

**Silvia Matos**

Pesquisadora e coordenadora
do Boletim Macro FGV IBRE

Macroeconomia

COPO MEIO CHEIO, COPO MEIO VAZIO

Um dos temas mais comentados sobre a economia brasileira é o expressivo crescimento do PIB em 2023, estimado pelo Boletim Macro IBRE em 2,9%, após 3% do ano anterior. Conforme destacado nas edições do Boletim e por artigos desta edição da revista *Conjuntura Econômica*, há fatores conjunturais e estruturais que podem explicar este quadro.

Um primeiro aspecto de 2023 é que apesar do número do crescimento ser similar ao de 2022, as expansões observadas nos dois anos possuem características muito diferentes, distinções que ajudam a pensar sobre o que esperar para 2024.

De forma resumida, em 2023, a alta de 2,9% no PIB foi puxada, em grande medida, pelas atividades mais exógenas à política monetária, com contribuição estimada em 1,6 p.p. desse crescimento. Dentre essas atividades, destacamos a agropecuária, a indústria extrativa e os serviços públicos.¹ E essas atividades também geraram efeitos indiretos positivos na indústria de transformação, com destaque para a agroindústria e o setor de refino de petróleo e biocombustíveis, além dos efeitos em cadeia no setor de serviços, com os destaques para transporte e serviços prestados a essas atividades.



Contudo, em 2022, as atividades exógenas deram uma contribuição irrisória para a atividade de apenas 0,2 p.p. Ou seja, em 2022 a alta de 3% no PIB foi puxada quase que integralmente pelas atividades mais cíclicas, que contribuíram com 2,8 p.p. desse crescimento: este ano a contribuição foi reduzida para 1,3 p.p. Não podemos negar que houve sim aperto das condições financeiras e mesmo sendo mitigado pelo forte impulso fiscal, a economia brasileira desacelerou.

E o que esperar para o próximo ano?

Projetamos uma expansão mais moderada do PIB. Primeiro, estimamos um carregamento estatístico para 2024 de apenas 0,3%, contra 0,9% em 2023, pois projetamos estabilidade do PIB no quarto trimestre, em relação ao terceiro. Segundo, os efeitos do aperto monetário, apesar de se mostrarem bem mais moderados do que o esperado, estão presentes e devem perdurar até meados desse ano. Com isso, haverá um espaço limitado para a expansão das atividades cíclicas. E, por fim, estimamos uma forte queda da contribuição das atividades exógenas à política monetária, com destaque para a agricultura. Estimamos uma contribuição de apenas 0,5 p.p. destas atividades para a alta do PIB em 2024, contra 1,6 p.p. em 2023, conforme destacado na tabela 1.

A agropecuária, em especial, após registrar crescimento recorde em 2023, de 16%, deve ter contração de 1,6% em 2024, contribuindo negativamente para o crescimento do PIB

este ano. Em particular, diante do clima desfavorável, é esperado um moderado recuo da produção da soja e uma forte queda na produção do milho. Isso não apenas terá efeitos negativos na atividade, mas também pressionará a inflação de alimentos, o que reduzirá o poder de compra das famílias, especialmente as de mais baixa renda.

E o que esperar para o médio prazo?

Sem dúvida esta é a pergunta mais difícil de ser respondida. Por um lado, temos fatores conjunturais que explicam um crescimento mais elevado nos últimos anos: políticas fiscal e monetária expansionistas, um choque do setor agropecuário neste ano, um período de crescimento mundial mais elevado com desinflação generalizada. O PIB também pode crescer mais pois ainda havia uma ociosidade na economia brasileira, que tudo indica que foi esgotada.

Por outro lado, se ocