%	4,2%
Falta de financiamento de longo prazo	0,0%	4,2%
Licenciamento ambiental	14,8%	4,2%
Outros	3,7%	4,2%
Nenhum	0,0%	0,0%
Falta ou alto custo de energia	0,0%	0,0%
Falta ou alto custo da matéria-prima	7,4%	0,0%
Disponibilidade de terrenos	0,0%	0,0%

Fonte: Sondagem Industrial/FIERGS.

Nota: A soma dos percentuais podem exceder 100% devido à possibilidade de mais de uma escolha.

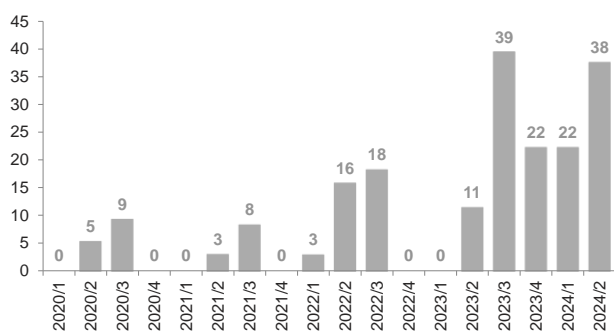


O impacto das enchentes ocorridas em maio de 2024 se traduziu em um aumento expressivo na proporção de empresários que citaram condições climáticas como um dos principais entraves. Esse fator, que havia sido mencionado por 22,2% no primeiro trimestre, saltou para 37,5% no segundo trimestre, tornando-se o problema mais citado no período. Este aumento reflete os atrasos em cronogramas de obras, elevação dos custos operacionais e dificuldades logísticas causadas por alagamentos e danos às infraestruturas locais. Na série histórica, observa-se que os impactos climáticos no setor costumam variar de forma significativa. Comparativamente, a incidência registrada no segundo trimestre de 2024 é uma das mais altas da série, destacando a excepcionalidade do evento climático recente.

Outro problema estrutural que se manteve relevante foi a dificuldade em encontrar e contratar trabalhadores. A proporção de empresários que reportaram a falta ou alto custo de mão de obra qualificada foi de 33,3% no segundo trimestre, enquanto para mão de obra não qualificada esse percentual foi de 25,0%. Embora tenha ocorrido uma redução em relação ao trimestre anterior, esses números continuam expressivos, indicando que as dificuldades no mercado de trabalho persistem como barreiras importantes para o setor. A falta de mão de obra reflete tanto questões estruturais, como a escassez de profissionais capacitados, quanto conjunturais, como a elevada demanda informal por trabalhadores impulsionada pelo aumento de atividades de reconstrução após as enchentes.

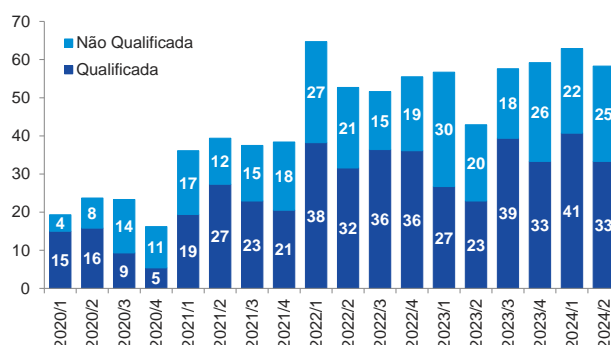
#### Gráfico 4.10. Condições Climáticas

(% de indústrias que apontou este entrave como um dos principais no trimestre)



#### Gráfico 4.11. Falta ou alto custo da mão de obra

(% de indústrias que apontou este entrave como um dos principais no trimestre)



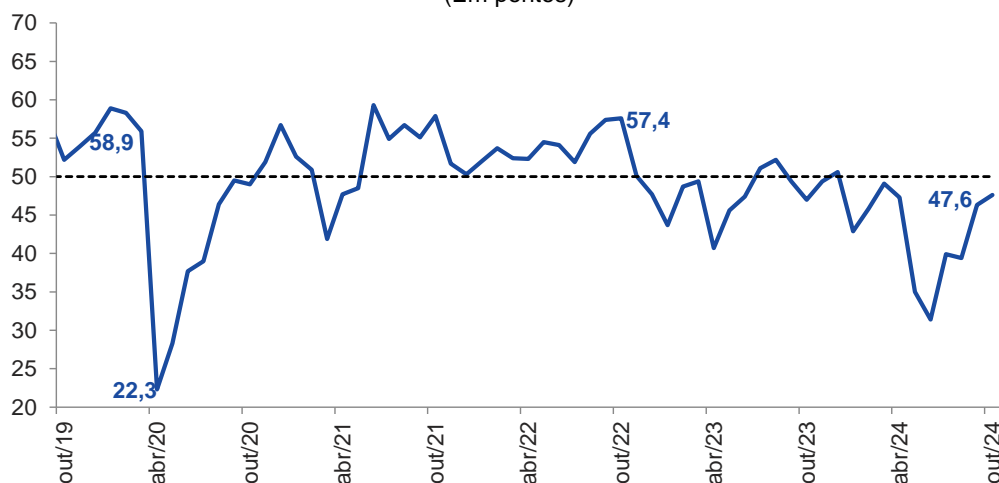
Fonte: Sondagem Industrial/FIERGS.

Nota: A soma dos percentuais podem exceder 100% devido à possibilidade de mais de uma escolha.

As expectativas dos empresários desempenham um papel crucial no planejamento e na realização de investimentos no setor da construção, influenciando diretamente a confiança em iniciar novos projetos ou expandir operações. No Rio Grande do Sul, houve uma melhora recente nas expectativas dos empresários da Construção para os próximos seis meses, conforme indicado pelo Índice de Confiança do Empresário Industrial/FIERGS (ICEI). O ICEI/RS é um indicador de difusão que varia de 0 a 100. Os indicadores de difusão são indicadores de base móvel (50 pontos), construídos de forma que os valores acima de 50 pontos indicam empresários confiantes. Após as enchentes de maio de 2024, o índice atingiu um dos pontos mais baixos do ano, com 31,4 em junho. No entanto, nos meses subsequentes, registrou uma recuperação gradual, alcançando 47,6 em outubro/2024. Este aumento reflete uma perspectiva menos

pessimista dos empresários, impulsionada pelas demandas relacionadas à reconstrução e por sinais de estabilização nas condições econômicas e climáticas.

**Gráfico 4.12. Expectativas para Economia do Estado do RS para os próximos seis meses**  
(Em pontos)



Fonte: ICEI/FIERGS.

### **Perspectivas para 2025**

O setor da construção, tanto no Brasil quanto no Rio Grande do Sul, apresenta sinais mistos de desempenho. A produção de insumos típicos da construção, como cimento e aço, registrou crescimento no acumulado em 12 meses em 2024, sugerindo um mercado ainda aquecido. O volume de vendas no varejo de materiais de construção também mantém uma trajetória positiva, com destaque para o mercado gaúcho, que superou a média nacional. No entanto, os principais problemas enfrentados pelos empresários, como a escassez de mão de obra qualificada e os efeitos prolongados das enchentes de maio no RS, continuam pressionando os custos e dificultando o planejamento do setor. Além disso, a segmentação do mercado de unidades habitacionais segue uma tendência clara: enquanto os lançamentos do programa Minha Casa Minha Vida registraram alta no acumulado de 2024, os imóveis de médio e alto padrão enfrentaram retração de novas unidades, refletindo as diferenças de oferta dos dois segmentos.

Para 2025, as perspectivas do setor de construção refletem uma combinação de desafios e oportunidades no Brasil, e marcadas pelo contexto de recuperação econômica pós enchentes no Rio Grande do Sul. A redução da taxa de poupança ao longo dos últimos anos limita a capacidade de investimento do país, fazendo com que Brasil dependa de poupança externa para retomar os investimentos em um momento marcado pelo aperto monetário. Por outro lado, a retomada econômica sustenta uma demanda crescente, embora o custo e a disponibilidade de crédito imobiliário enfrentem pressões decorrentes do aumento das taxas de juros. A alta da taxa Selic e o conseqüente aumento nas taxas de financiamento imobiliário devem continuar restringindo a acessibilidade do crédito. Com desafios estruturais e oportunidades pontuais, o segmento da Construção dependerá da melhora da conjuntura para continuar crescendo em 2025.

### **DINAMISMO DO MERCADO DE TRABALHO EM 2024**

*Redução da taxa de desocupação, geração de empregos e aumento dos rendimentos reais marcaram 2024.*

Ao longo de 2024, os indicadores de emprego revelaram dinamismo no mercado de trabalho brasileiro. A taxa de desocupação, que já se encontrava em patamar baixo, voltou a recuar no terceiro trimestre do ano; a geração de empregos permaneceu em nível elevado e os rendimentos reais cresceram. A conjuntura econômica do Rio Grande do Sul, em geral, acompanha o desempenho da conjuntura nacional. No entanto, a economia estadual enfrentou um choque adverso associado às enchentes no final de abril e em maio de 2024. Apesar dos impactos iniciais desse evento climático, já no terceiro trimestre do ano, alguns dos principais indicadores do mercado de trabalho do estado apontam desempenho positivo, mas refletem mudanças na estrutura ocupacional típicas de períodos de crise.

No decorrer deste capítulo, são discutidas as tendências do mercado de trabalho brasileiro e gaúcho, destacando as projeções para 2025.

#### **Brasil: mudança de dinâmica e mercado de trabalho aquecido em 2024**

O mercado de trabalho brasileiro apresentou um cenário dinâmico ao longo de 2024. A taxa de desocupação, que já se encontrava em patamar baixo, voltou a recuar no terceiro trimestre do ano; a geração de empregos permaneceu em patamar elevado e os rendimentos reais cresceram.

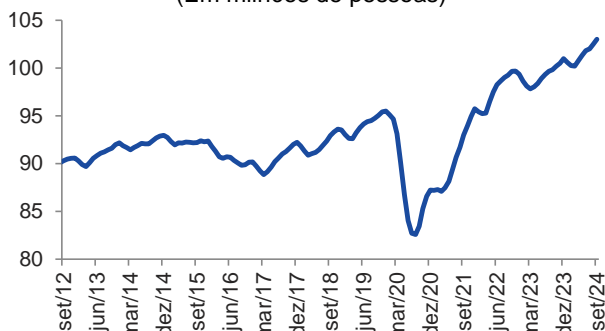
Em 2024, a taxa de desemprego brasileira intensificou a trajetória de queda iniciada nos picos registrados durante a pandemia de COVID-19. De acordo com a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua), a taxa de desemprego do Brasil atingiu 6,4% no trimestre móvel de julho a setembro de 2024. Esse resultado representa uma redução significativa de 1,3 ponto percentual (p.p.) em relação ao mesmo trimestre de 2023. Trata-se de um patamar muito próximo do mínimo da série histórica, iniciada em 2012, quando o indicador registrou 6,3% no trimestre móvel encerrado em dezembro de 2013, e há a perspectiva de que atinja o menor patamar da série ao final do ano.

A redução na desocupação refletiu um crescimento de 3,2% na população ocupada em relação ao mesmo período do ano anterior, o que corresponde a 3,2 milhões de novos ocupados no país na comparação interanual. A força de trabalho (PEA) totalizou 110,0 milhões de trabalhadores, um aumento de 1,7% em relação ao terceiro trimestre de 2023. Ambos os indicadores são os maiores já registrados na série histórica da PNAD Contínua. O desempenho da força de trabalho e da população ocupada ganha perspectiva ao ser comparado com a evolução da população em idade ativa (PIA). No terceiro trimestre de 2024, a PIA totalizou 176,4 milhões de pessoas, um aumento de 0,8% em relação ao mesmo período de 2023.

O ritmo mais lento de crescimento da PIA em relação à PEA resultou em um aumento de 0,6 p.p. na taxa de participação no terceiro trimestre de 2024 (62,4%), comparado ao mesmo trimestre do ano anterior (61,8%). A taxa de participação é o indicador que mensura a razão entre a força de trabalho e a população em idade de trabalhar. O Gráfico 5.2 ilustra a evolução dessa taxa entre setembro de 2012 e setembro de 2024. Após as quedas decorrentes da pandemia e no segundo semestre de 2022, os dados recentes apontam para uma estabilização em torno de

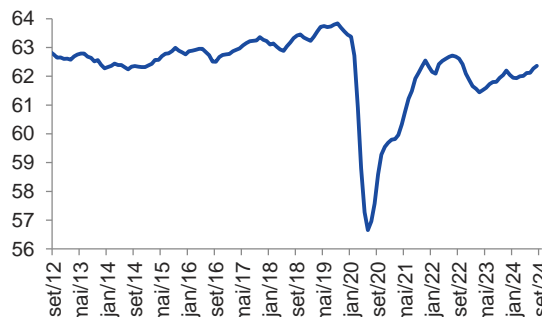
62,0%. Apesar dos resultados positivos recentes na taxa de participação, esse indicador continua abaixo do nível pré-pandemia (63,8% no terceiro trimestre de 2019). Isso indica que um número significativo de indivíduos permanece inativo, ou seja, fora da força de trabalho, o que totaliza aproximadamente 66,4 milhões no trimestre móvel encerrado em setembro de 2024. Contudo, em relação ao mesmo período de 2023, houve uma redução de 0,6% no número de inativos.

**Gráfico 5.1. População ocupada – BR**  
(Em milhões de pessoas)



Fonte: PNAD Contínua/IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

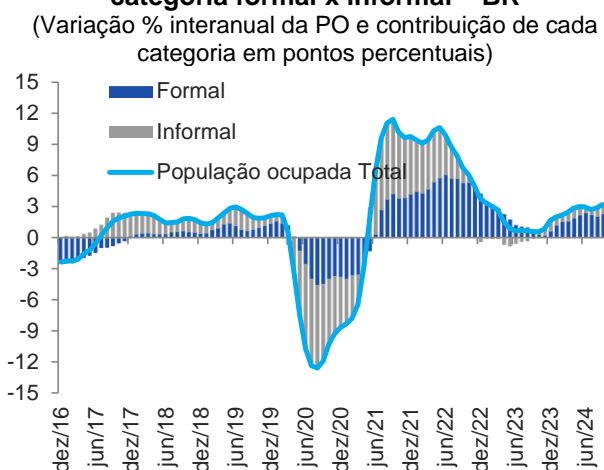
**Gráfico 5.2. Taxa de participação – BR**  
(Em % da população em idade ativa)



Fonte: PNAD Contínua/IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

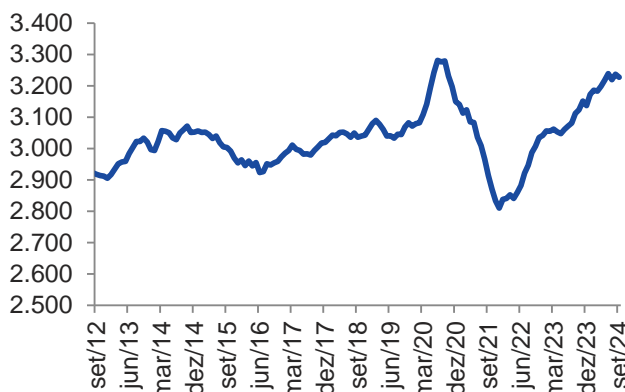
É interessante destacar que a dinâmica de interação entre a taxa de participação e a desocupação, que influenciou as reduções na taxa de desemprego ao longo de 2023, já não é a mesma em 2024. Embora parte dessa redução da taxa de desemprego tenha decorrido do recuo da taxa de participação, o aumento da população ocupada (PO) tem sido um aspecto bastante positivo do mercado de trabalho. Isto é, a recuperação do nível de ocupação e da taxa de participação no período pós-pandemia foi interrompida em meados de 2022 e, a partir desse momento até o final do primeiro semestre de 2023, a queda da desocupação ocorreu não tanto pelo aumento da ocupação, mas pela diminuição da taxa de participação na força de trabalho. Já a partir do segundo semestre de 2023, essa dinâmica mudou, e a queda do desemprego passou a ocorrer efetivamente em razão do aumento da ocupação.

**Gráfico 5.3. Variação da população ocupada por categoria formal x informal – BR**  
(Variação % interanual da PO e contribuição de cada categoria em pontos percentuais)



Fonte: PNAD Contínua/IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.  
Nota: o mês se refere à última competência do trimestre móvel.

**Gráfico 5.4. Renda média real mensal habitual de todos os trabalhos – BR**  
(Em R\$)



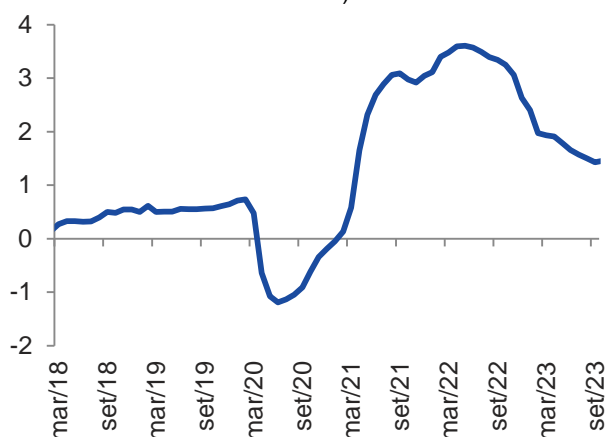
Fonte: PNAD Contínua/IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.  
Nota: o mês se refere à última competência do trimestre móvel.

Nesse aumento da população ocupada, o trabalho formal tem ganhado participação, um desdobramento bastante positivo do mercado de trabalho nacional. Após a queda da PO

provocada inicialmente pela pandemia, os empregos informais, que haviam sido os mais afetados pelas quarentenas, foram os de maior recuperação. Porém, entre meados de 2021 e meados de 2022, os empregos formais e informais dividiram o protagonismo e, a partir de então, o grande destaque ficou por conta dos postos de trabalho formais. Dessa forma, em setembro de 2024, enquanto o número de empregos informais estava 3,1% acima do nível pré-pandemia (setembro de 2019), os empregos formais cresceram 12,7% no mesmo período. A decomposição da população ocupada (Gráfico 5.3) permite uma análise das tendências recentes. Considerando o período pós-pandemia, o crescimento da população ocupada ao longo de 2024, mas especialmente no terceiro trimestre de 2024, foi expressivo em todas as categorias, mas especialmente entre os trabalhadores formais com carteira assinada, que cresceram 4,2% na comparação anual – um ritmo superior à própria variação da população ocupada (3,2%). No entanto, a taxa de informalidade ainda é significativa: 38,8% da população ocupada (ou 40,0 milhões de trabalhadores informais), mas arrefeceu em relação ao mesmo trimestre de 2023 (39,1%).

O rendimento do trabalho é impactado pela dinâmica citada. Em particular, os dados mostram que, após a forte queda observada ao longo de 2021, o rendimento real começou a apresentar sinais de recuperação de forma gradual, alcançando em 2023 o patamar observado antes da crise sanitária. Segundo a PNAD Contínua, o rendimento médio habitual do trabalho no trimestre encerrado em setembro foi de R\$ 3.227, refletindo uma alta de 3,7% quando comparado ao mesmo trimestre móvel de 2023 e 5,0% superior ao observado no período pré-pandemia (trimestre móvel de setembro de 2019). A combinação do aumento do nível de ocupação com a elevação do rendimento tem impulsionado a massa de rendimentos reais habituais, soma das remunerações de todos os trabalhadores, que chegou a R\$ 328 bilhões, evidenciando um crescimento de 7,7% na comparação interanual.

**Gráfico 5.5. Geração de empregos formais – BR**  
(Saldo líquido em milhões de vagas | Acum. em 12 meses)



Fonte: Novo CAGED/ MTP. Elaboração: UEE/FIERGS.  
Nota: dados ajustados com as declarações excluídas e fora do prazo.

**Tabela 5.1. Geração de empregos formais por setores – BR**  
(Saldo líquido em mil vagas)

	2023	Acum. 12 meses até set/24	2024*	2025*
<b>Agropecuária</b>	35	4	40	29
<b>Indústria</b>	282	445	322	289
Transformação	102	271	116	176
Construção	156	145	179	94
Extrativa e SIUP**	23	28	27	18
<b>Serviços</b>	1.139	1.390	1.258	901
<b>Total da economia</b>	1.455	1.839	1.665	1.193

Fonte: Novo CAGED/ MTP. Elaboração: UEE/FIERGS.  
\*Previsão UEE/FIERGS. \*\*Serviços Ind. de Utilidades Públicas.  
Nota: dados ajustados com as declarações fora do prazo.

Em termos setoriais, entre os 10 setores de atividade econômica divulgados pelo IBGE, o crescimento do rendimento médio mensal real habitual foi observado, em relação ao mesmo trimestre móvel finalizado em setembro de 2023, nas atividades de Transporte, Armazenagem e Correios (+6,0%), Construção (+5,4%), Comércio, Reparação de Veículos Automotores e Motocicletas (+5,0%) e Indústria Geral (+3,7%). Os demais agrupamentos apresentaram estabilidade. Cabe destacar que, com exceção da Indústria Geral, essas são atividades com

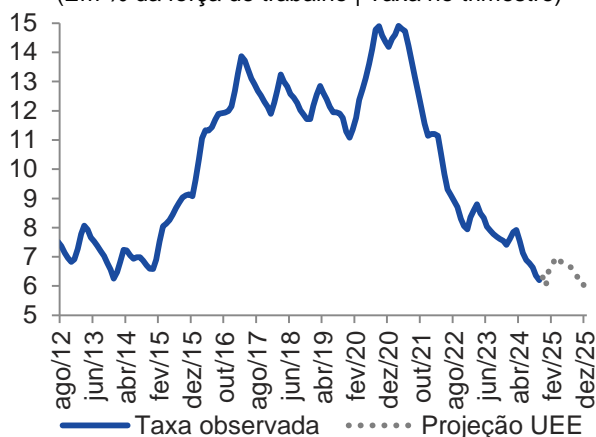
histórico de alta informalidade, o que indica que podem ter passado por um processo de formalização ou apenas substituição de trabalhadores com baixos salários, contribuindo para o aumento da renda média.

Os dados do Novo CAGED também confirmam um cenário de crescimento da ocupação formal no Brasil, com a geração de emprego permanecendo robusta ao longo do ano de 2024. Segundo os registros do Novo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Novo CAGED), a geração líquida de empregos no acumulado do ano até setembro atingiu 1,9 milhões, superando o observado no mesmo período do ano passado em 24,0% (1,6 milhões). Este valor se aproxima do verificado ao final de 2022, que se encerrou com a expressiva geração de dois milhões de empregos. Para o ano de 2024, apesar da aceleração observada desde janeiro (Gráfico 5.5), o Brasil deve fechar o ano de 2024 com 1,7 milhões de postos de trabalho com carteira assinada gerados, conforme projeções da Tabela 4.1. Se confirmado, o valor ficará acima do observado no ano anterior (+1,5 milhões) e abaixo do acumulado em 12 meses até outubro (+1,8 milhões).

Este cenário descrito contribuiu para uma taxa de desocupação em patamares próximos dos níveis mínimos das séries históricas (Gráfico 5.6). Como discutido na seção anterior, o crescimento da ocupação tem sido acompanhado por uma expansão semelhante, embora menos intensa, da força de trabalho, o que limita uma redução ainda mais acentuada na taxa de desocupação e coloca o país diante do desafio de lidar com aproximadamente 7,5 milhões de pessoas em situação de desemprego involuntário. Antecipamos que o movimento de queda persistirá ao longo do restante de 2024, com a taxa fechando o ano em 6,0%, resultando em uma taxa média anual de 6,8% (Gráfico 5.7).

**Gráfico 5.6. Taxa de desemprego – BR**

(Em % da força de trabalho | Taxa no trimestre)

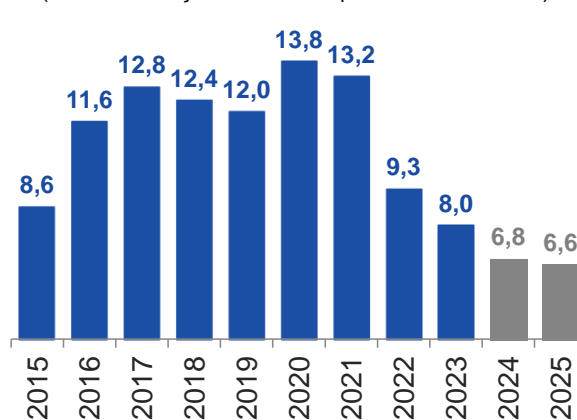


Fonte: PNAD Contínua/IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: os pontos em cinza são as projeções para o quarto trimestre de 2024 e 2025. O mês se refere a última competência do trimestre móvel.

**Gráfico 5.7. Taxa média de desemprego – BR**

(Em % da força de trabalho | Taxa anual média)



Fonte: PNAD Contínua/IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

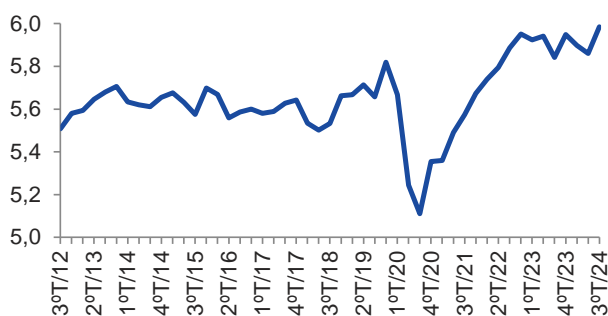
Em seu conjunto, os indicadores apresentados apontam para um mercado de trabalho aquecido ao longo de 2024. A taxa de desocupação recuou de forma surpreendente e se encontra em patamares próximos ao mais baixo da série histórica. A queda da desocupação neste ano tem sido puxada pelo aumento do emprego, em particular o formal, e acompanhada de aumento real dos salários. Para o ano de 2025, projetamos que a taxa de desemprego se manterá em patamares similares aos da segunda metade de 2024. Antecipamos um movimento típico de aumento no início do ano, seguido de uma redução até dezembro. Apesar da leve elevação na taxa final, a média anual tende a ser semelhante à de 2024. Da mesma forma, a geração de emprego será de 1,2 milhões de novos postos de trabalho.

## Rio Grande do Sul: apesar do evento climático, indicadores do mercado de trabalho gaúcho mostram resiliência

A conjuntura econômica do Rio Grande do Sul geralmente acompanha o desempenho da conjuntura nacional. No entanto, em 2024, a economia estadual enfrentou um choque adverso devido às enchentes no final de abril e em maio. Apesar dos impactos iniciais desse evento climático, no terceiro trimestre de 2024, alguns dos principais indicadores do mercado de trabalho do estado apontam desempenho positivo, mas refletem mudanças na estrutura ocupacional típicas de períodos de crise.

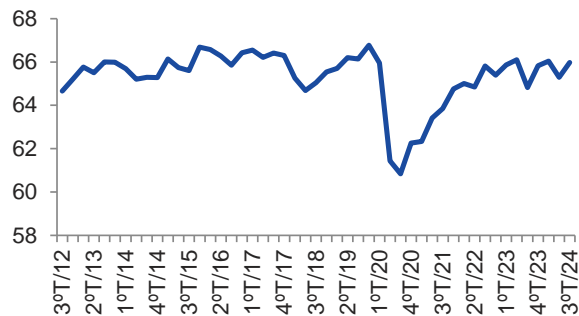
No terceiro trimestre de 2024, a população ocupada do Rio Grande do Sul registrou aumento de 2,4% em relação ao mesmo período de 2023, após recuar 1,3% no segundo trimestre do ano na comparação interanual, refletindo os efeitos das enchentes. É interessante destacar que o desempenho da série histórica da ocupação no Rio Grande do Sul evidencia, após a queda provocada pela pandemia de COVID-19 e pela estiagem em 2020, um processo de recuperação que se estendeu até meados de 2023. No que se refere ao contingente de ocupados em termos absolutos, no terceiro trimestre de 2024, este indicador registrou 5.984 mil pessoas ocupadas.

**Gráfico 5.8 População ocupada – RS**  
(Em milhões de pessoas)



Fonte: PNAD Contínua/IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 5.9 Taxa de participação – RS**  
(Em % da população em idade ativa)



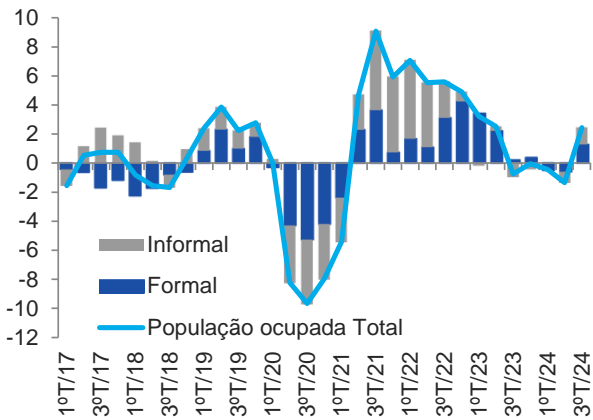
Fonte: PNAD Contínua/IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

A força de trabalho registrou 6.303 mil pessoas no terceiro trimestre de 2024. Na referência comparativa interanual, neste mesmo trimestre de 2023, registrou variações positivas de 2,1% e de 1,5% em relação ao mesmo trimestre de 2019. A população em idade ativa registrou aumento de 0,3% no terceiro trimestre do ano vigente, em comparação com igual período do ano imediatamente anterior. Com isso, a taxa de participação (66,0%), indicador que mensura a parcela relativa de pessoas em idade ativa que está no mercado de trabalho, seja na condição ocupada, seja na de desocupada, foi 1,1 p.p. superior à taxa observada no mesmo trimestre de 2023 (64,8%).

Sobre a estrutura ocupacional, o crescimento da força de trabalho ocupada no estado voltou, no terceiro trimestre de 2024, a receber maior influência das ocupações informais (Gráfico 5.10). Esse comportamento foi observado ao longo da série temporal em resposta a outros momentos de choques adversos sofridos pela economia, como comentado na seção anterior. Enquanto a população formal cresceu 2,1% na comparação interanual entre o terceiro trimestre de 2024 e o mesmo período de 2023, a população ocupada no mercado informal cresceu 2,9% nessa mesma base de comparação, superando em 0,5 p.p. o crescimento da população ocupada total no período (2,4%). Particularmente, no estado do Rio Grande do Sul, o crescimento da informalidade foi caracterizado por um aumento significativo de pessoas ocupadas no mercado privado, sem carteira assinada, que cresceu 31,4% na comparação interanual do terceiro trimestre de 2024 e 2023 (Tabela 4.2).

**Gráfico 5.10. Variação da população ocupada por categoria formal x informal – RS**

(Variação % interanual da PO e contribuição de cada categoria em pontos percentuais)



Fonte: PNAD Contínua/IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Tabela 5.2 Variação da população ocupada por posição da ocupação e categoria formal x informal – RS**

(Em %)

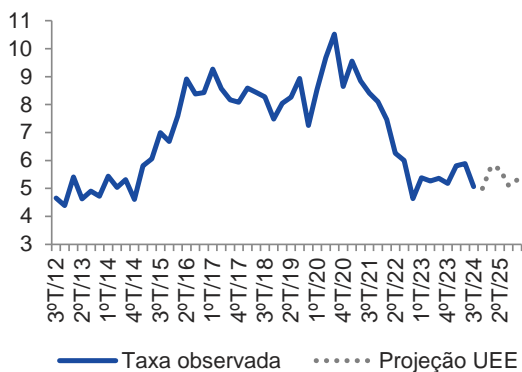
	Var. % 2º tri 2024/2023	Var. % 3º tri 2024/2023
Empregado no setor privado	1,7	6,2
Formal	-0,7	0,9
Informal	13,2	31,4
Trabalhador doméstico	-5,8	-3,7
Formal	-12,5	8,3
Informal	-3,3	-6,7
Empregador	-0,3	6,9
Formal	-1,5	8,2
Informal	6,7	0,0
Conta própria	-2,2	-2,6
Formal	-3,2	-10,7
Informal	-1,6	2,6
<b>Total</b>	<b>-1,3</b>	<b>2,4</b>

Fonte: PNAD Contínua/IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

Em termos de indicadores de subutilização da força de trabalho, a taxa de desocupação do Rio Grande do Sul, após elevar-se ao longo de 2020, evidenciou uma tendência de queda que perdurou até o quarto trimestre de 2022. No terceiro trimestre de 2024, o indicador foi de 5,1%, isto é, 0,3 p.p. menor do que no terceiro trimestre de 2023 (5,4%), após um aumento de 0,6 p.p. no segundo trimestre de 2024 (5,9%) em relação ao mesmo período do ano anterior (5,3%), refletindo os efeitos das enchentes. O número absoluto de desocupados no Rio Grande do Sul, no terceiro trimestre de 2024, foi de 319 mil pessoas. Para o quarto trimestre do ano, antecipamos que o movimento de queda persistirá ao longo do restante de 2024, com a taxa fechando o ano em 5,0%, resultando em uma taxa média anual de 5,4% (Gráfico 5.12).

**Gráfico 5.11. Taxa de desemprego – RS**

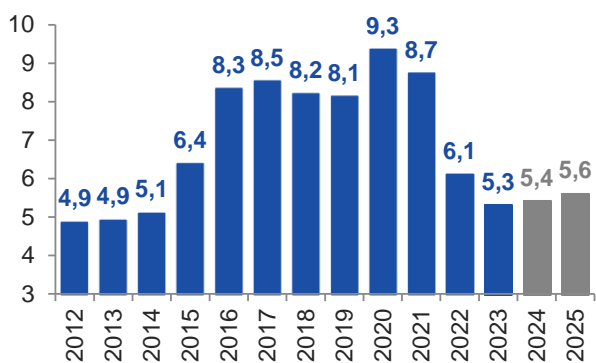
(Em % da força de trabalho | Taxa no trimestre)



Fonte: PNAD Contínua/IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.  
Nota: os pontos em cinza são as projeções para o quarto trimestre de 2024 e 2025.

**Gráfico 5.12. Taxa média de desemprego – RS**

(Em % da força de trabalho | Taxa anual média)



Fonte: PNAD Contínua/IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

No terceiro trimestre de 2024, o rendimento médio real habitual dos ocupados foi de R\$ 3.542, registrando uma variação positiva de 3,1% na comparação interanual. Na perspectiva histórica, os rendimentos médios reais habituais dos ocupados evidenciaram, em 2021, um processo de queda, em um contexto de aceleração inflacionária. Já em 2022, em um ambiente de

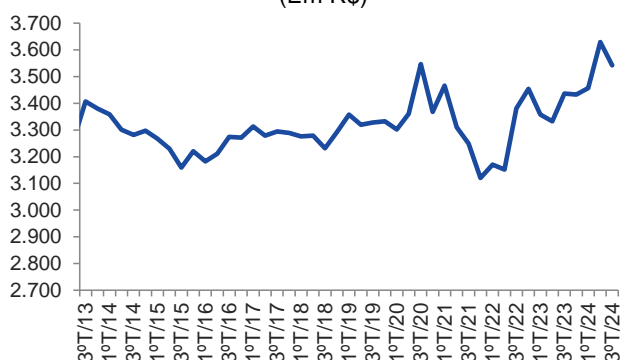


redução da inflação, ocorreu a recuperação dos rendimentos reais, a partir do segundo trimestre, a qual se estendeu até o terceiro trimestre de 2023.

O desempenho do mercado de trabalho gaúcho, no que tange ao seu segmento formal, é analisado com base nas estatísticas do Novo CAGED. No acumulado dos 12 meses até setembro de 2024, a economia gaúcha registrou 58,4 mil vínculos formais e deve fechar 2024 com um saldo de 46,6 mil vagas criadas, sendo 39,0 mil nos serviços e 7,6 mil na indústria (Tabela 5.3). Se confirmado, esse valor ficará próximo ao observado no ano anterior (+46,6 mil) e abaixo do acumulado dos 12 meses até setembro (+58,4 mil). Quanto aos impactos associados às enchentes, no mês de maio, quando a devastação sofrida pelo estado foi mais aguda, o saldo do mercado formal gaúcho foi de aproximadamente -22 mil vínculos, a maior retração da série desde 2021, desconsiderando os meses de dezembro devido ao ciclo sazonal. O mês de junho trouxe nova diminuição no número de vínculos no RS, com -8,6 mil. Em setembro de 2024, foi registrada uma expansão de 10,2 mil postos, o que representa uma recuperação parcial, equivalente a cerca de um terço das vagas encerradas nos meses de maio e junho. Na comparação interanual, setembro de 2023 apresentou a criação de 825 vagas.

**Gráfico 5.13. Renda média real mensal habitual de todos os trabalhos – RS**

(Em R\$)



Fonte: PNAD Contínua/IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Tabela 5.3. Geração de empregos formais por setores – RS**

(Saldo líquido em mil vagas)

	2023	Acum.		
		12 meses até set/2024	2024*	2025*
<b>Agropecuária</b>	1,1	0,0	0,7	0,6
<b>Indústria</b>	-9,2	9,5	7,6	13,2
Transformação	-6,1	1,3	1,0	10,3
Construção	-1,6	7,1	5,7	3,0
Extrativa e SIUP**	-1,5	1,1	0,9	0,0
<b>Serviços</b>	<b>54,7</b>	<b>48,9</b>	<b>39,0</b>	<b>26,3</b>
<b>Total da economia</b>	<b>46,6</b>	<b>58,4</b>	<b>46,6</b>	<b>40,1</b>

Fonte: Novo CAGED/MTP. Elaboração: UEE/FIERGS.  
\*Previsão UEE/FIERGS. \*\*Serviços Ind. De Utilidade Pública.

O comportamento predominante de alguns dos principais indicadores do mercado de trabalho do Rio Grande do Sul no terceiro trimestre de 2024 é positivo. Esse desempenho foi, por um lado, inesperado, uma vez que ocorreu um intenso choque adverso sobre a economia, representado pelas enchentes do final de abril e de maio. Por outro, demonstra a resiliência do mercado de trabalho gaúcho em se reestruturar. Sendo assim, para o ano de 2025, projetamos que a taxa de desemprego no Rio Grande do Sul deve permanecer semelhante à de 2024, terminando o ano com 5,3% de desocupados. A geração de empregos, por sua vez, será de 40,1 mil novas vagas, com destaque para 26,3 mil vagas no setor de serviços e 13,2 mil vagas geradas na indústria.

**Tabela 5.4. Perspectivas – Brasil**  
**Geração de postos formais de trabalho | Em mil vínculos**

	2023	2024*	2025*
<b>Agropecuária</b>	<b>35</b>	<b>40</b>	<b>29</b>
<b>Indústria</b>	<b>282</b>	<b>322</b>	<b>289</b>
Transformação	102	116	176
Construção	156	179	94
Extrativa e SIUP**	23	27	18
<b>Serviços</b>	<b>1.139</b>	<b>1.258</b>	<b>901</b>
<b>Total da economia</b>	<b>1.455</b>	<b>1.665</b>	<b>1.193</b>
<b>Taxa de desemprego   Em %</b>			
<b>Fim do ano</b>	<b>7,4</b>	<b>6,0</b>	<b>5,9</b>
<b>Média do ano</b>	<b>8,0</b>	<b>6,8</b>	<b>6,6</b>

Fonte: Novo CAGED/MTP. PNAD Contínua/IBGE. \* Previsão UEE/FIERGS. \*\*Serviços Industriais de Utilidade Pública.

**Tabela 5.5. Perspectivas – Rio Grande do Sul**  
**Geração de postos formais de trabalho | Em mil vínculos**

	2023	2024*	2025*
<b>Agropecuária</b>	<b>1,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>
<b>Indústria</b>	<b>-9,2</b>	<b>7,6</b>	<b>13,2</b>
Transformação	-6,1	1,0	10,3
Construção	-1,6	5,7	3,0
Extrativa e SIUP**	-1,5	0,9	0,0
<b>Serviços</b>	<b>54,7</b>	<b>39,0</b>	<b>26,3</b>
<b>Total da economia</b>	<b>46,6</b>	<b>46,6</b>	<b>40,1</b>
<b>Taxa de desemprego   Em %</b>			
<b>Fim do ano</b>	<b>5,2</b>	<b>5,0</b>	<b>5,3</b>
<b>Média do ano</b>	<b>5,3</b>	<b>5,4</b>	<b>5,6</b>

Fonte: Fonte: Novo CAGED/MTP. PNAD Contínua/IBGE. \* Previsão UEE/FIERGS. \*\*Serviços Industriais de Utilidade Pública.

### RECUPERAÇÃO A PASSOS LENTOS

*A incerteza gerada pela política brasileira, associado ao comportamento crescente do gasto público, mostra-se um empecilho à apreciação do Real.*

As exportações da Indústria de Transformação do Rio Grande do Sul apresentaram trajetória contracionista durante o ano de 2024. O *quantum* exportado, em particular, apresentou retração interanual em nove dos últimos doze meses. A totalidade de produtos industriais vendidos ao exterior, da Transformação, somou US\$ 13,2 bilhões no acumulado de janeiro a outubro, o que representa uma retração nominal de US\$ 826,2 milhões e relativa de 5,9%, frente ao mesmo período do ano passado. As quantidades exportadas, principal componente a influenciar a queda da receita, apresentaram retração de 5,2%; preços médios caíram 0,9%.

Apesar da retração na demanda externa, os incentivos à exportação, que são calculados com base nos custos de produção, na taxa de câmbio e nos preços de venda, continuam positivos. A depreciação cambial, que torna os produtos brasileiros mais competitivos no mercado internacional, e o atraso no repasse da desvalorização cambial para os custos de produção explicam esse fenômeno. Todavia, espera-se que os custos de produção aumentem nos próximos meses devido à desvalorização do Real. A demanda externa por bens industriais gaúchos também enfrenta dificuldades. O índice de produtos com demanda aquecida, que considera o aumento simultâneo de preços e quantidades, caiu para 14,3% em outubro de 2024. Essa retração na demanda internacional tem contribuído para a queda na receita com exportações. Entre os segmentos exportadores, os de Alimentos e Tabaco se destacam. O segmento de Alimentos, embora lidere as exportações com US\$ 4,1 bilhões, apresentou uma queda de 16,3%. A redução nas exportações de aves, devido a um caso de doença de *Newcastle* em Anta Gorda, prejudicou o desempenho do segmento. Por outro lado, Tabaco teve um crescimento de 1,6%, impulsionado pelo aumento dos preços médios de venda, embora o *quantum* exportado tenha diminuído devido à escassez de insumos. As importações do Rio Grande do Sul somaram US\$ 10,9 bilhões até outubro de 2024, o que representa uma queda de 8,3% em relação ao ano anterior. A maior parte das importações é oriunda da Indústria de Transformação, com destaque para Máquinas e equipamentos, Coque e derivados de petróleo e Químicos. A Argentina se destaca como o principal fornecedor do estado. O desempenho das importações está diretamente ligado à atividade industrial gaúcha. As enchentes que atingiram o Rio Grande do Sul em 2024 afetaram a infraestrutura de escoamento e recebimento de produtos, impactando negativamente o comércio exterior. As expectativas de exportações para o ano foram revisadas para baixo, de US\$ 23,0 bilhões para US\$ 21,4 bilhões. Para os próximos anos, prevê-se uma recuperação gradual das exportações, impulsionada pela retomada da demanda global e pela adaptação dos incentivos econômicos. A taxa de câmbio, influenciada por fatores como juros, expectativas e prêmio de risco, também desempenhará um papel crucial no desempenho do setor.

A dinâmica de apreciação e depreciação cambial é influenciada por diversos fatores, sendo os principais: (i) o diferencial de juros, (ii) as expectativas em relação à taxa de câmbio e (iii) o prêmio de risco. A interação dessas forças define a direção da variação cambial. No caso do Brasil, as incertezas políticas e o aumento dos gastos públicos dificultam a valorização do Real. Por outro lado, a estabilidade da inflação brasileira contribui para expectativas mais controladas de depreciação cambial, o que torna fundamental a presença de um banco central independente, capaz de agir de acordo com as necessidades do sistema econômico, sem a influência de

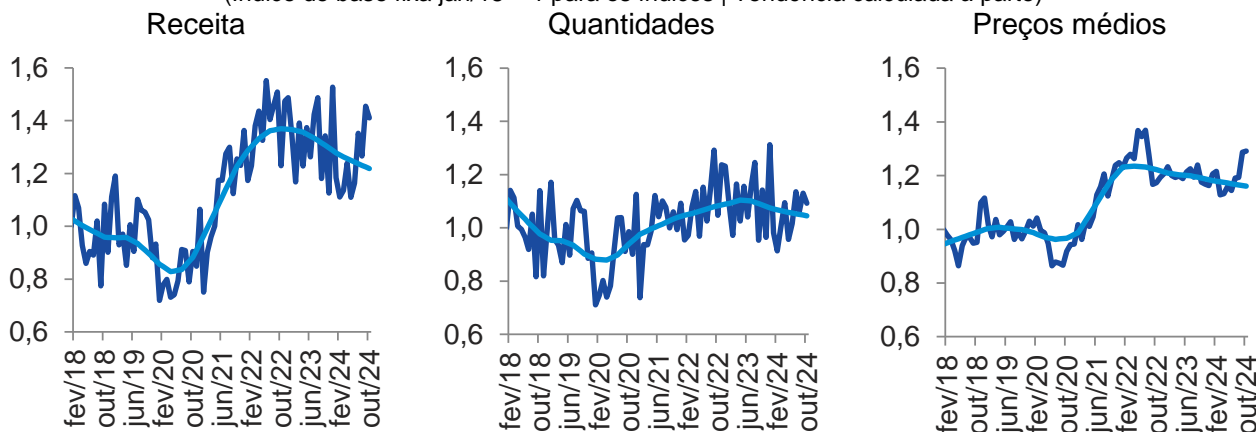
posicionamentos políticos. No entanto, é importante destacar que, embora o Banco Central tenha a capacidade de influenciar a taxa básica de juros, por meio da definição da Selic e suas orientações, ele não consegue interferir diretamente na estrutura da curva de juros do país. Por isso, é essencial que haja um posicionamento claro e crível quanto aos rumos da política monetária e sua função de reação frente a choques adversos. As incertezas relacionadas à política fiscal e, especialmente, à trajetória da dívida pública brasileira, acabam pressionando o prêmio de risco exigido pelos agentes de mercado para se exporem à moeda nacional.

## Comércio Exterior do Rio Grande do Sul: tendências divergentes

Entre janeiro e outubro de 2024, o faturamento com exportações da Indústria de Transformação gaúcha atingiu US\$ 13,2 bilhões. Embora os preços médios dos produtos exportados tenham recuado somente 0,9%, as quantidades exportadas apresentaram uma queda mais acentuada de 5,2%, sendo este o principal fator que explicou a redução de 5,9% na receita. Para entender a dinâmica de longo prazo da receita, dos preços e das quantidades, foi realizado um tratamento nos dados com o objetivo de identificar a tendência geral. Esse processo, embora simples, permite observar a direção do movimento – se de expansão ou retração – sem a interferência dos componentes sazonais ou de observações atípicas. De fato, ao analisar o primeiro minigráfico, percebe-se que a receita das vendas externas parece ter melhorado nos últimos meses, após o impacto negativo da enxurrada. No entanto, esse movimento ainda não é suficiente para reverter a tendência, comportamento que também pode ser observado nos índices de quantidades e de preços médios.

**Gráfico 6.1. Exportações da Indústria de Transformação – Rio Grande do Sul**

(Índice de base fixa jan/18 = 1 para os índices | Tendência calculada à parte)



Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Nota: Em azul escuro os índices de base fixa dos componentes de Receita, Quantidades e Preços médios, em azul claro suas respectivas tendências de longo prazo.

Na Tabela 6.1 consta a dinâmica interanual dos dados da variação interanual da receita, do *quantum* e dos preços médios das exportações da indústria de Transformação do RS. Pode-se observar que em maio, ápice do choque climático que atingiu o estado, a receita amargou uma queda de 19,2% frente ao mesmo período de 2023; nesse período, o *quantum* foi o que mais sofreu, com retração de 17,2%.

**Tabela 6.1. Decomposição da receita da Indústria de Transformação**

(Em % | Mês de referência com relação ao mesmo período do ano passado)

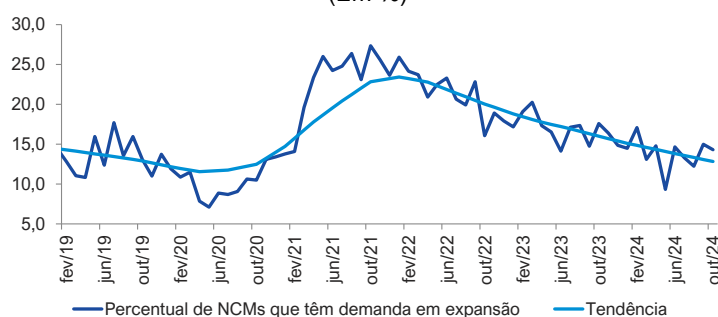
	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24
Receita	-23,6	2,7	-12,0	-4,9	-18,3	0,9	-19,2	-7,9	-5,0	-14,8	23,2	5,0
Quantidade	-22,0	6,6	-10,0	-6,0	-13,6	6,7	-17,2	-2,3	-2,3	-14,8	18,6	-4,4
Preço	-2,0	-3,6	-2,2	1,2	-5,4	-5,5	-2,4	-5,7	-2,8	-0,1	3,9	9,8

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Embora os índices de preços e *quantum* sejam bastante úteis para se explicar a direção da receita em termos gerais, o porquê desse movimento às vezes nos escapa. A determinação das quantidades e preços de equilíbrio ocorre por meio da organização descentralizada do mercado. Os ofertantes avaliam o que é possível ser produzido dados os preços dos bens a serem vendidos e os custos de seus insumos. Por outro lado, os demandantes avaliam suas necessidades e capacidades de consumo. Partindo-se de um ponto de equilíbrio inicial, variações simultâneas de preços e quantidades denotam deslocamentos da curva de demanda, com aumentos (quedas) síncronos sendo compatíveis com uma expansão (retração). Tendo por objetivo identificar qual o percentual de bens industriais embarcados que está com demanda externa aquecida, ou seja, aqueles produtos que apresentam aumento simultâneo de preços ( $\Delta P > 0$ ) e de quantidades ( $\Delta Q > 0$ ), elaborou-se uma série histórica para os embarques da Indústria de Transformação do Rio Grande do Sul. Os detalhes do cômputo do índice foram apresentados no texto nº1 do [Informe Econômico nº 41 de 21 de outubro de 2024](#).

Como pode ser visto pela dinâmica do Gráfico 6.2, após a pandemia de Covid-19, houve uma expansão de demanda pelos bens da Indústria de Transformação gaúcha, em seu auge 27,3% dos NCMs embarcados apresentavam demanda em expansão. Desde fevereiro de 2022, no entanto, a quantidade de mercadorias industriais com demanda externa em expansão apresenta trajetória decrescente. Na leitura mais recente, referente ao mês de outubro de 2024, o índice aponta que de todos os NCMs embarcados pela Indústria de Transformação gaúcha, 14,3% apresentam incremento de demanda, quando comparados ao mesmo período de 2023. De fato, a curva de demanda pelos bens industriais exportados pelo RS parece estar se retraindo cada vez mais, o que ajuda a explicar a queda na receita com embarques.

**Gráfico 6.2 Produtos com demanda externa aquecida – Indústria de Transformação – RS**  
(Em %)



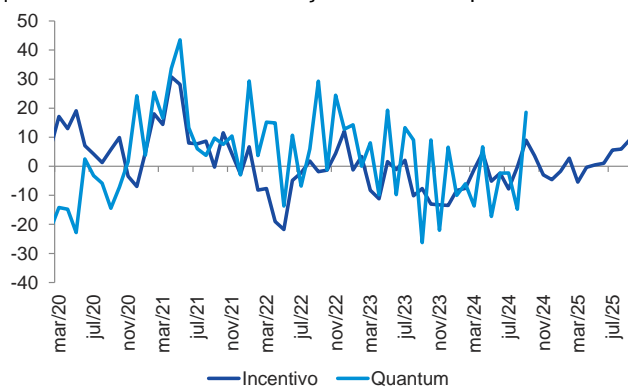
Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Embora a demanda externa pelos bens industriais gaúchos esteja claramente em tendência de queda, o que afeta diretamente nossos embarques, é interessante, também, se verificar quais os incentivos que nossos industriais estão recebendo para exportar. Para tanto, utiliza-se um índice de incentivos que leva em conta os custos médios de produção do setor, a taxa de depreciação do Real e os preços médios de venda das exportações industriais do RS. Os detalhes do cômputo podem ser consultados no texto nº2 do [Informe Econômico nº13 de abril de](#)

2023 e no texto nº 1 do [Informe Econômico nº 46 de novembro de 2024](#). A ideia por trás do índice é simples, se os preços médios de venda, em Reais, estão se expandindo mais rapidamente do que os custos médios de produção, também na moeda nacional, então isso significa que há um incentivo para se expandir as vendas para o mercado externo.

### Gráfico 6.3 Incentivo a exportar e Quantum – Indústria de Transformação – RS

(Em % | Mês de referência com relação ao mesmo período do ano anterior)



Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Nota: O Incentivo a exportar foi defasado em 12 meses.

De fato, no início da pandemia do Covid-19, aqui no Brasil, a taxa de câmbio se depreciou mais fortemente, enquanto os custos mantiveram-se relativamente estáveis no início, isso fez com que os preços médios de venda em Reais aumentem-se mais rapidamente do que os custos de produção do setor, acarretando um aumento forte no incentivo a se exportar bens industriais. Conforme os efeitos da variação cambial começaram a afetar os custos, no entanto, o incentivo começou a diminuir até se tornar negativo. Recentemente, devido à depreciação cambial forte, e ao não repasse imediato aos custos, o incentivo a exportar mostra-se em patamar positivo. O efeito sobre os embarques, no entanto, não é imediato demorando alguns meses (no gráfico utilizou-se uma defasagem de 12 meses para a variação interanual do índice de Incentivo) para surtir efeito. Vale mencionar ainda que o efeito da desvalorização cambial do Real provavelmente irá elevar os custos de produção do setor nos próximos meses; no presente momento, todavia, o incentivo a exportar é positivo, ainda que a demanda pelas mercadorias da indústria gaúcha esteja em queda.

Em resumo, o desempenho das exportações da Indústria de Transformação gaúcha reflete uma combinação de fatores desafiadores. Embora a retração da demanda externa tenha impactado negativamente as quantidades exportadas, a leve diminuição nos preços médios e os efeitos da variação cambial proporcionaram incentivos positivos para a exportação, que, no entanto, ainda não são suficientes para reverter a tendência de queda da receita. Apesar de alguns sinais de recuperação nos últimos meses, a demanda externa pelos produtos industriais gaúchos continua em desaceleração, o que sugere que a sustentabilidade do crescimento das exportações dependerá de uma retomada mais sólida da demanda global e de uma adaptação contínua dos incentivos econômicos. A dinâmica complexa entre preços, quantidades e incentivos deverá ser monitorada de perto para entender a evolução das exportações e as perspectivas para o setor nos próximos meses.

## Comércio Exterior do Rio Grande do Sul: desempenho dos principais segmentos

No que se refere aos principais segmentos exportadores da Indústria de Transformação gaúcha, no acumulado de janeiro a outubro de 2024, 12 dos 23 segmentos exportadores apresentaram incrementos em suas receitas com vendas para o mercado externo, como pode ser visto na Tabela 6.2.

**Tabela 6.2 Exportações por segmento – Rio Grande do Sul**  
(Em milhões de US\$ | Valores em FOB)

	jan-out/23	jan-out/24	Var.%	Var.US\$	Prop.%
<b>Agricultura e pecuária</b>	<b>4.673,7</b>	<b>4.449,3</b>	<b>-4,8</b>	<b>-224,4</b>	<b>25,2</b>
Agricultura e pecuária	4.650,2	4.426,8	-4,8	-223,4	25,0
Produção florestal	22,4	21,5	-4,1	-0,9	0,1
Pesca e aquicultura	1,1	1,1	-0,9	0,0	0,0
<b>Indústria Extrativa</b>	<b>23,1</b>	<b>22,1</b>	<b>-4,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,1</b>
Extração de minerais não metálicos	23,1	22,1	-4,4	-1,0	0,1
Extração de minerais metálicos	0,0	0,1	13.742,1	0,1	0,0
Extração de petróleo e gás	0,0	0,0	123,2	0,0	0,0
Extração de carvão mineral	0,0	0,0	-	0,0	0,0
<b>Indústria de Transformação</b>	<b>14.034,2</b>	<b>13.208,0</b>	<b>-5,9</b>	<b>-826,2</b>	<b>74,7</b>
Alimentos	4.918,5	4.115,8	-16,3	-802,7	23,3
Tabaco	1.996,4	2.028,4	1,6	32,0	11,5
Máquinas e equipamentos	1.149,3	1.194,9	4,0	45,6	6,8
Químicos	1.037,3	1.064,2	2,6	26,9	6,0
Celulose e papel	805,3	901,4	11,9	96,1	5,1
Veículos automotores	887,3	767,0	-13,6	-120,2	4,3
Couro e calçados	786,3	756,2	-3,8	-30,1	4,3
Produtos de metal	598,8	579,6	-3,2	-19,3	3,3
Coque e derivados do pet.	310,6	331,5	6,7	20,9	1,9
Madeira	319,1	286,4	-10,2	-32,6	1,6
Borracha e plástico	305,9	283,1	-7,4	-22,8	1,6
Máquinas e materiais elétricos	176,4	225,7	28,0	49,3	1,3
Móveis	199,2	211,8	6,3	12,6	1,2
Metalurgia	177,4	136,7	-22,9	-40,7	0,8
Produtos diversos	122,2	102,4	-16,2	-19,8	0,6
Minerais não metálicos	69,8	75,1	7,6	5,3	0,4
Equipamentos de informática	66,7	45,6	-31,6	-21,1	0,3
Bebidas	22,8	27,4	19,9	4,5	0,2
Vestuário e acessórios	24,8	26,0	4,9	1,2	0,1
Têxteis	30,5	21,3	-30,3	-9,2	0,1
Farmoquímicos	19,4	14,8	-23,5	-4,5	0,1
Outros equipamentos de transporte	7,5	8,7	16,7	1,2	0,0
Impressão e reprodução	2,8	4,1	42,5	1,2	0,0
Outros	0,1	0,1	3,1	0,0	0,0
<b>Total geral</b>	<b>18.731,1</b>	<b>17.679,6</b>	<b>-5,6</b>	<b>-1.051,5</b>	<b>100,0</b>

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

De janeiro a outubro, Alimentos foi o segmento que mais se destacou no ano com US\$ 4,1 bilhões embarcados para o mercado externo, uma retração de US\$ 802,7 milhões (-16,3%) frente ao mesmo período de 2023. Visto a receita ser função dos preços médios de venda e do *quantum* embarcado para o mercado externo, é possível se decompor esse movimento em dois componentes. A variação da receita foi mais influenciada pelo comportamento das quantidades exportadas – que apresentaram retração de 18,4% frente ao mesmo período do ano anterior – do que pelo comportamento dos preços médios de venda, visto esse último ter apresentado incremento de 2,6%. Os embarques do segmento foram influenciados pelo comportamento das vendas dos ramos de *Óleos vegetais em bruto* (US\$ 1,4 bilhão | -US\$ 543,9 milhões | -27,8%), *Abate de aves* (US\$ 1,1 bilhão | -US\$ 209,2 milhões), que sofreu restrições fortes devido ao caso da doença de *Newcastle*, ocorrido no município de Anta Gorda<sup>5</sup>, e o *Abate de suínos* (US\$ 506,7 milhões | -US\$ 32,9 milhões). Quanto aos principais parceiros comerciais do segmento,

<sup>5</sup> Mais informações podem ser consultadas no [Informe Especial do Comércio Exterior](#), realizado pela Unidade de Estudos Econômicos (UEE), vinculada à FIERGS, de julho de 2024.

destacaram-se a China (US\$ 374,5 milhões | -US\$ 281,4 milhões), o Irã (US\$ 291,0 milhões | +US\$ 211,2 milhões) e a Coreia do Sul (US\$ 235,5 milhões | -US\$ 0,5 milhão).

**Tabela 6.3 Exportações – Alimentos – Ramos – Rio Grande do Sul**

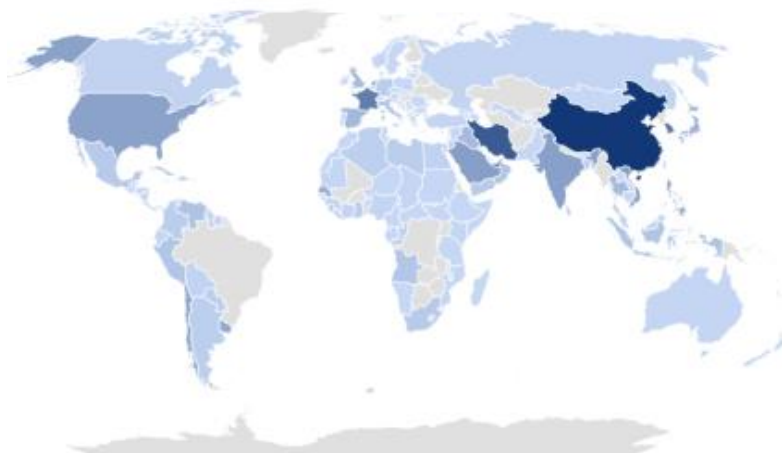
(Em milhões de US\$ | Valores em FOB)

	jan-out/23	jan-out/24	Var.US\$	Var.%	Prop.%
Óleos vegetais em bruto	1.956,4	1.412,5	-543,9	-27,8	34,3
Abate de aves	1.274,3	1.065,1	-209,2	-16,4	25,9
Abate de suínos	539,6	506,7	-32,9	-6,1	12,3
Beneficiamento de arroz	253,1	308,2	55,1	21,8	7,5
Abate de bovinos	344,9	300,0	-45,0	-13,0	7,3
Alimentos para animais	134,0	123,1	-10,9	-8,1	3,0
Produtos para infusão (chá, mate, etc.)	59,1	67,3	8,3	14,0	1,6
Frutas cristalizadas, balas e semelhantes	53,4	49,8	-3,6	-6,7	1,2
Outros	303,7	283,1	-20,6	-6,8	6,9
<b>Alimentos</b>	<b>4.918,5</b>	<b>4.115,8</b>	<b>-802,7</b>	<b>-16,3</b>	<b>100,0</b>

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

**Gráfico 6.4 Exportações – Alimentos – Destinos – Rio Grande do Sul**

(Em milhões de US\$ | Valores em FOB)



Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Quanto aos embarques de Tabaco, segundo segmento de maior destaque no ano, obteve-se US\$ 2,0 bilhões com a venda de mercadorias para o mercado externo, ou seja, uma expansão de US\$ 32,0 milhões frente ao mesmo período do ano anterior (+1,6%). Novamente, decompondo-se o movimento da receita com os embarques em seus componentes de preços e quantidades, verifica-se que o efeito preponderante para explicar essa expansão foi influenciado pelo comportamento dos preços médios de vendas (+22,5%), visto que o *quantum* (-17,1%) apresentou retração. O movimento, compatível com uma contração da oferta, é justificado por uma menor disponibilidade de insumos a serem processados por essa indústria. Os principais ramos exportadores desse segmento foram: *Processamento industrial do tabaco* (US\$ 1,9 bilhão | +US\$ 47,3 milhões), *Outros produtos de tabaco* (US\$ 92,2 milhões | -US\$ 15,9 milhões) e *Cigarros* (US\$ 13,7 milhões | +US\$ 1,4 milhão). No que se refere aos principais parceiros comerciais do Tabaco, os que mais se destacaram foram a Bélgica (US\$ 534,3 milhões | +US\$ 40,7 milhões), a China (US\$ 297,6 milhões | +US\$ 62,5 milhões) e, por fim, os Estados Unidos (US\$ 216,8 milhões | +US\$ 65,1 milhões).



### Gráfico 6.5 Exportações – Tabaco – Destinos – Rio Grande do Sul (Em milhões de US\$ | Valores em FOB)



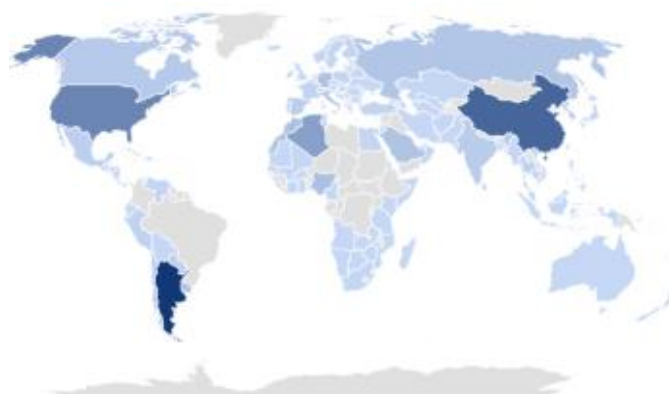
Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

### Comércio Exterior do Rio Grande do Sul: importações

Quanto às importações, de janeiro a outubro de 2024, o RS importou US\$ 10,9 bilhões de mercadorias do exterior. Sendo que a maior parte dos produtos importados pertencem à Indústria de Transformação (82,1%), à Indústria Extrativa (13,6%) e à Agropecuária (4,2%). O Rio Grande do Sul importou US\$ 984,4 milhões a menos (-8,3%) do que no mesmo período do ano anterior. Das compras gaúchas, a maior retração ocorreu nas mercadorias classificadas como pertencentes ao segmento de Máquinas e equipamentos (US\$ 1,0 bilhão | -US\$ 245,8 milhões | -19,1%), seguido de Coque e derivados do petróleo (US\$ 867,2 milhões | -US\$ 199,9 milhões | -18,7%) e, por fim, Químicos (US\$ 2,7 bilhões | -US\$ 102,7 milhões | -3,6%).

Os principais produtos comprados pelo estado gaúcho foram os pertencentes aos ramos de *Automóveis, camionetas e utilitários* (US\$ 1,4 bilhão | +US\$ 141,9 milhões), *Petróleo e gás natural* (US\$ 1,4 bilhão | -US\$ 788,0 milhões) e *Intermediários para fertilizantes* (US\$ 919,9 milhões | +US\$ 27,2 milhões). De fato, em termos econômicos, proximidade geográfica significa comércio, visto que o principal fornecedor de insumos e mercadorias em geral para o RS, no acumulado do ano de 2024, foi a Argentina (US\$ 2,4 bilhões | +US\$ 53,0 milhões), seguida da China (US\$ 1,7 bilhão | +US\$ 230,2 milhões) e dos Estados Unidos (US\$ 1,2 bilhão | -US\$ 31,1 milhões).

### Gráfico 6.6 Importações – Origens – Rio Grande do Sul (Em milhões de US\$ | Valores em FOB)



Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

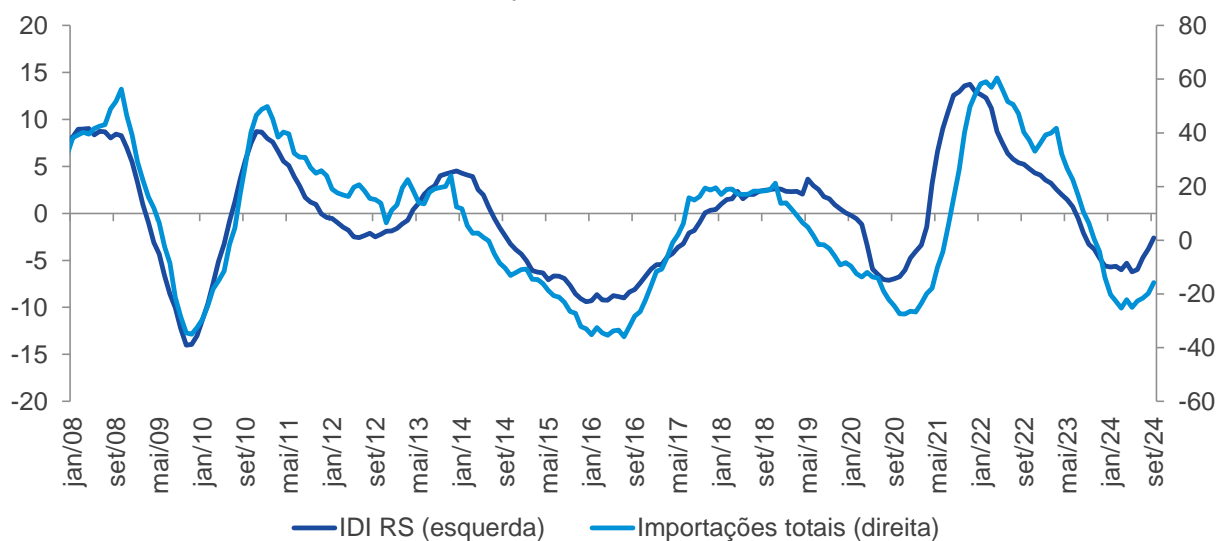
**Tabela 6.4 Importações por segmento – Rio Grande do Sul**  
(Em milhões de US\$ | Valores em FOB)

	jan-out/23	jan-out/24	Var.%	Var.US\$	Prop.%
<b>Agricultura e pecuária</b>	<b>268,1</b>	<b>462,2</b>	<b>72,4</b>	<b>194,1</b>	<b>4,2</b>
Agricultura e pecuária	246,5	436,8	77,2	190,3	4,0
Pesca e aquicultura	13,3	15,7	18,3	2,4	0,1
Produção florestal	8,3	9,7	16,2	1,3	0,1
<b>Indústria Extrativa</b>	<b>2.283,4</b>	<b>1.487,7</b>	<b>-34,8</b>	<b>-795,7</b>	<b>13,6</b>
Extração de petróleo e gás	2.211,1	1.423,1	-35,6	-788,0	13,0
Extração de minerais não-metálicos	72,0	64,5	-10,4	-7,5	0,6
Extração de minerais metálicos	0,1	0,1	-10,4	0,0	0,0
Extração de carvão mineral	0,2	0,0	-89,7	-0,2	0,0
<b>Indústria de Transformação</b>	<b>9.355,2</b>	<b>8.972,0</b>	<b>-4,1</b>	<b>-383,2</b>	<b>82,1</b>
Químicos	2.820,1	2.717,4	-3,6	-102,7	24,9
Veículos automotores	1.915,0	1.893,9	-1,1	-21,1	17,3
Máquinas e equipamentos	1.289,4	1.043,6	-19,1	-245,8	9,6
Coque e derivados do pet.	1.067,1	867,2	-18,7	-199,9	7,9
Equipamentos de informática	484,8	489,0	0,9	4,3	4,5
Alimentos	391,8	481,6	22,9	89,8	4,4
Máquinas e materiais elétricos	263,1	280,5	6,6	17,4	2,6
Produtos de metal	212,2	248,3	17,0	36,1	2,3
Metalurgia	217,3	198,4	-8,7	-19,0	1,8
Borracha e plástico	206,7	193,3	-6,5	-13,5	1,8
Produtos diversos	89,7	100,5	12,1	10,9	0,9
Tabaco	51,9	82,7	59,3	30,8	0,8
Minerais não metálicos	82,1	77,5	-5,6	-4,6	0,7
Têxteis	69,3	71,2	2,8	1,9	0,7
Bebidas	29,8	53,4	79,3	23,6	0,5
Celulose e papel	48,0	50,7	5,6	2,7	0,5
Farmoquímicos	29,0	36,0	23,8	6,9	0,3
Couro e calçados	25,2	29,9	18,8	4,7	0,3
Outros equipamentos de transporte	16,5	17,4	5,4	0,9	0,2
Madeira	16,9	17,1	1,0	0,2	0,2
Móveis	10,2	10,5	3,4	0,3	0,1
Vestuário e acessórios	14,7	9,4	-36,1	-5,3	0,1
Impressão e reprodução de gravações	4,4	2,4	-45,2	-2,0	0,0
<b>Outros</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>2.482,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>
<b>Total geral</b>	<b>11.906,8</b>	<b>10.922,3</b>	<b>-8,3</b>	<b>-984,4</b>	<b>100,0</b>

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Devido ao alto grau de complementariedade entre a economia gaúcha e o mercado internacional, tanto para a venda de mercadorias advindas da indústria gaúcha como pela utilização de insumo utilizados pelas fábricas do Rio Grande do Sul, o desempenho da atividade industrial apresenta forte ligação com as compras externas do estado. De fato, como pode ser visto no Gráfico 6.7, a desaceleração da indústria próximo a 2008 foi acompanhada logo em seguida por uma diminuição das importações, com esse comportamento se repetindo ao longo do ciclo econômico. Para o próximo ano espera-se que o IDI RS (Índice de Desempenho Industrial do Rio Grande do Sul) apresente avanço razoável acompanhado pelo incremento também das importações totais do Rio Grande do Sul.

**Gráfico 6.7 Dinâmica da atividade industrial e das importações – RS**  
(Em % | Variação do acumulado em 12 meses)



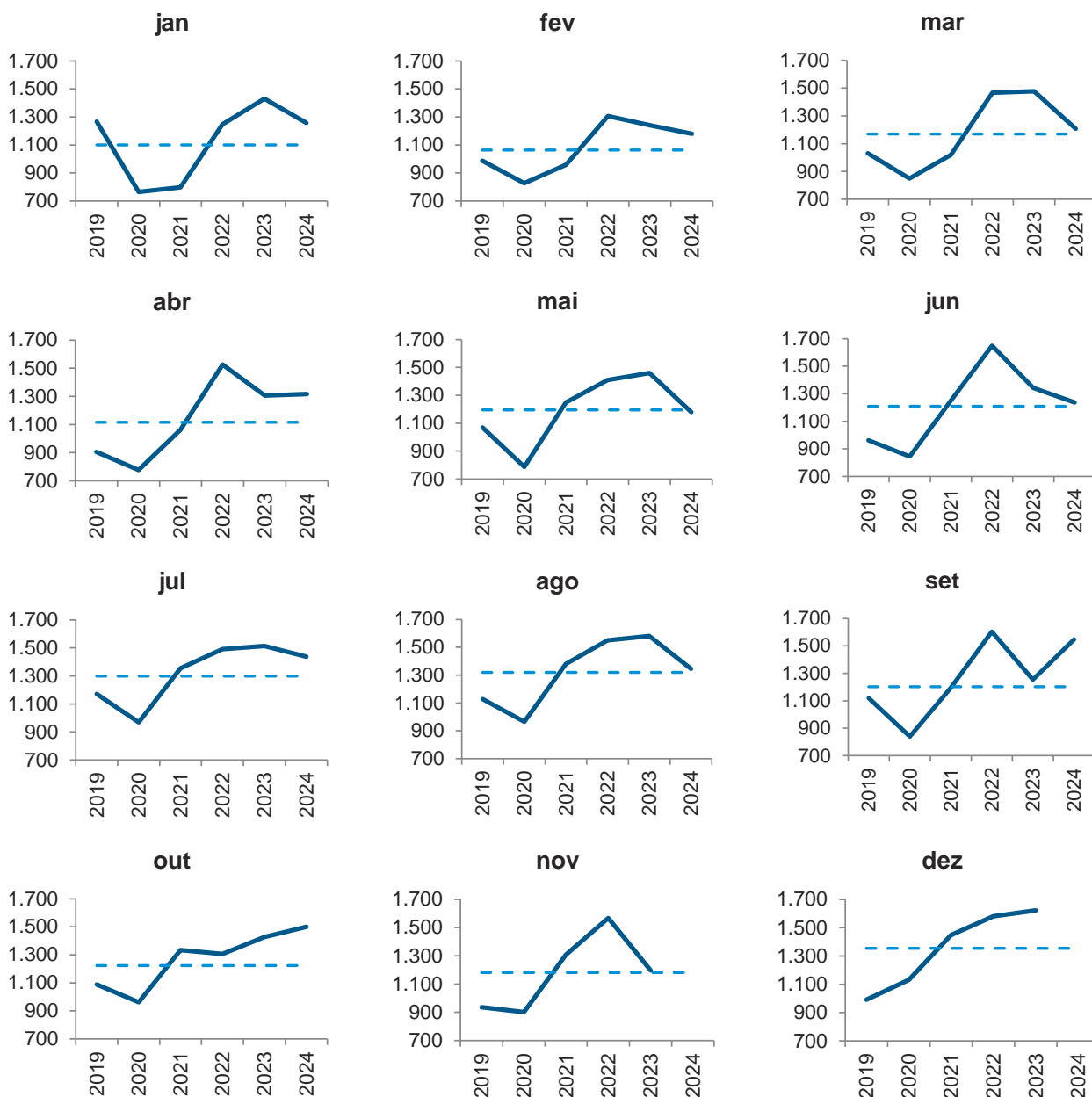
Fonte: SECEX/MDIC. UEE/FIERGS. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Em síntese, as importações do Rio Grande do Sul entre janeiro e outubro de 2024 somaram US\$ 10,9 bilhões, representando uma queda de 8,3% em relação ao ano anterior. A maior parte das importações é originada pela Indústria de Transformação, com destaque para Máquinas e equipamentos, Coque e derivados do petróleo e Químicos, que apresentaram as maiores retrações. A proximidade geográfica e os laços econômicos com países como Argentina, China e Estados Unidos continuam a ser determinantes no comércio exterior do estado. Embora algumas categorias, como automóveis e intermediários para fertilizantes, tenham mostrado crescimento, o cenário geral de importações reflete um ajustamento econômico. A relação estreita entre o desempenho da indústria e as compras externas indica que, à medida que a indústria gaúcha se recupere, as importações também devem mostrar recuperação gradual. Para o próximo ano, é esperado um avanço no Índice de Desempenho Industrial do estado, o que provavelmente impulsionará o aumento das importações, dado o grau de complementariedade da economia gaúcha com o mercado internacional.

### **Comércio Exterior do Rio Grande do Sul: impactos das enchentes**

Devido ao choque climático que atingiu o Rio Grande do Sul, parte da infraestrutura comumente utilizada para escoar e receber produtos do mercado externo foi comprometida. Em especial, as estradas que ligam os municípios afetados aos seus locais de embarque. Utilizando-se as subséries sazonais de cada mês pode-se verificar os efeitos da enxurrada que atingiram o estado; de fato, como pode ser visto, o impacto serviu para aprofundar a tendência de queda. Embora em maio o resultado dos embarques tenha ficado acima da média histórica, isso se deve à base mais alta, efetivamente, houve uma queda de 19,2% frente ao mesmo período do ano anterior.

**Gráfico 6.8 Exportações da Indústria de Transformação – recortes mensais**  
(Em milhões de US\$ | Valores em FOB)



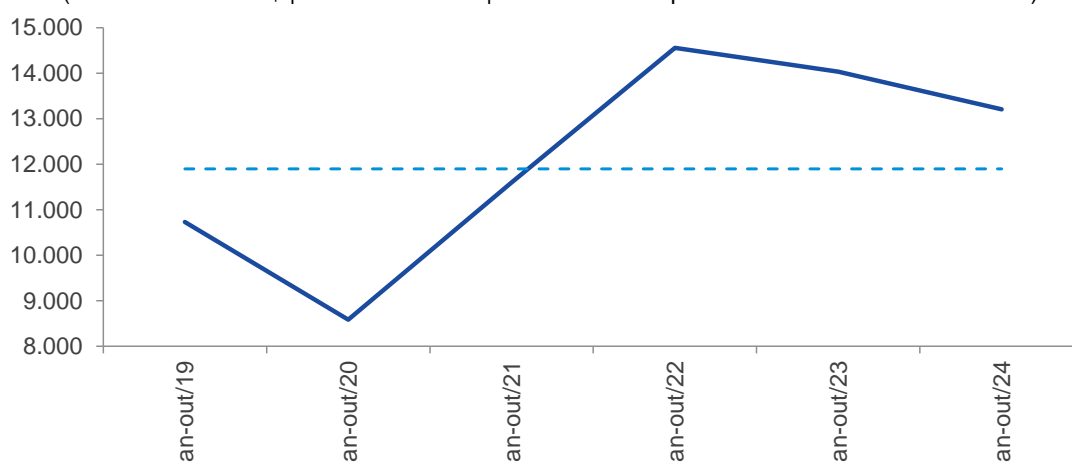
Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: A linha tracejada em azul claro refere-se à média de cada mês, utilizando-se os anos de 2019, 2020, 2021, 2022 e 2023.

Nos meses subsequentes, o comportamento foi semelhante, com a maioria dos embarques apresentando quedas interanuais, com poucos meses de expansão. Comparando-se os acumulados do ano, isto é, a soma das exportações de janeiro a outubro de 2024 com relação ao mesmo período de anos anteriores, verifica-se que o desempenho ainda ficou acima da média, embora o resultado tenha ficado abaixo do ano anterior, sinalizando um aprofundamento da tendência observada no período pré-enchente. Mais informações dos impactos ocorridos em maio podem ser encontradas no texto nº1 do [Informe Econômico nº 24 de 24 de junho de 2024](#) e no Estudo Especial [Vias do comércio exterior do RS](#), feitos pela Unidade de Estudos Econômicos (UEE), vinculada à FIERGS.

### Gráfico 6.9 Exportações da Indústria de Transformação – RS

(Em milhões de US\$ | Valores em FOB | Acumulado dos primeiros dez meses de cada ano)



Fonte: SECEX/MDIC. UEE/FIERGS. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Incidentalmente, devido ao choque climático que atingiu o Rio Grande do Sul, parte da infraestrutura comumente utilizada para escoar e receber produtos do mercado externo foi comprometida. Na capital gaúcha, as operações do Aeroporto Salgado Filho foram suspensas em maio devido aos alagamentos que atingiram a região norte de Porto Alegre. No período, a UEE realizou um levantamento dos prováveis impactos da enchente sobre o Fluxo comercial (exportações mais importações) que passam pela Inspeção da Receita Federal (IRF)<sup>6</sup> do aeroporto, a última edição publicada do [Estudo especial \(Fluxo comercial na Inspeção da Receita Federal do Aeroporto Salgado Filho\)](#) referem-se aos dados de julho. Com a normalização das operações do aeroporto espera-se um retorno gradual do fluxo comercial registrado pela IRF, nossas expectativas apontam para fluxo próximo a US\$ 300,0 milhões para o ano corrente.

As estimativas realizadas pela Unidade de Estudos Econômicos (UEE), vinculada à FIERGS, com base nas informações disponibilizadas pela SECEX/MDIC, apontam para que os embarques da Indústria de Transformação gaúcha devem somar US\$ 16,1 bilhões para o ano fechado de 2024, antes dos impactos das enchentes que atingiram o estado em maio nossas estimativas apontavam para US\$ 17,1 bilhões, uma revisão de expectativa 6,2% menor do que a inicial, ou US\$ 1,0 bilhão a menos. Quanto aos embarques gerais do Rio Grande do Sul, esperava-se, inicialmente, US\$ 23,0 bilhões, devido aos impactos das enchentes e às informações mais recentes corrigimos nossas expectativas para US\$ 21,4 bilhões para os embarques totais do RS de janeiro a dezembro de 2024.

### Tabela 6.5 Perspectivas o Comércio Exterior do Rio Grande do Sul

(Em bilhões de US\$ | Valores em FOB | Acumulado de janeiro a dezembro de cada ano)

	2022	2023	2024*	2025*
Exportações	22,6	22,3	21,5	22,4
Indústria de Transformação	17,7	16,9	16,1	16,5
Importações	16,0	13,8	13,1	14,1
<b>Saldo</b>	<b>6,6</b>	<b>8,5</b>	<b>8,4</b>	<b>8,3</b>

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS. \* Previsão: UEE/FIERGS.

<sup>6</sup> As informações que constam nesse estudo têm como fonte os dados abertos da Secretaria de Comércio Exterior (SECEX), vinculada ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC). Os dados apresentados referem-se ao desembaraço da carga, servindo como uma variável *proxy* para o fluxo comercial que efetivamente ocorre no aeroporto.

## Comércio exterior do Brasil: perspectivas para o próximo ano

No acumulado de janeiro a outubro de 2024, a receita proveniente da venda de produtos ao mercado externo do Brasil chegou a 284,5 bilhões, embora o valor seja US\$ 1,4 bilhão maior do que no mesmo período do ano anterior, houve um avanço marginal de somente 0,5%. O resultado anual foi influenciado principalmente pelo ótimo desempenho da Indústria Extrativa (US\$ 68,5 bilhões | +US\$ 4,6 bilhões), que avançou 7,2%, e da Indústria de Transformação (US\$ 152,0 bilhões | +US\$ 3,5 bilhões) que apresentou incremento de 2,4%. Por outro lado, o setor de Agricultura e pecuária (US\$ 63,6 bilhões | -US\$ 6,3 bilhões) apresentou retração de 9,0% em suas vendas, o que prejudicou o resultado observado no acumulado do ano.

**Tabela 6.6. Exportações por segmento – Brasil**  
(Em milhões de US\$ | Valores em FOB)

	jan-out/23	jan-out/24	Var. %	Var.US\$	Prop.%
<b>Agricultura e pecuária</b>	<b>69.924,9</b>	<b>63.615,1</b>	<b>-9,0</b>	<b>-6.309,8</b>	<b>22,4</b>
Agricultura e pecuária	69.815,4	63.498,0	-9,0	-6.317,3	22,3
Produção florestal	50,8	63,5	25,2	12,8	0,0
Pesca e aquicultura	58,8	53,6	-8,9	-5,2	0,0
<b>Indústria Extrativa</b>	<b>63.904,6</b>	<b>68.484,9</b>	<b>7,2</b>	<b>4.580,2</b>	<b>24,1</b>
Extração de petróleo e gás	34.630,3	38.287,2	10,6	3.656,9	13,5
Extração de minerais metálicos	28.133,4	29.291,4	4,1	1.158,0	10,3
Extração de minerais não-metálicos	1.140,6	906,1	-20,6	-234,5	0,3
Extração de carvão mineral	0,3	0,2	-44,7	-0,1	0,0
<b>Indústria de Transformação</b>	<b>148.422,3</b>	<b>151.957,9</b>	<b>2,4</b>	<b>3.535,5</b>	<b>53,4</b>
Alimentos	51.058,1	55.600,3	8,9	4.542,1	19,5
Metalurgia	21.128,7	19.598,1	-7,2	-1.530,5	6,9
Coque e derivados do pet.	11.608,1	11.508,1	-0,9	-100,1	4,0
Veículos automotores	12.660,5	11.271,7	-11,0	-1.388,8	4,0
Celulose e papel	8.586,6	10.906,1	27,0	2.319,5	3,8
Máquinas e equipamentos	9.529,2	8.630,9	-9,4	-898,3	3,0
Químicos	8.514,3	8.449,3	-0,8	-65,1	3,0
Outros equipamentos de transporte	3.787,8	4.580,6	20,9	792,8	1,6
Máquinas e materiais elétricos	3.035,8	3.259,5	7,4	223,7	1,1
Madeira	2.884,0	2.986,9	3,6	102,9	1,1
Borracha e plástico	2.472,1	2.280,3	-7,8	-191,8	0,8
Tabaco	2.171,4	2.180,4	0,4	8,9	0,8
Produtos de metal	2.163,1	2.075,8	-4,0	-87,3	0,7
Couro e calçados	2.039,1	1.966,3	-3,6	-72,7	0,7
Minerais não metálicos	1.762,0	1.691,2	-4,0	-70,8	0,6
Equipamentos de informática	1.174,1	1.150,4	-2,0	-23,6	0,4
Farmoquímicos	1.073,5	1.015,9	-5,4	-57,6	0,4
Produtos diversos	866,6	903,4	4,2	36,8	0,3
Móveis	718,2	703,3	-2,1	-15,0	0,2
Têxteis	561,7	525,8	-6,4	-35,9	0,2
Bebidas	375,1	444,6	18,5	69,5	0,2
Vestuário e acessórios	160,9	158,1	-1,7	-2,7	0,1
Impressão e reprodução de gravações	91,5	71,0	-22,4	-20,5	0,0
Outros	771,5	402,2	-47,9	-369,3	0,1
<b>Total geral</b>	<b>283.023,4</b>	<b>284.460,1</b>	<b>0,5</b>	<b>1.436,6</b>	<b>100,0</b>

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: Prop. % refere-se à proporção do segmento com relação ao acumulado de janeiro a outubro do ano de 2024.

Quanto às importações, o Brasil importou US\$ 221,4 bilhões no acumulado de janeiro a outubro de 2024, o que representou avanço relativo de 9,5%. A maior parte das importações brasileiras centraram-se em produtos advindos da Indústria de Transformação (US\$ 201,5 bilhões | +US\$ 18,0 bilhões | +9,8%), sendo que o principal segmento foi o de Químicos, seguido do de Equipamentos de informática.

**Tabela 6.7. Importações por segmento – Brasil**  
(Em milhões de US\$ | Valores em FOB)

	jan-out/23	jan-out/24	Var.%	Var.US\$	Prop.%
<b>Agricultura e pecuária</b>	<b>3.512,2</b>	<b>4.494,4</b>	<b>28,0</b>	<b>982,2</b>	<b>2,0</b>
Agricultura e pecuária	2.609,8	3.523,5	35,0	913,7	1,6
Pesca e aquicultura	664,6	721,2	8,5	56,6	0,3
Produção florestal	237,8	249,7	5,0	11,9	0,1
<b>Indústria Extrativa</b>	<b>14.279,9</b>	<b>14.470,5</b>	<b>1,3</b>	<b>190,6</b>	<b>6,5</b>
Extração de petróleo e gás	9.345,7	10.471,3	12,0	1.125,6	4,7
Extração de carvão mineral	3.498,1	2.820,7	-19,4	-677,3	1,3
Extração de minerais não metálicos	753,9	644,0	-14,6	-109,9	0,3
Extração de minerais metálicos	682,2	534,5	-21,7	-147,8	0,2
<b>Indústria de Transformação</b>	<b>183.535,5</b>	<b>201.544,6</b>	<b>9,8</b>	<b>18.009,1</b>	<b>91,0</b>
Químicos	39.560,7	39.965,7	1,0	405,0	18,0
Equipamentos de informática	20.447,5	21.849,1	6,9	1.401,6	9,9
Máquinas e equipamentos	19.194,7	21.543,1	12,2	2.348,4	9,7
Veículos automotores	17.285,7	21.153,1	22,4	3.867,4	9,6
Coque e derivados do pet.	17.197,9	15.578,3	-9,4	-1.619,5	7,0
Outros equipamentos de transporte	9.332,8	13.441,5	44,0	4.108,7	6,1
Farmoquímicos	11.728,3	13.085,8	11,6	1.357,5	5,9
Metalurgia	10.222,3	11.167,0	9,2	944,7	5,0
Máquinas e materiais elétricos	9.565,7	10.738,2	12,3	1.172,5	4,8
Alimentos	6.893,3	7.810,5	13,3	917,2	3,5
Borracha e plástico	5.434,8	6.136,7	12,9	701,9	2,8
Produtos de metal	3.975,7	4.846,7	21,9	871,0	2,2
Produtos diversos	3.218,5	3.773,8	17,3	555,3	1,7
Têxteis	2.714,5	3.128,0	15,2	413,5	1,4
Vestuário e acessórios	1.748,2	1.922,1	10,0	174,0	0,9
Minerais não-metálicos	1.566,6	1.594,0	1,7	27,3	0,7
Celulose e papel	940,6	1.008,4	7,2	67,8	0,5
Couro e calçados	865,3	957,4	10,6	92,1	0,4
Bebidas	889,6	945,2	6,2	55,6	0,4
Móveis	425,3	527,9	24,1	102,7	0,2
Impressão e reprodução de gravações	139,6	135,2	-3,2	-4,4	0,1
Madeira	109,3	123,6	13,2	14,4	0,1
Tabaco	78,8	113,3	43,8	34,5	0,1
Outros	904,8	928,9	2,7	24,1	0,4
<b>Total geral</b>	<b>202.232,4</b>	<b>221.438,3</b>	<b>9,5</b>	<b>19.205,9</b>	<b>100,0</b>

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: Prop. % refere-se à proporção do segmento com relação ao acumulado de janeiro a outubro do ano de 2024.

Dado o exposto até o momento, esperamos uma dinâmica próxima à neutralidade para as exportações da economia brasileira, ainda que possa haver oportunidades no mercado externo com o embate entre China e Estados Unidos. No que se refere às compras externas, há uma expectativa de arrefecimento, visto o grande impulso no acumulado do presente ano. Quanto às exportações de *commodities*, vemos um possível aumento de receita, caso o governo chinês volte a estimular o mercado interno e a Construção Civil.

**Tabela 6.8. Perspectivas para o Comércio Exterior do Brasil**  
(Em bilhões de US\$ | Valores em FOB | Acumulado de janeiro a dezembro de cada ano)

	2022	2023	2024*	2025*
Exportações	334,1	310,9	337,6	338,9
Importações	272,6	240,8	264,2	260,4
<b>Saldo</b>	<b>61,5</b>	<b>70,1</b>	<b>73,5</b>	<b>78,5</b>

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS. \* Previsão: UEE/FIERGS.

## **Taxa de Câmbio: expectativas maiores estão relacionadas a taxas maiores**

A determinação da taxa de câmbio é função de quatro macrovariáveis principais:

- Taxa de juros externa,
- Taxa de juros interna,
- Expectativa da taxa de câmbio dos agentes de mercado,
- Prêmio de risco.

Começando pelo canal das taxas de juros, um aumento da taxa de juros externa, aumento da remuneração dos depósitos em Dólar, incentivará os agentes de mercado a migrar seus capitais para fora do Brasil, causando uma depreciação cambial (taxa de câmbio aumenta). Para conter essa depreciação o Banco Central brasileiro pode optar por aumentar a remuneração dos depósitos em Reais, de modo a incentivar os investidores internacionais a trazerem suas divisas para o Brasil, trocá-las por Reais e as investir, o que causaria uma apreciação do Real.

Pelo canal das expectativas, os investidores estão aportando com o intuito de recuperar o capital quando seus aportes maturarem. Em algum período no futuro, portanto, o capital inicial e o rendimento terão que ser convertidos na moeda do investidor. Com a apreciação do Real o investidor terá um ganho; e, com a depreciação, uma perda. As expectativas com relação à taxa de depreciação futura são de suma importância para a rentabilidade do investimento que o estrangeiro fará no Brasil. Maiores expectativas de depreciação cambial, portanto, estarão relacionadas diretamente a uma expectativa de câmbio futuro maior o que afetará a taxa de câmbio hoje de maneira negativa (depreciação).

Por último, há a variável relacionada ao prêmio de risco. O investidor tenderá a escolher seu investimento de maneira eficiente, isto é, escolherá aquele investimento que apresente a melhor relação risco/retorno. O histórico do devedor, se esse já realizou algum calote em sua história, a estrutura e tamanho da dívida e os riscos relacionados à depreciação abrupta do câmbio serão levados em consideração. Países com moedas relativamente estáveis, sem histórico de calote, reconhecidos pela sua eficiência nos gastos e com inflação historicamente baixa terão menores prêmios de risco exigidos pelo investidor internacional. Com menores prêmios de risco sendo exigidos, as taxas de juros internas podem ser menores do que seriam caso o risco percebido pelos agentes de mercado fosse maior. Essa última macro variável é uma das principais, visto permitir um *controle* da taxa de câmbio com menores taxas de juros internas, facilitando o trabalho da autoridade monetária.

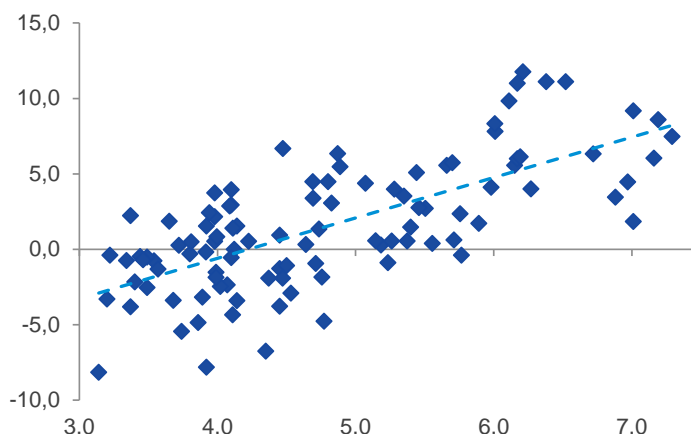
O controle do governo sobre os gastos públicos no pós-pandemia foi de particular importância para controlar esse prêmio de risco exigido pelos agentes de mercado, o clima de indecisão da campanha presidencial serviu para aumentá-lo, a definição sobre o Novo Arcabouço Fiscal o estabilizou em patamar elevado; e, mais recentemente, as indefinições sobre a dinâmica de endividamento e o déficit fiscal serviram para majorá-lo. Visto que os agentes de mercado exigem um retorno maior para segurar a divisa brasileira. Embora uma taxa de juros mais elevada possa esterilizar um movimento de depreciação cambial não estamos convictos de que ela possa ser majorada de maneira adequado no cenário político que se desenha no horizonte de 2025. O mais importante, nesse caso, seria pela via das expectativas, o governo deve se mostrar mais responsável com as contas públicas e, tão importante quanto, nos seus comunicados com o mercado em geral. Não se trata de chantagem de credores, mas de fatalidade contábil. Se o déficit público se descontrolar o mercado irá exigir maiores retornos para compensar o risco.

Quanto às expectativas da taxa de câmbio, essas são dadas em função das expectativas de inflação de longo prazo (vide gráfico 6.10, onde relacionamos as expectativas de depreciação



cambial para os próximos 12 meses com as expectativas de inflação para o mesmo horizonte). No gráfico constam as expectativas de inflação para os próximos doze meses no eixo das abscissas e, no eixo das ordenadas, as expectativas de depreciação cambial o mesmo período. Com taxas inflação mais estáveis, e dentro das bandas aceitáveis, é factível termos uma menor pressão pela via das expectativas no câmbio corrente.

**Gráfico 6.10. Expectativa de depreciação cambial em função das de inflação**  
(Em % | Linha de tendência simples)



Fonte: Banco Central do Brasil. IPEA/DATA. Elaboração: UEE/FIERGS.

É pouco provável que tenhamos maiores choques de preços nos produtos alimentícios, como os ocorridos no início da Guerra do Leste Europeu. Nossas atenções se voltam às *commodities* energéticas, mais impactadas pelo conflito palestino. O mercado internacional, no entanto, parece apontar na direção de preços estáveis. Essas informações, aliadas ao de uma atividade econômica ainda resiliente, direcionam o mercado a ter expectativas de inflação mais comportadas, ainda que a incerteza em torno do fiscal majore os prêmios de risco.

Diferentes casas de análise já revisaram suas expectativas para a taxa de câmbio brasileira para o final de 2024 e 2025, segundo nosso levantamento de dados, e aceitando um cenário de contas públicas menos estáveis, nossas expectativas são de uma taxa de câmbio de R\$ 5,95/US\$, essa forte revisão para cima reflete o comportamento recente após o anúncio do corte de gastos, para o final de 2024 e de R\$ 5,90/US\$ para o final de 2025. O forte movimento ascendente da taxa a posiciona em patamar superior ao que projetávamos inicialmente, sinalizando o comportamento de ajuste aos novos fundamentos de longo prazo da economia brasileira.

**Tabela 6.9. Perspectivas para a Taxa de Câmbio**

(Em R\$/US\$)

	2022	2023	2024*	2025*
Taxa de câmbio - Fim do período	5,21	4,84	5,95	5,90

Fonte: Banco Central do Brasil. \* Previsão: UEE/FIERGS.

### **EM MEIO À VOLATILIDADE ECONÔMICA, JUROS VOLTAM A SUBIR**

*O ano foi marcado pelo retorno do ciclo de aperto monetário em resposta à alta da inflação, alimentada por incertezas fiscais, desvalorização cambial e um mercado de trabalho aquecido*

Em 2024, a inflação no Brasil acumulou uma alta de 4,8% em 12 meses até outubro, marcando uma leve aceleração em relação aos 4,6% registrados ao final de 2023. O ano foi marcado por pressões inflacionárias generalizadas, impulsionadas por fatores como o aumento nos preços de alimentos, combustíveis e serviços. Eventos climáticos adversos, como as enchentes no Sul do país, contribuíram para a alta dos preços dos alimentos, enquanto um mercado de trabalho aquecido e a desvalorização cambial elevaram os custos de produção e reforçaram o componente inercial da inflação. Como resultado, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) permaneceu acima da meta de 3% estabelecida pelo Banco Central, exigindo ajustes na condução da política monetária.

A política monetária em 2024 foi caracterizada por uma transição entre ciclos de flexibilização e aperto. O Banco Central iniciou o ano reduzindo gradualmente a taxa Selic, seguindo cortes consecutivos desde agosto de 2023. No entanto, a intensificação das pressões inflacionárias e o agravamento do cenário fiscal levaram a uma mudança de postura no segundo semestre. Em setembro, o Copom retomou o ciclo de alta dos juros, com um aumento de 0,25 ponto percentual, seguido por uma elevação mais robusta de 0,50 ponto percentual em novembro, alcançando 11,25% a.a. Essas decisões refletiram a necessidade de conter a desancoragem das expectativas de inflação, combater os efeitos da desvalorização cambial e reforçar a credibilidade da política monetária diante do ceticismo quanto ao ajuste fiscal.

Para o restante de 2024 e 2025, as perspectivas são de um cenário desafiador. Espera-se que o IPCA encerre 2024 em 4,7%, com uma desaceleração para 4,3% em 2025, impulsionada pela manutenção de juros elevados. A taxa Selic deve encerrar 2024 em 11,75%, permanecendo em terreno contracionista ao longo de 2025, com a média anual estimada em 12,50%. A condução da política monetária no próximo ano dependerá fortemente da evolução fiscal. Caso as expectativas de inflação permaneçam desancoradas ou o ajuste fiscal não avance, o Banco Central poderá optar por novos aumentos nos juros. Em suma, 2025 será um ano de cautela na política monetária, com juros elevados visando garantir a convergência da inflação para a meta e restaurar a confiança dos agentes econômicos.

#### ***Inflação: o Retorno das pressões generalizadas***

Após o processo de desaceleração dos níveis de preços observado em 2023, a inflação no Brasil apresentou uma tendência de alta em 2024. Em dezembro de 2023, o IPCA havia acumulado uma variação de 4,6% nos últimos 12 meses. Atualmente, até outubro de 2024, o indicador acumula alta de 4,8% em 12 meses, sinalizando uma ligeira aceleração. No acumulado do ano, de janeiro a outubro, a inflação ao consumidor chegou a 3,9%, superando levemente os 3,7% registrados no mesmo período do ano anterior.

Essa reversão de tendência reflete a atuação de diversas forças que impactaram os preços ao longo do ano. Entre os principais fatores estão: (i) as enchentes no Rio Grande do Sul, que comprometeram a produção agrícola e pressionaram os preços dos alimentos; (ii) um mercado de

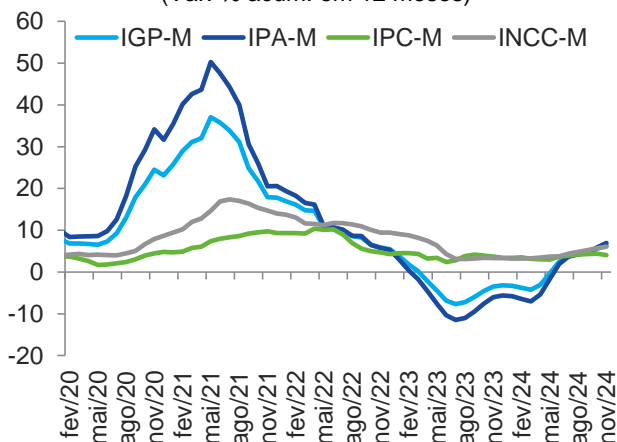
trabalho ainda aquecido, com baixa taxa de desemprego, gerando pressão por aumentos salariais; (iii) uma atividade econômica que tem surpreendido positivamente, contribuindo para maior demanda interna; e (iv) os preços de combustíveis, que sofreram reajustes ao longo do ano devido à volatilidade do mercado internacional e à política de preços da Petrobras. Além disso, os preços dos bens industriais também registraram alta, influenciados por fatores como o aumento dos custos de produção em decorrência da desvalorização cambial, que encareceu insumos importados, e a elevação das cotações internacionais de *commodities*.

Quando analisamos as variações de preços no primeiro elo da cadeia econômica – o produtor –, o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA-M), calculado pela FGV, acumulou uma alta de 7,0% nos 12 meses até novembro de 2024. Os principais fatores que contribuíram para o forte crescimento dos custos de produção foram as Matérias-Primas Brutas, que registraram um aumento expressivo de 12,7% no período, e os Bens Finais, com alta de 6,7%. Entre os produtos, destacaram-se os Produtos Agropecuários, que tiveram a maior elevação, de 17,5%, enquanto os Produtos Industriais apresentaram um crescimento mais moderado, de 3,4%.

Esses segmentos foram significativamente impactados pela alta nos preços das commodities. O Índice de Commodities calculado pelo Banco Central (IC-Br) registrou um crescimento de 25,5% entre janeiro e outubro de 2024. Essa forte elevação foi impulsionada, principalmente, pelos preços das commodities metálicas, que dispararam 40,6%, e pelas commodities agropecuárias, que cresceram 23,8%. Para fins de comparação, no mesmo período do ano passado, as commodities metálicas haviam sofrido uma queda de 10,6%, enquanto as agropecuárias registraram um aumento modesto de 3,4%.

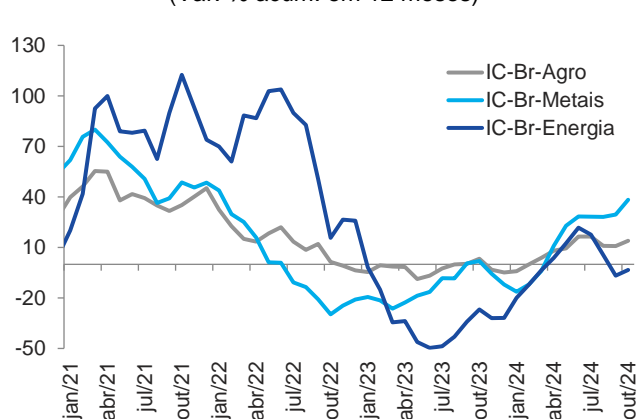
Como o IPA representa 60% das variações do Índice Geral de Preços (IGP), o ano de 2024 também foi marcado por elevações nesse indicador. Após acumular uma alta de 37,1% em maio de 2021 – período fortemente influenciado pela pandemia –, o IGP fechou 2023 com uma retração de 3,2%. Contudo, até novembro de 2024, o índice já acumula uma alta de 6,3% em 12 meses, refletindo o impacto do aumento dos custos ao longo da cadeia produtiva. Além disso, outros componentes do IGP, como o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) e o Índice de Preços ao Consumidor (IPC), também registraram inflação significativa, com altas de 6,1% e 4,1%, respectivamente. O INCC foi particularmente pressionado pelos custos da mão de obra, que registraram um aumento de 7,9% nos últimos 12 meses até novembro.

**Gráfico 7.1. IGP-M e seus componentes**  
(Var. % acum. em 12 meses)



Fonte: FGV. Elaboração: UEE\FIERGS.

**Gráfico 7.2. Índice de commodities – IC-Br**  
(Var. % acum. em 12 meses)



Fonte: Banco Central. IBGE. Elaboração: UEE\FIERGS.

Pela ótica do consumidor, o ano tem sido marcado pelo processo de elevação dos preços. Dentre as aberturas do IPCA, os alimentos foram um dos principais responsáveis por elevar a

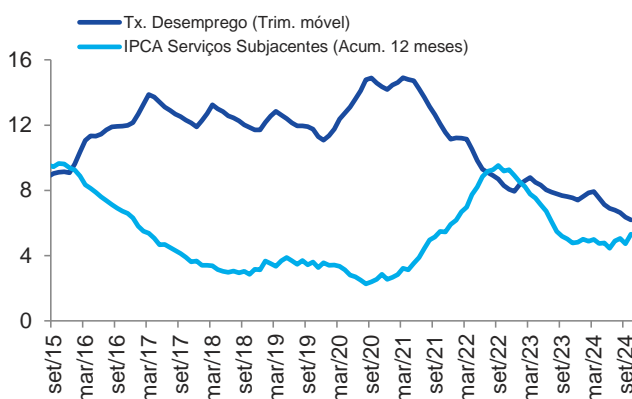
magnitude do índice cheio. A elevação de 5,1% no ano se contrapõe à queda de 2,6% observada no mesmo período do ano passado. A elevação foi resultado do aumento no preço do leite e derivados (+11,6% no ano até out/2024), bebidas (+11,2%), carnes (+6,3%) e frutas (+11,6%). Esse movimento veio em linha com o aumento nos preços dos produtos agropecuários, principalmente das carnes, que têm apresentado valores expressivos desde o início do ano. O valor da arroba de boi, por exemplo, teve uma elevação de 21,1%. Além disso, outros fatores relacionados à oferta e demanda de alimentos contribuíram para pressionar os preços, tal como foi as enchentes do Rio Grande do Sul.

A segunda categoria com maior impacto sobre a inflação foi a dos preços administrados, que acumularam alta de 5,8% até outubro. Entre os destaques estão o aumento de 9,3% no preço da gasolina, reflexo de sucessivos reajustes realizados pela Petrobras ao longo do ano, e o avanço de 9,8% nas tarifas de energia elétrica. No caso da eletricidade, a seca que afetou a região Sudeste comprometeu os níveis dos reservatórios, principais responsáveis pelo abastecimento no país. Em consequência, houve alterações nas bandeiras tarifárias: em julho e novembro, a classificação foi amarela, enquanto em setembro e outubro aplicaram-se as bandeiras vermelhas nos patamares 1 e 2, ampliando os custos para os consumidores.

O "calcanhar de Aquiles" da inflação tem sido os serviços, que permanecem resilientes, com crescimento de 3,2% no acumulado do ano. Quando se analisam itens mais sensíveis às variações na renda da população, os chamados serviços subjacentes, o avanço é ainda mais significativo. Após encerrar 2023 com alta de 4,8% no acumulado de 12 meses, o aumento chegou a 5,3% em outubro de 2024. Esse movimento pode ser explicado por dois fatores principais: a maior renda disponível das famílias, impulsionada pela elevação do salário mínimo, e os ganhos obtidos em negociações coletivas, cujos reajustes têm superado a inflação. Esses elementos não apenas pressionam os serviços, mas também reforçam o componente inercial da inflação.

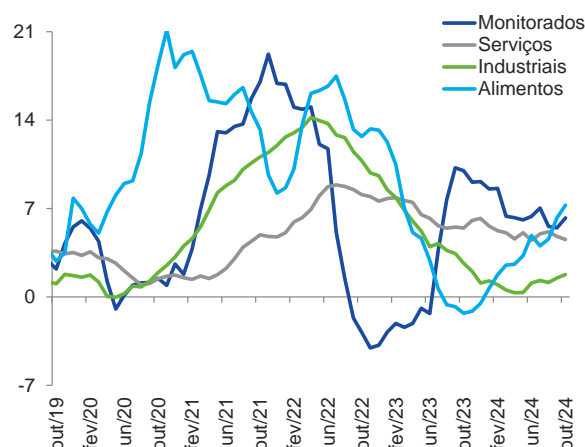
**Gráfico 7.3. Tx. de desemprego e IPCA Serviços**

(Tx. de desemprego: % da força de trabalho | IPCA: Var %)



Fonte: FGV. Elaboração: UEE\FIERGS.

**Gráfico 7.4. IPCA e suas aberturas**  
(Var. % acum. em 12 meses)



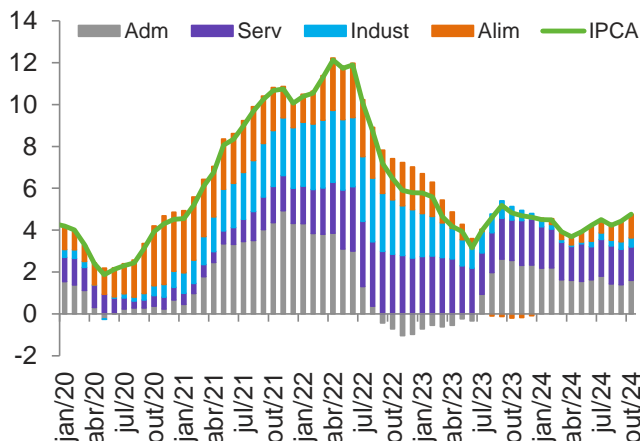
Fonte: Banco Central. IBGE. Elaboração: UEE\FIERGS.

Por fim, merece destaque a elevação dos preços dos bens industriais, que registraram crescimento de 2,0% no acumulado do ano, superando os 1,4% observados no mesmo período do ano passado. Entre os principais itens com alta estão o etanol, que avançou 15,6%, os automóveis novos, com elevação de 2,4%, produtos de tabaco, que cresceram 4,8%, e calçados e acessórios, com aumento de 2,5%. Como mencionado anteriormente, os custos de produção na indústria têm apresentado forte crescimento em 2024, um movimento que pode ser repassado ao

consumidor em algum momento de 2025. Além disso, a expectativa para o próximo ano é de um câmbio ainda mais desvalorizado, o que tende a pressionar ainda mais os preços industriais, considerando a alta dependência da indústria brasileira por insumos importados.

**Gráfico 7.5. Grupos do IPCA**

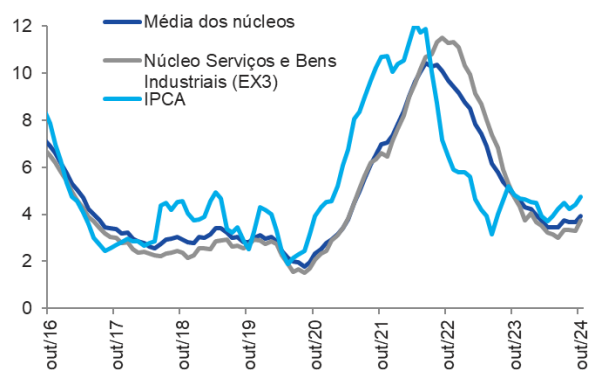
(Var. % acum. em 12 meses)



Fonte: Banco Central. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 7.6. Média dos núcleos**

(Em % | acum. em 12 meses)



Fonte: Banco Central. IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

Com a elevação dos preços, os núcleos inflacionários passaram a apresentar magnitudes crescentes ao longo do ano. No acumulado em 12 meses até outubro, a média das métricas de núcleo fornecidas pelo Banco Central atingiu 3,9%, um patamar superior aos observados em agosto e setembro, quando registraram 3,7%. É importante notar que os núcleos estão acima da meta de inflação para 2024, fixada em 3,0%, com destaque para o IPCA EX 3, que considera apenas itens selecionados de serviços e bens industriais. Esses resultados reforçam a necessidade de manutenção da política monetária em território contracionista por um período mais prolongado, visando conter as pressões inflacionárias persistentes.

**O que esperar da inflação em 2025?** A inflação em 2025 deve apresentar comportamentos distintos ao longo do ano, influenciada por fatores específicos em diferentes grupos de bens e serviços. Em janeiro, os preços administrados devem contribuir para uma deflação mensal, resultado da redução de -0,6 p.p. na variação devido ao impacto do Bônus de Itaipu, algo que rompe com a sazonalidade habitual desse período. Já em fevereiro, a elevação do ICMS sobre combustíveis adicionará cerca de +0,1 p.p. à inflação mensal, em um mês tradicionalmente marcado por altas sazonais, como os reajustes de mensalidades escolares e planos de saúde.

Nos bens industriais, o câmbio desvalorizado seguirá como uma fonte de pressão significativa, ampliando os desafios já observados em 2024. Esse cenário pode elevar os custos de produção e resultar em repasses ao consumidor ao longo do ano.

No setor de alimentos, embora o aumento nos preços das proteínas – especialmente carnes bovinas, frango e suíno – já seja evidente, a previsão de uma boa safra agrícola, sem grandes efeitos climáticos adversos, traz otimismo em relação à estabilidade nos preços gerais dos alimentos. No entanto, as carnes continuarão sendo um ponto de atenção, com o boi gordo atingindo novas máximas, negociado acima de 350 R\$/@, e o movimento altista nas demais proteínas.

Por outro lado, os serviços devem continuar pressionados pelo mercado de trabalho aquecido. A dinâmica dos serviços subjacentes, que está diretamente ligada à evolução da renda

e dos salários, reforça a expectativa de pressões inflacionárias nesse grupo, mantendo o setor como um dos principais focos de atenção para 2025.

Com base nesses fatores, espera-se que o IPCA encerre o ano em 4,3%, um nível alinhado à meta de inflação, mas que reflete desafios significativos na gestão dos preços ao longo do período.

**Tabela 7.1. Perspectivas para 2024 e 2025**

(Em % | Acumulado em 12 meses)

	2023	2024*	2025*
IGP-M	-3,2	6,1	4,2
INPC	3,7	4,8	4,5
IPCA	4,6	4,7	4,3

Elaboração: UEE/FIERGS. \*Previsão UEE/FIERGS.

### ***Política Monetária: intensificação do ciclo de elevações nas mãos do fiscal***

O ano de 2024 foi marcado pelo retorno do ciclo de aperto monetário. Após iniciar o ano com cortes na taxa de juros em sete reuniões consecutivas, em um movimento iniciado em agosto de 2023, a taxa SELIC foi mantida em 10,50% por dois meses. Contudo, a intensificação da deterioração do cenário econômico, refletida no aumento das expectativas de inflação e no grau de incerteza tanto no contexto nacional quanto internacional, levou o Banco Central a retomar o ciclo de elevação dos juros na sexta reunião do ano, em setembro. A perspectiva é de que esse ciclo de alta da SELIC seja mantido por pelo menos mais três reuniões, com o objetivo de conter a elevada incerteza, especialmente em razão do agravamento do quadro fiscal.

A reunião do Copom de maio foi marcada pela percepção dos membros quanto à intensificação da deterioração da economia brasileira. Nesse encontro, a magnitude do corte da Selic foi reduzida de 0,50 p.p. para 0,25 p.p., representando a primeira divisão de votos entre os membros desde agosto de 2023 e a ausência de sinalizações sobre os próximos passos da política monetária. Na ata da decisão de manutenção da Selic em 10,50% a.a., ocorrida em junho, os membros chegaram a um consenso de que o cenário econômico havia se deteriorado consideravelmente. Entre os fatores determinantes estavam a desancoragem das expectativas de inflação, o aumento dos preços em maio – impulsionado pelas enchentes que afetaram os alimentos –, e a desvalorização cambial de 5,6%. Além disso, a inflação dos serviços subjacentes acelerou, enquanto o mercado de trabalho permaneceu robusto, com aumento da massa salarial e do consumo das famílias, o que intensificou as pressões sobre os preços. Diante desse cenário, o Copom reafirmou seu compromisso com a meta de inflação, destacando a necessidade de manter uma política monetária contracionista até que as expectativas inflacionárias fossem ancoradas e o processo de desinflação consolidado. Por isso, optou por manter a Selic no patamar de 10,50% a.a.

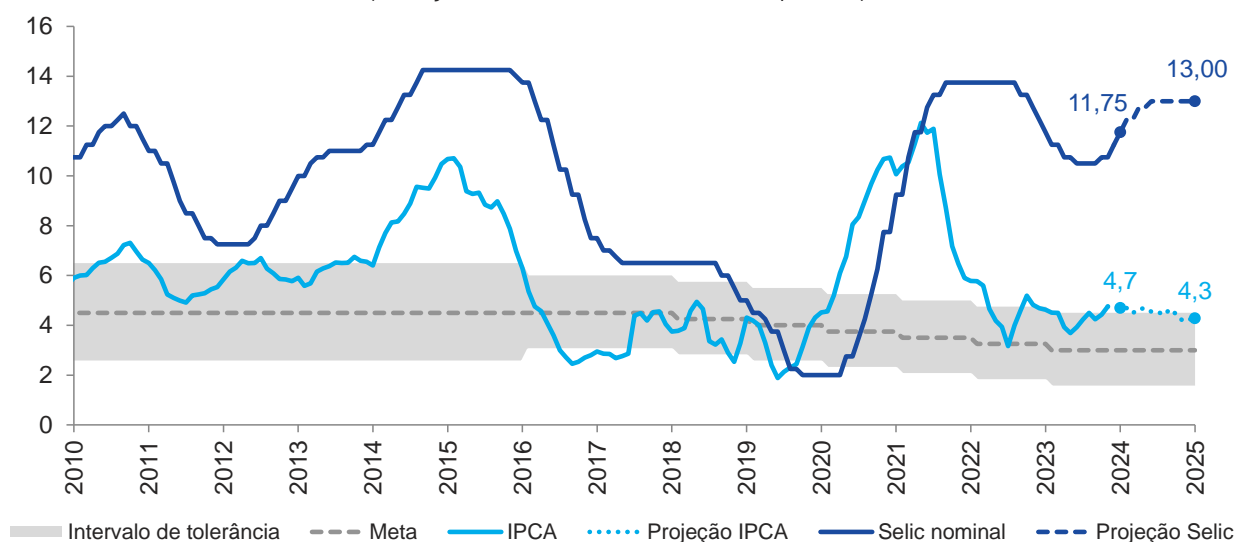
A elevação da taxa Selic em 2024 teve início em setembro, com um aumento de 0,25 ponto percentual, marcando o retorno do ciclo de aperto monetário em resposta ao cenário econômico deteriorado. O Banco Central justificou essa decisão com base na persistência das expectativas inflacionárias acima da meta, impulsionadas por uma atividade econômica mais aquecida do que o esperado e por um mercado de trabalho extremamente dinâmico. No acumulado do ano, foram criadas 1,9 milhão de novas vagas formais, um número que, aliado ao crescimento das concessões de crédito às famílias (8% nos primeiros nove meses), contribuiu para a expansão do consumo e da demanda agregada. Essa combinação de fatores levou o hiato

do produto para o campo positivo, indicando que a economia operava acima de seu potencial, o que dificultava o controle da inflação. Além disso, a inflação de serviços subjacentes atingiu 4,7% no acumulado de 12 meses até setembro, bem acima da meta de 3%, refletindo o impacto do consumo elevado e do aumento da massa salarial.

Na reunião de novembro, o Copom intensificou o ritmo de elevação da Selic, aumentando-a em 0,50 ponto percentual, conduzindo a taxa para 11,25% a.a. A decisão foi motivada, sobretudo, pela elevação das expectativas de inflação e pela forte pressão sobre o câmbio, ambas resultantes da principal incerteza do ano: a condução da política fiscal do país. Desde o início de 2024, as projeções inflacionárias para 2025 e 2026 subiram de 3,5% para 4,1% e 3,7%, respectivamente, evidenciando um agravamento contínuo do cenário inflacionário. Esse movimento foi amplificado pelas dúvidas em torno do cumprimento do novo arcabouço fiscal, cuja implementação depende de uma revisão significativa dos gastos públicos. Até a reunião de novembro, não haviam sido apresentados avanços concretos na agenda fiscal, e essa indefinição gerava grande apreensão nos mercados. Como reflexo, o câmbio sofreu uma desvalorização acumulada de 12,5% ao longo do ano, pressionando os custos de bens industriais e ampliando as pressões inflacionárias. A ausência, à época, de medidas claras para assegurar o ajuste fiscal aumentou a desconfiança sobre a capacidade do governo de controlar o déficit e cumprir as metas propostas.

**Gráfico 7.7. Projeção IPCA e Taxa de Juros Selic**

(Variação % acumulada em 12 meses | % a.a.)



Fontes: IBGE. BCB. Projeções: UEE/FIERGS.

**O que esperar da política monetária em 2024 e 2025?** A condução da política monetária em 2024 e 2025 estará fortemente condicionada pela evolução do cenário fiscal e pelas expectativas inflacionárias. Em sua ata divulgada em novembro, o Banco Central reafirmou o compromisso com a convergência da inflação para a meta, destacando que a magnitude do ciclo de aperto monetário será ajustada conforme necessário. A recente proposta de ajuste fiscal enviada pelo Executivo ao Congresso, que prevê uma redução de R\$ 70 bilhões nas despesas públicas ao longo dos próximos dois anos, foi recebida com ceticismo pelos mercados. Embora represente um esforço de contenção, o arranjo é considerado insuficiente para alcançar superávits fiscais em 2025 e 2026. Além disso, a proposta de reestruturação do imposto de renda, que pode

gerar uma redução expressiva na arrecadação, ampliou as incertezas fiscais, contribuindo para a desvalorização cambial que levou o Dólar acima de R\$ 6,00.

Esse cenário fiscal adverso reforça a desancoragem das expectativas de inflação, exigindo do Banco Central uma postura prolongada de aperto monetário. A autonomia da autoridade monetária e seu compromisso com a independência tornam improvável uma flexibilização antecipada da Selic, mesmo diante de pressões políticas. A combinação de uma condução fiscal frágil e o aumento das incertezas econômicas aponta para a manutenção de taxas de juros elevadas em 2025, como forma de compensar os riscos advindos da ausência de um ajuste fiscal robusto.

Para o final de 2024, espera-se que a Selic encerre o ano em 11,75% a.a., mantendo o patamar do final de 2023. Já em 2025, projeta-se uma abordagem cautelosa por parte do Banco Central, com a taxa alcançando 12,50% a.a., caso o cenário fiscal e inflacionário continue desafiador. A necessidade de conter as expectativas inflacionárias, especialmente em um ambiente de câmbio desvalorizado e incertezas fiscais persistentes, continuará orientando as decisões do Copom. Dependendo do sucesso ou fracasso das medidas fiscais implementadas, o ciclo de aperto monetário poderá ser ajustado, indicando que a política monetária deverá permanecer em terreno contracionista por um período prolongado



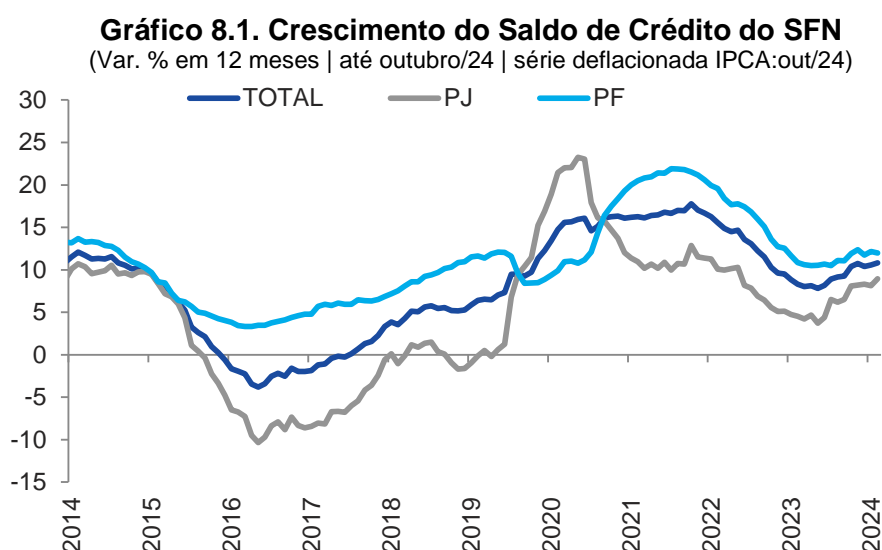
## EXPANSÃO DAS CONCESSÕES E ESTABILIDADE DA INADIMPLÊNCIA MARCAM MERCADO DE CRÉDITO EM 2024

O mercado de crédito mostrou dinamismo em 2024, no entanto, o alto endividamento das famílias e as mudanças nas taxas de juros podem afetar essa tendência em 2025.

Ao longo de 2024, o saldo de crédito do sistema financeiro nacional apresentou aceleração, impulsionado principalmente pelo aumento das concessões de crédito livre. Mesmo em um cenário de forte crescimento das concessões, a inadimplência seguiu estável, embora ainda apresentasse valores elevados. Essa dinâmica foi impulsionada por uma política monetária mais flexível, forte crescimento econômico e recuperação da renda das famílias. No entanto, o alto endividamento das famílias e as mudanças nas taxas de juros podem afetar essa tendência nos próximos meses. No decorrer deste capítulo, são discutidas as tendências do mercado de crédito brasileiro, destacando as perspectivas para o ano de 2025.

### **Mercado de crédito: expansão das concessões e estabilidade da inadimplência mostram dinamismo do crédito**

Ao longo de 2024, o mercado de crédito brasileiro mostrou dinamismo. O saldo das operações de crédito do SFN atingiu R\$ 6,3 trilhões em outubro, sendo R\$ 2,4 trilhões vinculados à Pessoa Jurídica e R\$ 3,9 trilhões à Pessoa Física. Nas comparações com os mesmos períodos do ano anterior, o incremento real no volume de crédito apresentou aceleração ao longo do ano, passando de 3,2% em janeiro para 5,8% em outubro, um aumento de 2,6 p.p. em dez meses. Esse número foi resultado do aumento no volume de crédito para as empresas, que apresentou elevação de 4,0% em outubro em comparação com os últimos 12 meses, e do arrefecimento do crédito direcionado às famílias, após altas consecutivas no ano, que cresceu 6,9% no décimo mês do ano, magnitude menor do que a registrada seis meses antes (+7,1% em abr./2024).

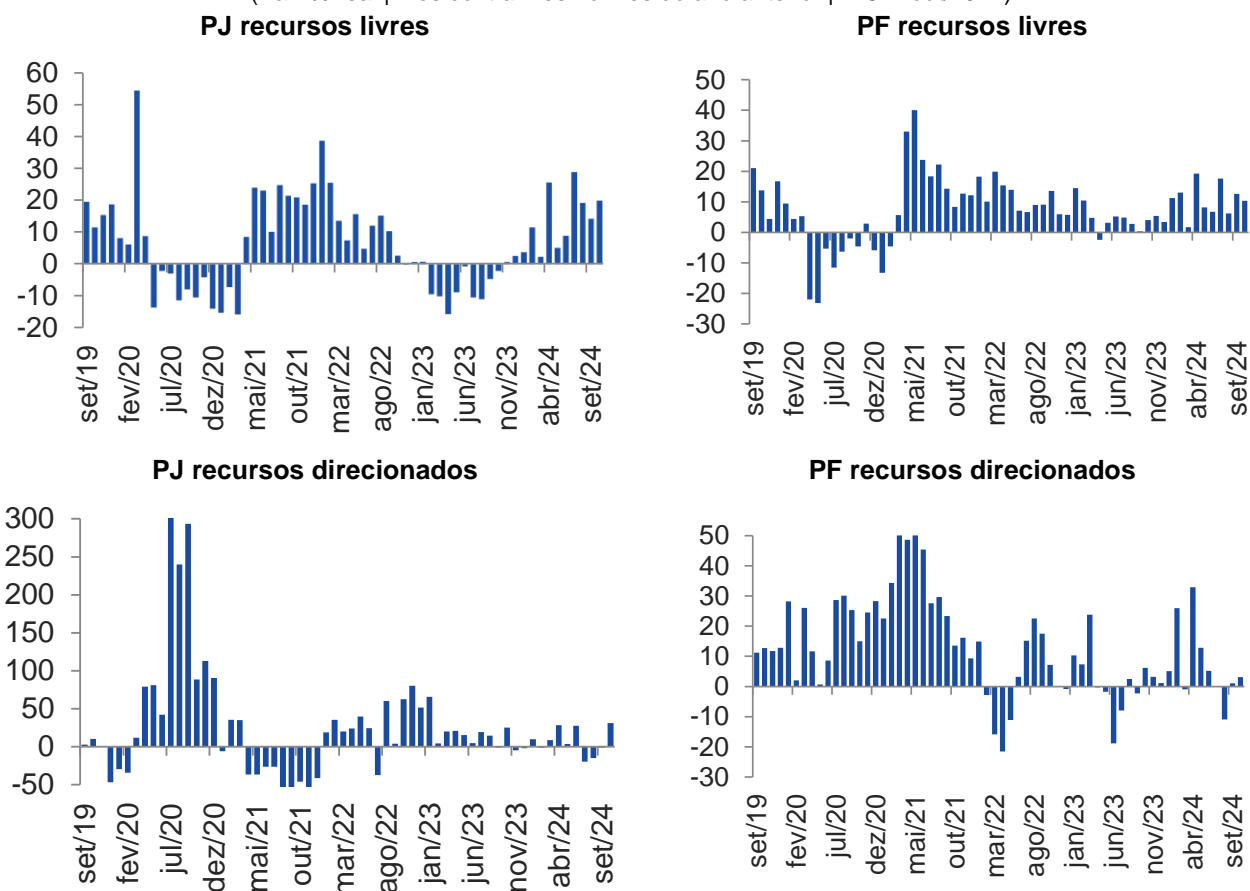


Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS

Analisando as concessões de crédito, os aumentos ocorreram tanto para as pessoas físicas quanto para as jurídicas, no entanto, em magnitudes diferentes para cada segmento. No acumulado do ano (janeiro a outubro), em relação ao mesmo período do ano passado, já descontada a inflação, as concessões livres para Pessoa Jurídica cresceram 13,4%, enquanto as direcionadas elevaram-se 5,0%. No âmbito da Pessoa Física, o crédito livre aumentou 10,6%, impulsionado pelos gastos com cartão de crédito, cheque especial e financiamento de automóveis. Já o crédito direcionado para Pessoa Física cresceu 4,9% neste ano. Segundo o relatório de inflação do Banco Central, no segmento de crédito direcionado, destaca-se a recuperação nas concessões do financiamento imobiliário para pessoas físicas e a queda nas concessões do crédito rural.

**Gráfico 8.2. Concessão de crédito**

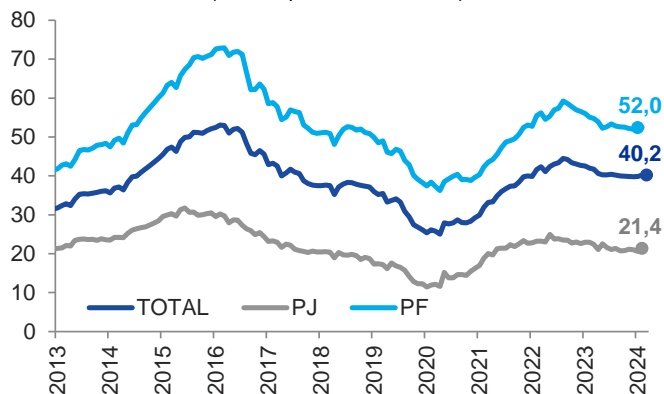
(Var. % real | mês contra mesmo mês do ano anterior | IPCA: out/2024)



Fonte: Banco Central. Elaboração: UEE/FIERGS.

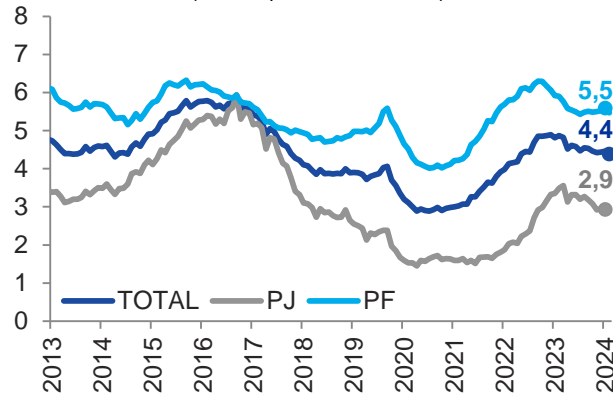
A expansão das concessões de crédito livre é mais bem explicada ao acompanhar o desempenho das taxas de juros. O Gráfico 8.3. mostra que a partir do pico de abril de 2023 (44,5%), quando os juros para recursos livres chegaram próximo à máxima histórica de out/16 (53,1%), houve sequência a um processo de desaceleração ao longo dos meses seguintes, que se tornou menos intenso e disseminado a partir de 2024. As taxas de inadimplência passaram a apresentar certa estabilidade, quando não, desaceleração, mesmo em cenário de crescimento forte das concessões: desde o mês de janeiro a inadimplência para PF está em processo de estabilidade, com exceção do aumento de 0,1 p.p em setembro. A inadimplência da PJ está em processo de redução desde janeiro de 2024.

**Gráfico 8.3. Taxas de Juros das Concessões com Recursos Livres**  
(Em % | Até outubro/22)



Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

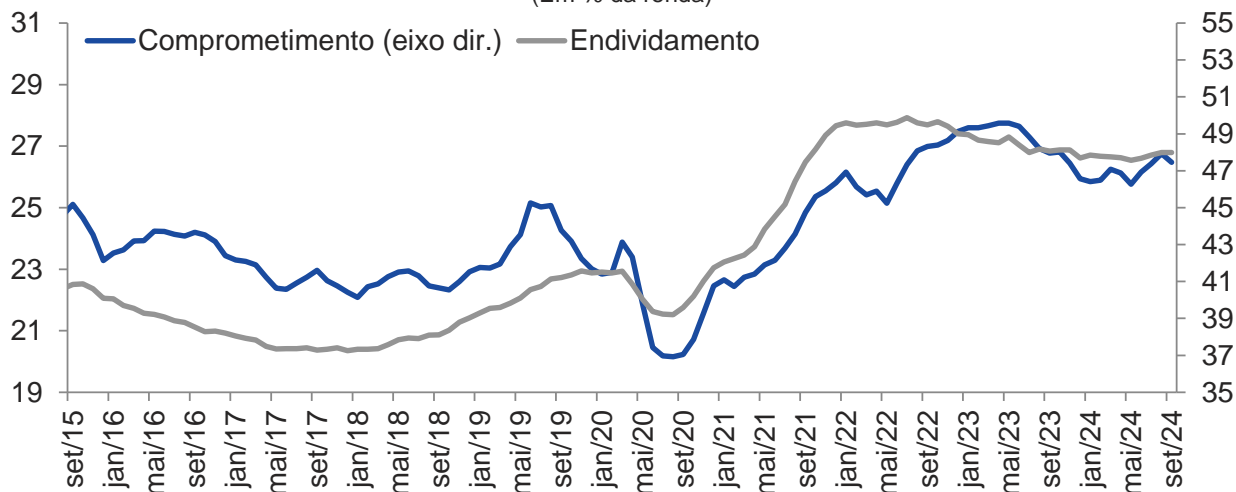
**Gráfico 8.4. Taxa de Inadimplência da Carteira de Recursos Livres**  
(Em % | Até outubro/24)



Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

Ao longo de 2024, o mercado de crédito mostrou estabilidade no endividamento das famílias em relação à renda acumulada dos últimos doze meses. Quando se observa essa métrica no mês, e se faz uma comparação com ao igual período do ano passado, desde dezembro de 2022 é visto reduções consecutivas na inadimplência, com grau de estabilidade significativo ao longo de 2024. Em setembro/2024 o ritmo de queda foi de 0,1 p.p., atingindo 48,0% frente aos 48,1% de setembro/2023. Já o Comprometimento de renda das famílias com o sistema financeiro, ao atingir sua máxima histórica de 27,8% em abril e maio de 2023, em setembro de 2024 atinge 26,5%, resultado da variação da renda disponível das famílias e, conseqüente, gastos com cartão de crédito.

**Gráfico 8.5. Endividamento das Famílias**  
(Em % da renda)



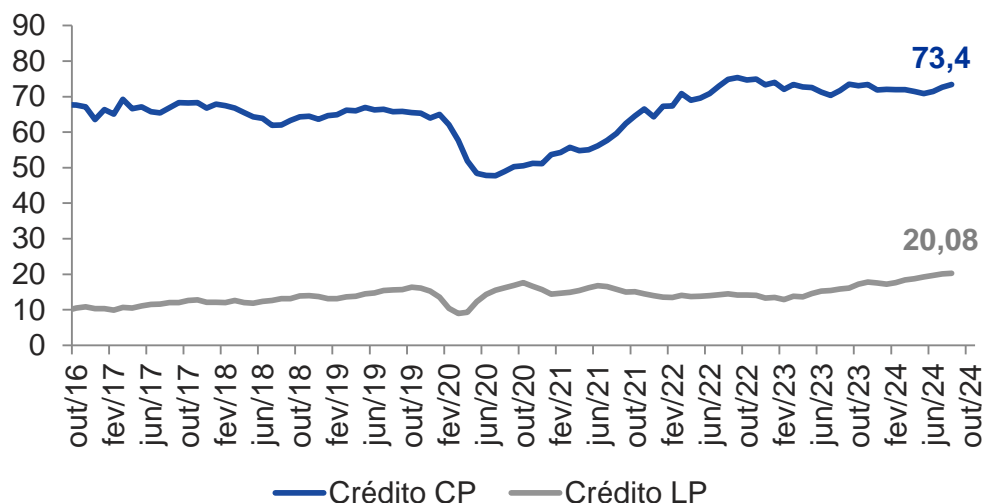
Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

Neste contexto, quanto ao próximo exercício, os estímulos via crédito não devem ser muito diferentes dos observados em 2024. Se, por um lado, as condições de oferta de crédito foram moderadamente mais flexíveis no terceiro trimestre de 2024, segundo o relatório de pesquisas

trimestrais de condições de crédito do Banco Central, para o último trimestre do ano, as condições de oferta de crédito mostram sinais de inflexão. Espera-se também que, pelo lado das famílias, a demanda por crédito permaneça relativamente forte em todos os segmentos. Essa tendência já pode ser observada pelo tipo de crédito concedido às pessoas físicas, como ilustrado no Gráfico 8.6. Aqueles voltados para o consumo de curto prazo (crédito rotativo de cartão de crédito e cheque especial) estão em trajetória ascendente, sendo a média dos últimos três meses igual a R\$ 73,4 bilhões. Na comparação interanual, houve crescimento de 2,4%. Já os créditos com maturidade mais longa, como, por exemplo, para a aquisição de bens, que mostraram trajetória estável ao longo de 2023, deram continuidade a essa trajetória em 2024, mas com pequeno crescimento na margem.

**Gráfico 8.6. Concessões de crédito com recursos livres - Pessoas físicas**

(Em bilhões de R\$ | Preços de outubro/2024 | Média móvel de 3 meses)



Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

### UMA NOVA CAMINHADA RUMO À INSTABILIDADE FISCAL

*Em 2024, a escalada do endividamento e o desequilíbrio fiscal consolidam um cenário alarmante, enquanto ajustes insuficientes perpetuam a fragilidade das contas públicas e ampliam as incertezas para o futuro.*

As finanças públicas brasileiras em 2024 exibem sinais alarmantes de fragilidade, refletindo um contexto que remonta ao período pré-crise de 2015. Assim como naquele momento, o cenário atual é caracterizado por um crescimento expressivo nas receitas, impulsionado por surpresas econômicas positivas, mas acompanhado de uma expansão contínua nos gastos públicos e pela deterioração das condições fiscais estruturais. Nos primeiros nove meses de 2024, o Governo Central acumulou um déficit de R\$ 105,4 bilhões, uma redução em relação aos R\$ 121,9 bilhões registrados no mesmo período de 2023. Entretanto, essa melhora não foi resultado de contenção de despesas, mas sim de um incremento nas receitas, que cresceram 6,4% (+R\$ 94,2 bilhões) após uma queda de 3,8% no ano anterior.

Os gastos públicos, por sua vez, cresceram ainda mais rapidamente, com um aumento de 6,5% (+R\$ 101,4 bilhões) em 2024, superando o crescimento de 5,0% (+R\$ 75,1 bilhões) observado em 2023. Essa disparidade entre despesas e receitas pressionou a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), que alcançou 78,6% do PIB em outubro de 2024, um crescimento de 4,2 pontos percentuais do PIB desde o final de 2023. Em termos absolutos, o estoque da dívida atingiu R\$ 9,0 trilhões, o maior valor registrado desde o início da série histórica em 2006.

Apesar de ajustes fiscais implementados ao longo de 2024, como o congelamento de despesas programadas, medidas de ampliação de receitas — incluindo a arrecadação extraordinária do CARF — e modificação da meta de resultado primário, o governo enfrenta dificuldades em alcançar a meta de resultado primário. Para 2025, mesmo com um pacote de redução de gastos estimado em R\$ 70,0 bilhões para os próximos dois anos, o esforço fiscal necessário para estabilizar a dívida em torno de 80% do PIB seria de um superávit primário de 4,6% do PIB, um nível inédito desde 2000. Com isso, o endividamento público deverá continuar em trajetória ascendente, elevando os custos econômicos e limitando a sustentabilidade fiscal do país.

No contexto estadual, o Rio Grande do Sul apresenta um cenário mais confortável. Pelo quarto ano consecutivo, o estado contará com um superávit orçamentário, sendo este o 12º ano em que o estado inicia com as contas no azul dentro de uma série histórica de 55 anos. Esse desempenho positivo se deve, em grande parte, a dois fatores principais. O primeiro é o patamar elevado da arrecadação do ICMS, que, impulsionado pela recuperação econômica após as enchentes e pela baixa base de comparação, atingiu níveis acima do período pré-pandemia. O segundo fator está na postergação do pagamento da dívida do estado e na queda das despesas com pessoal, resultante da contabilização diferenciada do 13º salário, proporcionando um alívio momentâneo às finanças públicas estaduais.

Enquanto o estado navega com relativo equilíbrio, o contexto nacional revela uma crise fiscal iminente, em que o endividamento crescente e as dificuldades de consolidação fiscal colocam em xeque a sustentabilidade das políticas públicas no curto e médio prazo.

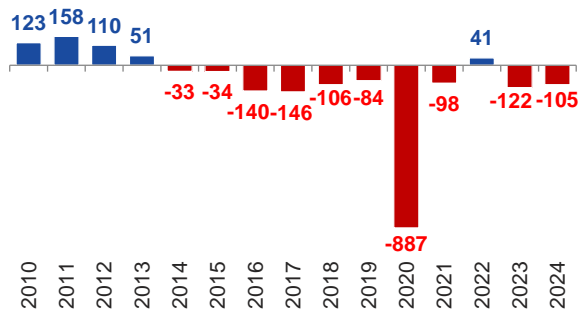
## Setor Público Consolidado: um déficit menor movido a receitas

O ente com maior representatividade no Setor Público Consolidado<sup>7</sup>, o Governo Central, acumulou um déficit de R\$ 105,4 bilhões nos primeiros nove meses de 2024, reduzindo-se em relação ao déficit de R\$ 121,9 bilhões registrado no mesmo período de 2023. Essa redução, entretanto, não foi resultado de uma contenção nos gastos públicos. Pelo contrário, os gastos apresentaram um crescimento real ainda mais expressivo em 2024: enquanto no mesmo período de 2023 o aumento foi de 5,0% (+R\$ 75,1 bilhões), em 2024 alcançou 6,5% (+R\$ 101,4 bilhões).

A melhora no saldo fiscal deveu-se ao desempenho das receitas, que, após um recuo real de 3,8% de 2022 para 2023 (-R\$ 58,4 bilhões), cresceram 6,4% (+R\$ 94,2 bilhões) no acumulado até setembro de 2024. Esse movimento guarda semelhanças com o observado em 2014, quando a expansão dos gastos públicos foi sustentada por fluxos significativos de receitas. É importante destacar que, nos últimos 10 anos, apenas em um ano as receitas superaram as despesas, evidenciando um padrão persistente de desequilíbrio fiscal.

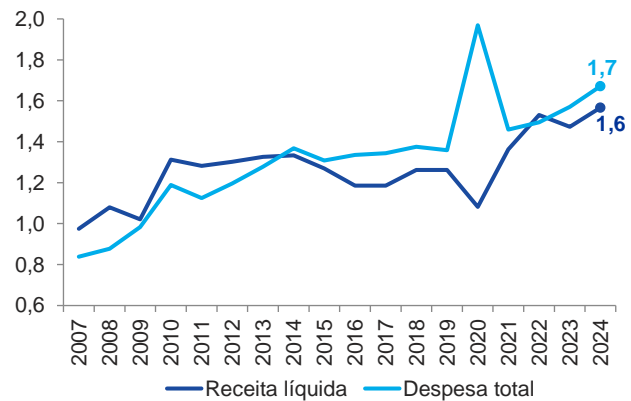
**Gráfico 9.1. Resultado Primário do Governo Central**

(Acumulado de jan/set | Em R\$ bilhões constantes | IPCA set/24)



**Gráfico 9.2. Evolução da Despesa Primária e Receita Líquida**

(Acumulado de jan/set | Em R\$ trilhões constantes | IPCA set/24)



Fonte: STN. Elaboração: UEE/FIERGS.

As despesas obrigatórias cresceram 6,1% (R\$ 88,3 bilhões) nos nove primeiros meses de 2024 em relação ao mesmo período do ano anterior. Quase 55% dessas despesas, excluídos os gastos com benefícios previdenciários e despesas com pessoal, correspondem aos custos com o Abono Salarial, Seguro-Desemprego e Benefícios de Prestação Continuada (BPC) da LOAS/RMV. Assim como os benefícios previdenciários e as despesas com pessoal (que cresceram 3,5% e 1,1%, respectivamente, até setembro), esses compromissos apresentaram um aumento expressivo nos primeiros nove meses de 2024, totalizando R\$ 16,2 bilhões acima do registrado em 2023. Esse crescimento reflete tanto a pressão do mercado de trabalho quanto a política de valorização do salário mínimo implementada neste ano. Em 2023, o aumento do salário mínimo foi de 8,9%, enquanto em 2024 atingiu 7,0%. Em ambos os anos, os reajustes superaram a inflação, resultando em ganhos reais próximos a 3%, alinhados à agenda governamental de fortalecimento do poder de compra, considerando o INPC de 5,93% em 2022 e 3,71% em 2023.

<sup>7</sup> O Setor Público Consolidado representa o setor público não financeiro do país, sendo a junção do Governo Federal (com INSS), Governos Regionais, Empresas estatais regionais e federais (exceto Eletrobrás e Petrobrás) e o Banco Central.

Um ponto importante a se destacar é o crescimento das despesas com o Benefício de Prestação Continuada (BPC), que atingiram máximas históricas, aproximando-se de R\$ 108,9 bilhões no acumulado de 12 meses até setembro de 2024. O BPC assegura um salário mínimo mensal às pessoas com deficiência ou idosas com 65 anos ou mais, desde que suas famílias possuam renda per capita inferior a um quarto do salário mínimo.

O aumento recorde nas despesas do BPC reflete não apenas o impacto do reajuste do salário mínimo, mas também o incremento no número de beneficiários, que cresceu em 1,2 milhão nos últimos dois anos. Parte desse crescimento pode ser explicado pelas mudanças nas regras do programa implementadas em 2020, que ampliaram o acesso ao benefício. Entre as alterações, destaca-se a possibilidade de concessão de dois benefícios para uma mesma família, bem como a flexibilização do critério de exibibilidade da renda familiar per capita para até meio salário mínimo, desde que atendidos critérios específicos.

Além das despesas obrigatórias, é importante destacar a expansão nos gastos discricionários, que representam 7,6% da despesa pública federal. Esses gastos, por não serem obrigatórios nem vinculados constitucionalmente, estão diretamente relacionados à capacidade da gestão pública em alocar recursos de forma estratégica, especialmente para o setor produtivo. No acumulado de 2024, os gastos discricionários totalizaram R\$ 127,8 bilhões, um aumento de 11,5% em relação ao mesmo período de 2023. Esse montante representa a segunda maior magnitude dos últimos cinco anos.

Conforme mencionado no primeiro parágrafo desta seção, a redução na magnitude do déficit fiscal em 2024 decorreu principalmente da expansão das receitas. Parte desse aumento foi impulsionada pela retomada da tributação sobre combustíveis, que resultou em crescimentos de 20,1% e 21,0% na arrecadação do COFINS e do PIS/PASEP, respectivamente. Além disso, a recuperação do mercado de trabalho e o aumento da renda das famílias contribuíram para elevações significativas na arrecadação da CSLL (4,9%) e do Imposto de Renda Pessoa Física (17,7%) no acumulado do ano.

Entretanto, é importante destacar que uma parcela considerável dessa elevação na arrecadação teve caráter não recorrente, ou seja, não deve se repetir em 2025. Um exemplo notável é a recuperação de créditos via julgamentos no Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF). De acordo com a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2024, essa seria uma das principais fontes de receita extraordinária para o cumprimento da meta de resultado primário do Governo Central. No entanto, a adesão foi muito inferior à esperada, e o montante arrecadado não passou de R\$ 847 milhões, muito aquém da previsão inicial de R\$ 56 bilhões em receitas extraordinárias.

**Tabela 9.1. Resultado Primário do Governo Central**  
(Acumulado de jan-set | Em bilhões de R\$ constantes | IPCA set/24)

Discriminação	2023	2024	Variação (%)
<b>RECEITA TOTAL</b>	<b>1.818,6</b>	<b>1.949,5</b>	<b>7,2</b>
<b>Receitas administradas pela RFB</b>	<b>1.120,3</b>	<b>1.259,1</b>	<b>12,4</b>
Imposto de Importação	42,8	54,8	27,9
IPI	44,8	63,0	40,5
Imposto de Renda	536,5	584,6	9,0
<i>Pessoa Física</i>	48,7	57,3	17,7
<i>Pessoa Jurídica</i>	217,4	217,2	-0,1
<i>Retido na Fonte</i>	270,4	310,2	14,7
IOF	48,2	50,1	4,0
COFINS	227,6	273,3	20,1
PIS/PASEP	65,4	79,1	21,0
CSLL	122,9	128,9	4,9
CIDE Combustíveis	0,5	2,7	449,7
Outras	31,7	22,6	-28,6
<b>Arrecadação Líquida para o RGPS</b>	<b>441,5</b>	<b>459,3</b>	<b>4,0</b>
<b>Receitas não Administradas pela RFB</b>	<b>256,9</b>	<b>231,1</b>	<b>-10,0</b>
<b>TRANSFERÊNCIAS AOS ESTADOS E MUNICÍPIOS</b>	<b>346,2</b>	<b>382,9</b>	<b>10,6</b>
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>1.472,4</b>	<b>1.566,6</b>	<b>6,4</b>
<b>DESPESA TOTAL</b>	<b>1.570,1</b>	<b>1.671,6</b>	<b>6,5</b>
<b>Despesas Obrigatórias</b>	<b>1.204,3</b>	<b>1.277,0</b>	<b>6,0</b>
Benefícios Previdenciários	703,6	728,0	3,5
Pessoal e Encargos Sociais	267,1	269,9	1,1
Outras Despesas Obrigatórias	233,7	279,0	19,4
<i>Abono e Seguro Desemprego</i>	64,2	68,8	7,2
<i>Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV</i>	71,6	83,2	16,2
<i>Subsídios, Subvenções e Proagro</i>	15,9	13,3	-16,1
<i>Demais</i>	82,0	113,7	38,6
<b>Despesas Obrigatórias com Controle de Fluxo</b>	<b>251,1</b>	<b>266,8</b>	<b>6,2</b>
Bolsa Família/Auxílio Brasil	131,0	127,8	-2,5
Demais	120,1	139,0	15,7
<b>Despesas Discricionárias</b>	<b>114,7</b>	<b>127,8</b>	<b>11,5</b>
<b>Ajustes e discrepância estatística</b>	<b>-24,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-</b>
<b>RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL</b>	<b>-121,9</b>	<b>-105,4</b>	<b>-</b>
<b>RESULTADO RGPS</b>	<b>-262,1</b>	<b>-268,8</b>	<b>2,5</b>

Fonte: STN. Elaboração: UEE/FIERGS.

O déficit primário do Governo Central repercutiu no Setor Público Consolidado<sup>8</sup>, que acumulou um déficit de R\$ 92,7 bilhões de janeiro a setembro de 2024. Esse valor, embora menor que o déficit de R\$ 99,8 bilhões registrado no mesmo período de 2023, reflete a persistência de desequilíbrios fiscais. No acumulado de 12 meses, o déficit do Setor Público Consolidado é de 2,2% do PIB, um patamar muito próximo ao registrado em dezembro de 2023 (2,3% do PIB), influenciado pelo pagamento extraordinário de precatórios, sendo também o maior valor desde a pandemia.

Quanto aos Governos Regionais, o desempenho segue uma trajetória de superávits, embora em magnitude decrescente: R\$ 101,3 bilhões em 2022, R\$ 24,4 bilhões em 2023 e R\$ 20,2 bilhões em 2024. Esse movimento reflete um enfraquecimento das contas regionais, ainda que os resultados permaneçam positivos.

Por outro lado, é importante destacar um componente específico do Setor Público que vem apresentando déficits nos últimos dois anos: as empresas estatais. Após seis anos consecutivos

<sup>8</sup>O Setor Público Consolidado representa o setor público não financeiro do país, sendo a junção do Governo Federal (com INSS), Governos Regionais, Empresas estatais regionais e federais (exceto Eletrobrás e Petrobrás) e o Banco Central.



de resultados positivos, as estatais federais e regionais registraram um déficit de R\$ 2,2 bilhões em 2023, que se intensificou para R\$ 7,5 bilhões em 2024.

**Tabela 9.2. Resultado Primário do Setor Público Consolidado**

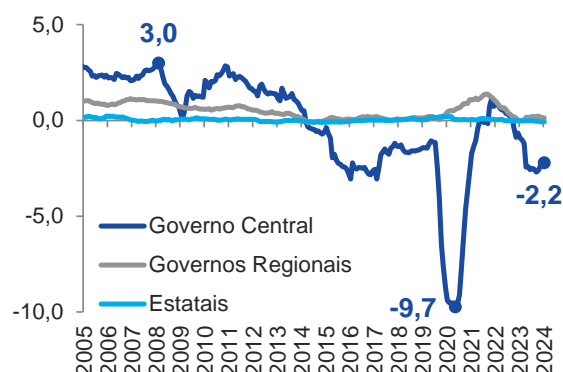
(Acumulado jan-set | Em R\$ bilhões constantes | IPCA set/24)

	2023	2024
<b>Governo Central</b>	<b>-121,9</b>	<b>-105,4</b>
Federal	-121,5	-104,4
Federal s/ INSS	140,6	164,4
INSS	-262,1	-268,8
Banco Central	-0,4	-0,9
<b>Governos Regionais</b>	<b>24,3</b>	<b>20,2</b>
<b>Estatais</b>	<b>-2,2</b>	<b>-7,5</b>
<b>Setor Público Consolidado</b>	<b>-99,8</b>	<b>-92,7</b>

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 9.3. Resultados Primários do Setor Público Consolidado**

(Acumulados em 12 meses | Em % do PIB)

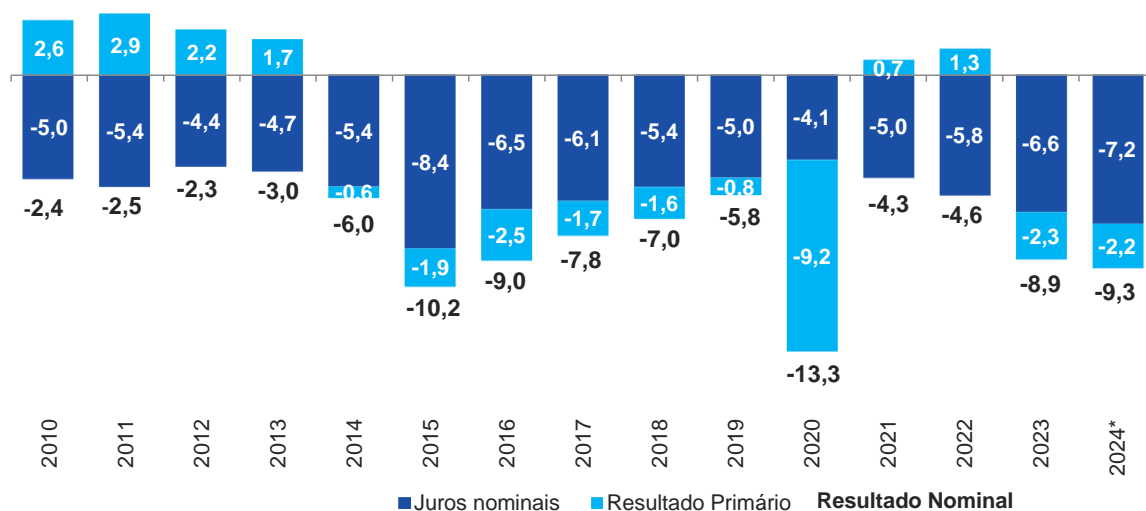


Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: UEE/FIERGS.

Com relação ao resultado nominal do Setor Público Consolidado, que nada mais é do que a soma do resultado primário e as despesas com juros, no acumulado em 12 meses até set/24 foi deficitário em R\$ 1.065,3 bilhões (-9,3% do PIB), magnitude maior do que o déficit de R\$ 801,6 bilhões (-7,5% do PIB) vistos no mesmo período do ano passado. O valor do déficit nominal alcançado pelo setor público consolidado em 2024 está sendo superior ao período mais crítico da pandemia, em que no acumulado de 2020 chegou-se ao número de R\$ 1.015,4 bilhões de déficit na conta. Pelo Gráfico 9.4 é possível notar que o resultado negativo é, predominantemente, resultado do pagamento de juros da dívida, que atingiu R\$ 819,7 bilhões (7,2% do PIB) no acumulado em 12 meses até setembro de 2024, cifra 12,4% maior, em termos reais, do que o gasto no mesmo período de 2023. O cenário de juros altos é resultado do ciclo de juros que continua em território contracionista, acima de dois dígitos.

**Gráfico 9.4. Resultados Fiscais do Setor Público Consolidado**

(Acumulados em 12 meses | Em % do PIB)



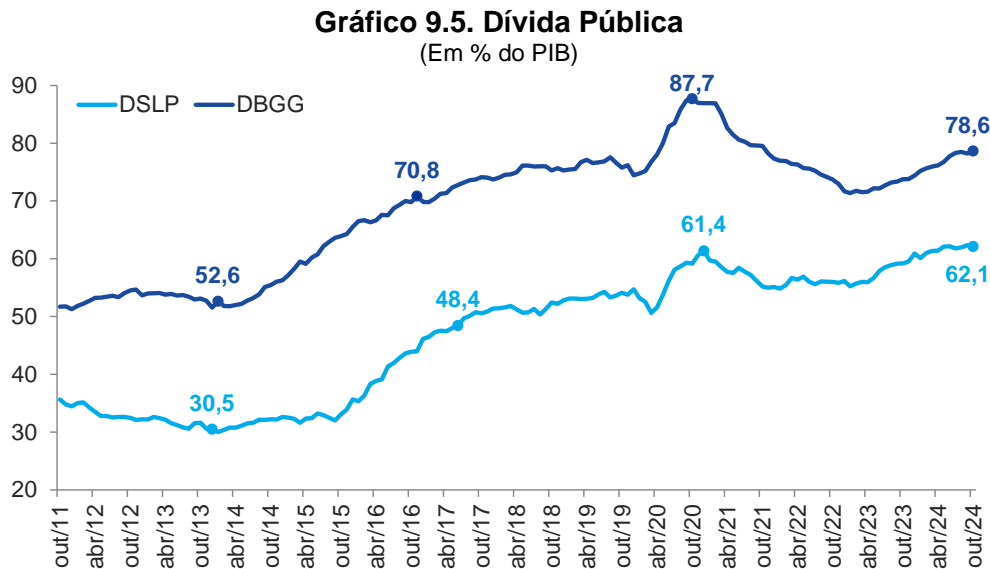
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: UEE/FIERGS. \*Acumulado em 12 meses até setembro.

## Dívida Pública: em uma espiral crescente

As duas principais medidas de endividamento público do país são a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) e a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP)<sup>9</sup>, ambas apresentadas como uma razão em relação ao PIB. Essas relações de endividamento evoluem ao longo do tempo em função de quatro fatores principais: resultado primário, juros, inflação e crescimento econômico. Conforme discutido na seção anterior, o resultado primário foi deficitário em 2024, enquanto os juros permaneceram acima de dois dígitos durante todo o ano, ampliando o numerador da razão dívida/PIB. Por outro lado, o PIB nominal (denominador) também cresceu em 2024, impulsionado pelas surpresas positivas na atividade econômica e pela evolução dos níveis de preços na economia.

No acumulado de janeiro a setembro de 2024, foram emitidos R\$ 1.258,1 bilhões em Dívida Pública Federal (DPF), um aumento de 14,6% em termos reais em relação ao mesmo período de 2023, quando o total emitido foi de R\$ 1.097,4 bilhões. A elevação nas emissões contribuiu para a expansão das razões de endividamento ao longo do ano. A DLSP, que encerrou 2023 em 60,9% do PIB (R\$ 6,6 trilhões), subiu para 62,1% do PIB (R\$ 7,1 trilhões) em outubro de 2024.

A deterioração da razão DLSP/PIB nos primeiros dez meses de 2024 foi influenciada por diferentes fatores. O resultado primário deficitário contribuiu com uma expansão de 0,5 ponto percentual (p.p.) do PIB, enquanto os juros elevados foram os principais responsáveis, adicionando 6,6 p.p. Por outro lado, o crescimento da atividade econômica atuou no sentido contrário, reduzindo a razão em 3,3 p.p.



<sup>9</sup>A diferença entre ambas está relacionada a duas principais características: enquanto os ativos do setor público são considerados na DBGG, eles não entram no cômputo da DLSP; de forma contrária, as contas do Banco Central são incluídas na DLSP, mas não na DBGG. Por esses motivos, a principal diferença entre os níveis desses indicadores decorre das reservas internacionais.

Outro ponto de destaque é o patamar do endividamento medido pela Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG). Essa razão apresentou uma expansão de 4,2 pontos percentuais (p.p.) do PIB entre o final de 2023 e outubro de 2024, alcançando 78,6% do PIB, ante 74,4% em dezembro de 2023. Esse é o maior patamar desde outubro de 2021, quando a proporção era de 79,5% do PIB. Em termos absolutos, o estoque da dívida atingiu R\$ 9,0 trilhões, o maior valor da série histórica iniciada em 2006.

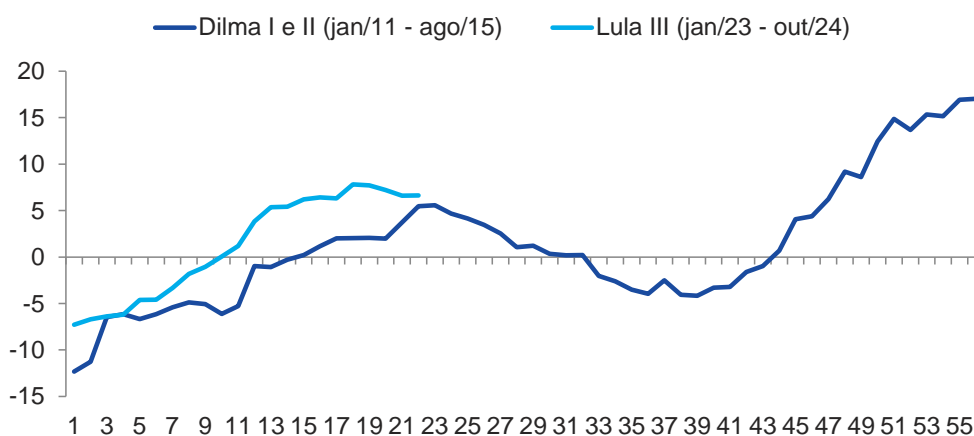
A evolução do endividamento brasileiro, apesar das surpresas positivas na atividade econômica ao longo de 2024, que contribuíram para reduzir a dívida em 4,1 p.p. do PIB, ainda apresenta crescimento significativo. Esse aumento foi impulsionado principalmente pelo pagamento de juros, que adicionou 6,3 p.p. do PIB, e pelo déficit primário, que contribuiu com 1,1 p.p. Esse comportamento reflete uma dinâmica semelhante à observada no período pré-crise de 2015.

Ao comparar a trajetória do endividamento no primeiro mandato de Dilma Rousseff (jan/2011 a ago/2015) com o atual governo de Lula (jan/2023 a out/2024), constata-se uma tendência similar de alta contínua na DBGG, conforme mostrado no Gráfico 9.6. O gráfico, que utiliza os meses de governo no eixo das abscissas, revela a escalada do endividamento em ambos os períodos. A principal diferença, no entanto, está no patamar: enquanto no governo Dilma a DBGG girava em torno de 55% do PIB, atualmente o Brasil já se aproxima dos 80%.

As projeções para 2025 indicam que a DBGG deve atingir 80,6% do PIB. Em um cenário de crescimento econômico de 2,1% e juros reais anuais de 7,9%, o superávit primário necessário para estabilizar a dívida nesse nível é estimado em 4,6% do PIB. Esse valor, inédito na série histórica desde 2003, é extremamente elevado e improvável de ser alcançado, dadas as restrições fiscais e o atual contexto econômico. Essa dificuldade, somada à continuidade de déficits sucessivos, pode levar o endividamento público a patamares ainda mais preocupantes, próximos a 90% do PIB, colocando em xeque a sustentabilidade fiscal do país.

**Gráfico 9.6. Dívida Bruta do Governo Geral**

(Em % | variação acumulada em 12 meses)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: UEE/FIERGS.

## **Perspectivas para 2024 e 2025: a incerteza sobre o cumprimento da meta**

A grande preocupação que tem assolado os mercados em 2024, e que deve se perpetuar nos próximos anos, é o agravamento da situação fiscal do país. Após atravessar sete anos consecutivos de déficits fiscais, o Brasil conseguiu reverter o quadro em 2021, alcançando seu primeiro superávit primário em quase uma década. Esse resultado foi viabilizado por importantes reformas econômicas, como a reforma da Previdência, além da implementação do Teto de Gastos, que limitava o crescimento das despesas públicas à inflação do ano anterior. O superávit foi intensificado em 2022, refletindo um ambiente fiscal mais controlado. No entanto, a partir de 2023, a situação fiscal voltou ao terreno negativo, reacendendo dúvidas sobre quanto tempo o país permanecerá em déficits sucessivos e quais esforços serão necessários para restaurar a sustentabilidade fiscal.

Tudo indica que o superávit fiscal não se repetirá em 2024 e nem nos próximos anos. O atual Executivo aparenta não demonstrar um compromisso sólido com os instrumentos de contenção do gasto público. Um exemplo marcante foi a modificação da meta de resultado primário para 2025, anunciada em abril de 2024, apenas oito meses após a sanção do Novo Arcabouço Fiscal. Na ocasião, a meta foi revisada de um superávit primário de 0,5% do PIB para um déficit zero em 2025. As metas de primário definidas pelo Novo Arcabouço Fiscal são apresentadas em formato de bandas, permitindo variações dentro de limites predefinidos. Para 2024 e 2025, a meta é zerar o déficit primário, enquanto, para 2026, 2027 e 2028, projetam-se superávits de 0,25%, 0,50% e 1,0% do PIB, respectivamente, com margem de variação de -0,25% a +0,25% do centro da meta.

Até outubro de 2024, o déficit fiscal acumulado do Governo Central foi de R\$ 66,4 bilhões. Para atingir o limite inferior da meta de resultado primário<sup>10</sup> (R\$ 28,8 bilhões), o Governo Central teria que melhorar o resultado primário em R\$ 17,0 bilhões entre novembro e dezembro. Para alcançar a meta de déficit zero, o esforço fiscal nos últimos meses do ano precisaria ser ainda mais substancial, somando R\$ 45,8 bilhões.

De acordo com as projeções da Unidade de Estudos Econômicos da FIERGS, o Governo Central deve encerrar 2024 com um déficit de R\$ 93,8 bilhões. Após as deduções previstas para o cálculo da meta do Arcabouço Fiscal, o resultado primário ajustado seria um déficit de R\$ 57,1 bilhões, o que indica que as metas estabelecidas para 2024 não seriam alcançadas. Por outro lado, os dados divulgados pelo Executivo na Avaliação de Receitas e Despesas do Governo Central projetam um resultado primário de R\$ 28,7 bilhões negativos, alcançando, assim, o limite inferior da meta definida pelo Novo Arcabouço Fiscal.

Com a deterioração esperada do cenário econômico em 2025, marcada por um menor crescimento econômico devido a uma política monetária contracionista, que não deve impulsionar as receitas — elemento crucial para a suavização dos déficits fiscais nos últimos anos —, o Governo Federal apresentou ontem (28/11) um pacote de contenção de despesas públicas para assegurar o cumprimento do Arcabouço Fiscal nos próximos anos.

Entre as principais medidas estavam a proibição da criação ou prorrogação de benefícios tributários em caso de déficit primário, a limitação do crescimento real do salário mínimo entre

---

<sup>10</sup> Para o cálculo do resultado primário visando o cumprimento das metas do Novo Arcabouço Fiscal, é necessário considerar, além do resultado primário do Governo Central, as deduções previstas na legislação. Em 2024, essas deduções incluem despesas relacionadas ao estado de calamidade pública no Rio Grande do Sul, créditos extraordinários destinados aos órgãos do Poder Judiciário e despesas voltadas à situação de emergência climática. De acordo com dados da Instituição Fiscal Independente (IFI), no acumulado de janeiro a agosto de 2024, essas deduções totalizaram R\$ 20,6 bilhões. Segundo o 5º Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas do Governo Federal, o valor total dessas deduções pode atingir R\$ 36,7 bilhões até o final de 2024.

0,6% e 2,5%, conforme o PIB, e a redução das emendas parlamentares de comissão, de R\$ 15,5 bilhões para R\$ 11,5 bilhões, com ajustes vinculados ao limite de despesas. O pacote também incluiu a reformulação do abono salarial, restringindo-o gradualmente para quem ganhasse até 1,5 salários mínimos, com uma transição até 2035, além de mudanças no Benefício de Prestação Continuada (BPC), como a atualização obrigatória de cadastros, exigência de biometria e vedação de deduções de renda não previstas em lei.

Outras medidas incluíram a prorrogação da Desvinculação de Receitas da União (DRU) até 2032, a aplicação obrigatória do teto constitucional para os servidores públicos e ajustes estruturais na previdência dos militares e nas pensões. Com essas iniciativas, o Governo projeta uma redução de R\$ 70 bilhões nos gastos até 2026 e uma economia acumulada de R\$ 327 bilhões até 2030.

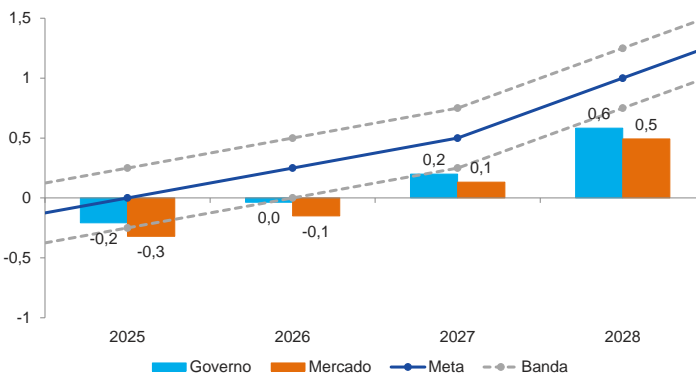
Considerando as projeções de resultado primário do mercado, as estimativas de impacto apresentadas pelo mercado e pelo Executivo e as regras do arcabouço fiscal, observa-se que o cumprimento das metas para os próximos anos continuará sendo um desafio. De acordo com as projeções do governo, a meta de zerar o déficit primário não seria alcançada em 2025, mas ficaria dentro da banda de tolerância. Já o mercado estima que, mesmo nesse ano, o resultado ficará abaixo do limite inferior da banda. A discrepância persiste nos anos subsequentes: em 2026, o mercado projeta um déficit primário de 0,1% do PIB, abaixo do limite inferior da meta, que exige um resultado igual ou superior a zero. Por outro lado, o governo prevê alcançar o limite inferior, embora sem margem de segurança. Portanto, fica evidente que o pacote fiscal anunciado pelo governo é insuficiente para atender as regras do arcabouço fiscal, sendo apenas um alívio temporário. É importante frisar que os cálculos foram feitos considerando que o governo consiga atingir o montante estimado de cortes.

**Tabela 9.3. Estimativa de redução do Gasto Público no Governo Federal**  
(Em bilhões de R\$)

Medida	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Abono salarial	0,1	0,6	2,0	3,7	5,0	6,7
Fundeb	4,8	5,5	6,5	7,5	8,5	9,5
DRU	3,6	3,8	4,1	4,4	4,7	5,0
Subsídios e subvenções	1,8	1,9	2,1	2,2	2,3	2,5
FCDF	0,8	1,5	2,2	3,0	3,8	4,7
Salário mínimo	2,2	9,7	14,5	20,6	27,8	35,0
Bolsa família	2,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
BPC	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Aldir Blanc	2,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Biometria	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Militares	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Proventos e criação de cargos	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Emendas	6,7	7,7	7,3	5,6	6,0	6,0
<b>TOTAL</b>	<b>30,5</b>	<b>41,3</b>	<b>49,2</b>	<b>57,5</b>	<b>68,6</b>	<b>79,9</b>

Fonte: Ministério da Fazenda.

**Gráfico 9.7. Projeção do resultado primário e meta fiscal ao longo do tempo**  
(Em % do PIB)



Fonte: Banco Central, XP, Ministério da Fazenda e Ministério do Planejamento e Orçamento. Nota: O valor estimado do resultado primário foi elaborado a partir da projeção do Focus, subtraindo a estimativa das rubricas não consideradas na meta fiscal da despesa, bem como as projeções do governo e do mercado, segundo relatório da XP, com o novo pacote de corte de gastos. A meta e as bandas para os anos de 2025, 2026, 2027 e 2028 constam no PLDO 2025.

O anúncio de cortes de gastos pelo governo, embora represente uma tentativa de adequação fiscal, está aquém das necessidades para enfrentar a delicada situação das finanças públicas. O Brasil já vivenciou crises profundas decorrentes da combinação de déficits fiscais persistentes, câmbio desvalorizado e inflação elevada, como ocorreu entre 2014 e 2016. A diferença, agora, é que o ponto de partida é mais frágil: a dívida pública está em um patamar

muito mais elevado, o que aumenta a pressão para a geração de superávits mais expressivos. Além disso, os juros reais estão elevados globalmente, encarecendo o financiamento da dívida brasileira e intensificando os desafios fiscais.

Nesse contexto, estabilizar a dívida pública exige cortes mais profundos e abrangentes ou aumentos substanciais na arrecadação. Sem um ajuste fiscal estrutural, que inclua a revisão das despesas obrigatórias e não apenas reduções em subsídios, o governo corre o risco de entrar em uma espiral perigosa: câmbio desvalorizado, inflação alta e juros crescentes, que tornam a dívida ainda mais difícil de estabilizar. Isso ampliaria a necessidade de superávits cada vez maiores em relação ao PIB, agravando os desequilíbrios fiscais e econômicos.

A urgência do ajuste fiscal é evidente e demanda decisões políticas difíceis, mas indispensáveis, para evitar o agravamento de uma crise com potencial de comprometer o crescimento econômico, o bem-estar da população e a solvência do Estado no médio e longo prazo.

**Tabela 9.4. Projeções para 2024 e 2025 – Brasil**

(Em % do PIB)

	2023	2024*	2025*
Resultado Primário	-2,3	-0,6	-1,1
Dívida Líquida do Setor Público	60,9	64,5	65,4
Dívida Bruta do Governo Geral	74,3	78,1	80,6

Fonte: Banco Central do Brasil. \*Previsão: UEE/ FIERGS.  
Obs.: Os resultados referem-se ao Setor Público Consolidado.

### **Rio Grande do Sul: superávit e resiliência fiscal mesmo com adversidades climáticas**

Nos dez primeiros meses de 2024, as contas públicas do Rio Grande do Sul registraram um superávit orçamentário de R\$ 7,4 bilhões, superando o saldo positivo de R\$ 4,7 bilhões observado no mesmo período do ano passado. Essa tendência positiva deve se manter nos dois meses finais do ano, levando o Estado ao quarto exercício consecutivo de resultados favoráveis. É importante ressaltar que, nos últimos 54 anos, apenas 11 apresentaram saldo positivo. No âmbito do resultado primário, o desempenho acumulado entre janeiro e outubro alcançou um superávit de R\$ 3,4 bilhões.

A Receita Total Efetiva, que desconsidera as receitas intraorçamentárias, alcançou R\$ 52,9 bilhões no período de janeiro a outubro, representando uma retração de 3,6% em comparação ao mesmo intervalo de 2023. A principal causa dessa redução foi o recuo de 69,5% nas Receitas de Capital, que caíram de R\$ 4,4 bilhões em 2023 para R\$ 1,3 bilhão em 2024, reflexo da ausência de receitas oriundas das privatizações realizadas no ano anterior, como as da Corsan. As alienações também influenciaram as receitas correntes, especialmente pela redução de 60,5% nas receitas patrimoniais.

Apesar das quedas mencionadas, o incremento na arrecadação tributária, que apresentou um aumento real de 6,4%, foi determinante para a expansão das receitas totais. Esse resultado positivo foi impulsionado, principalmente, pelo desempenho do ICMS, que manteve sua relevância ao longo do período, mesmo diante das enchentes que afetaram o Estado.

No acumulado do ano até outubro, a arrecadação de ICMS registrou um aumento de 7,6%, alcançando R\$ 41,4 bilhões, frente aos R\$ 38,4 bilhões arrecadados em 2023. Esse crescimento é atribuído, em grande medida, a uma base de comparação deprimida no ano anterior, quando a arrecadação foi impactada pelas Leis Complementares 192/22 e 194/22. Naquele período, os combustíveis estavam sujeitos à alíquota modal de 17%, o diesel tinha uma alíquota reduzida de 12% e não havia cobrança sobre as tarifas de transmissão (TUST) e distribuição (TUSD) no

consumo de energia elétrica. A partir de maio e junho de 2023, uma alteração significativa na forma de cálculo das alíquotas dos combustíveis, de ad valorem para ad rem, elevou substancialmente os valores recolhidos. Essa mudança resultou em alíquotas próximas a 18% para o diesel e 24% para a gasolina. Nos três primeiros meses de 2024, em relação ao mesmo período de 2023, o ICMS registrou crescimento real de 18,7%.

**Tabela 9.5. Receita Total Efetiva**

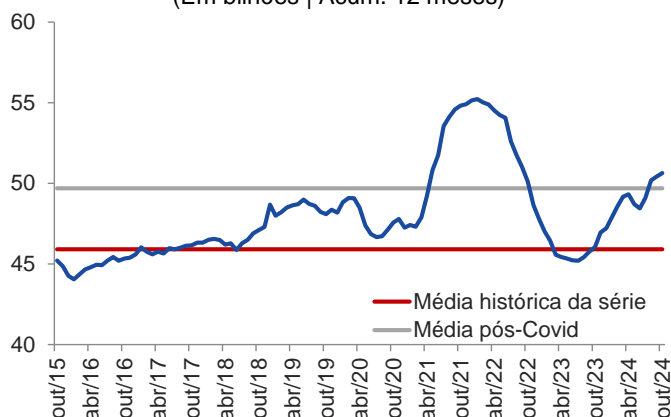
(Acumulado jan-out | Em R\$ milhões constantes | Receita Realizada ex. Intraorçamentárias)

	2023	2024	Var. %
<b>Receitas Correntes (I)</b>	<b>50.412</b>	<b>51.515</b>	<b>2,2</b>
Tributárias e Taxas	48.010	51.085	6,4
ICMS	38.441	41.366	7,6
IPVA	3.421	3.446	0,7
ITCD	1.011	1.081	7,0
IRRF	2.956	2.956	0,0
Taxas	2.181	2.235	2,5
Transferências Municípios	-11.486	-12.315	7,2
FUNDEB	-7.029	-7.601	8,1
Contribuições	4.497	4.726	5,1
Receita Patrimonial	3.818	1.509	-60,5
Transferências Correntes	11.005	12.299	11,8
FUNDEB	5.003	5.228	4,5
Cota-Parte FPE	2.755	3.081	11,8
IPI-Exportação	375	523	39,4
CIDE	6	41	569,0
Outras Transferências Correntes	2.865	3.427	19,6
Demais Receitas Correntes	1.595	1.813	13,6
<b>Receitas de capital (II)</b>	<b>4.414</b>	<b>1.347</b>	<b>-69,5</b>
<b>Receita Total Efetiva (I+II)</b>	<b>54.826</b>	<b>52.862</b>	<b>-3,6</b>

Fonte: RREO – Cage/RS. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 9.8. Arrecadação real de ICMS no RS**

(Em bilhões | Acum. 12 meses)



Fonte: Receita Dados/SEFAZ RS. Elaboração: UEE/FIERGS. Nota: valores corrigidos pelo IPCA valores de out/24. A média pós-pandemia representa a média dos últimos três anos.

Os problemas climáticos enfrentados em 2024 trouxeram prejuízos consideráveis ao setor produtivo do Rio Grande do Sul, impactando as finanças estaduais. Em maio, a arrecadação de ICMS apresentou uma retração real de 15,6% em comparação com o mesmo mês de 2023,

enquanto junho registrou uma queda de 6,5%. Contudo, a partir de julho, houve uma recuperação expressiva, com um aumento de 13,5% na arrecadação entre os meses de julho e outubro. Observando o acumulado de 12 meses, o desempenho inicial do ano, somado à retomada pós-catástrofes climáticas, elevou a arrecadação para níveis superiores à média histórica e à média do período pós-pandemia, demonstrando um comportamento acima das expectativas.

Diante desse cenário, prever a arrecadação até o final do ano se torna um desafio, especialmente após as enchentes, cujos impactos ainda não foram totalmente estimados. As consequências não se limitam às perdas de capital, mas também incluem o risco de migração e fechamento de empresas. Nesse contexto, a projeção é que a arrecadação de ICMS do Estado em 2024 totalize R\$ 50,1 bilhões, acima da estimativa feita no final do ano passado (R\$ 46,8 bilhões), mas pouco abaixo da projeção realizada em abril desse ano (R\$ 50,2 bilhões).

**Tabela 9.6. Projeções para 2024 e 2025 – Rio Grande do Sul**  
(Em R\$ bilhões)

	2023	2024*	2025*
Arrecadação de ICMS	44,7	50,1	53,2
Variação Nominal	3,4%	12,1%	6,2%

Fonte: Receita Dados/RS. \*Previsão UEE/FIERGS.

Do lado da Despesa Efetiva, o total empenhado até outubro de 2024 somou R\$ 47,8 bilhões, refletindo uma redução de 4,6% em termos reais em relação ao mesmo período do ano anterior. Entre as principais categorias de gasto, a diminuição de 5,2% nas despesas com Pessoal e Encargos, que correspondem a quase 60% do total, foi o principal fator responsável pela retração. Essa redução decorre da nova metodologia de contabilização do 13º salário, que passou a ser registrada no orçamento apenas no momento do pagamento, diferentemente do procedimento anterior, em que as liquidações eram realizadas mensalmente.

Em relação aos gastos com a Dívida Pública, os empenhos destinados ao pagamento de Juros e Encargos totalizaram R\$ 846,0 milhões nos dez primeiros meses de 2024, enquanto os valores destinados às Amortizações chegaram a R\$ 370,0 milhões. Comparado ao ano anterior, houve uma redução significativa, influenciada pela postergação de pagamentos de dívidas de entes federativos atingidos por calamidades públicas. Essa medida permitiu a utilização dos recursos em iniciativas de reconstrução e adaptação, o que resultou em um aumento de quase 18% nos investimentos acumulados até outubro, em relação ao mesmo período de 2023. Pelo terceiro ano consecutivo, todos os valores empenhados foram integralmente pagos, reflexo da adesão ao Regime de Recuperação Fiscal, que possibilitou ao Estado regularizar os compromissos financeiros com a União, suspensos desde 2017. Além disso, registrou-se uma redução nas Inversões Financeiras, especialmente devido à ausência de dividendos da Corsan, que haviam impactado positivamente o fluxo em 2023.



### Tabela 9.7. Despesa Total Efetiva

(Acumulado jan-out | Em R\$ milhões constantes | Despesa Empenhada ex. Intraorçamentárias)

	2023	2024	Var. %
<b>Despesas Correntes (I)</b>	<b>46.511</b>	<b>45.671</b>	<b>-1,8</b>
Pessoal e Encargos	30.925	29.332	-5,2
Dívida (Juros e Encargos)	1.263	846	-33,0
Outras Despesas Correntes	14.323	15.494	8,2
<b>Despesas de Capital (II)</b>	<b>3.581</b>	<b>2.106</b>	<b>-41,2</b>
Amortizações de Dívida	558	370	-33,7
Inversões Financeiras	1.577	24	-98,5
Investimentos	1.445	1.713	18,5
<b>Despesas Totais Efetivas (I+II)</b>	<b>50.092</b>	<b>47.777</b>	<b>-4,6</b>

Fonte: RREO – Cage/RS. Elaboração: UEE/FIERGS.



**UNIDADE DE  
ESTUDOS ECONÔMICOS**

**OBSERVATÓRIO DA  
INDÚSTRIA DO RS**

## **Claudio Affonso Amoretti Bier**

Presidente do Sistema FIERGS

## **Giovani Baggio**

Economista-Chefe

### **Equipe técnica**

**Caroline Lucion Puchale**

**Marcelo Ayub Monteiro**

**Cristina da Silva Castro**

**Priscilla Overbeck de Oliveira**

**Gildete da Rosa**

**Ricardo Filgueras Nogueira**

**Maicon Daniel Rosa Ribeiro**

**Wagner Lourenzi Simoes**

### **Estagiárias**

**Bianca Mallmann Tatsch**

**Laura Silveira Alves**

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista desta Federação. Este documento não constitui uma oferta ou convite para subscrever, comprar ou vender qualquer ativo e nem é base para qualquer tipo de contrato, comprometimento ou decisão de qualquer tipo.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.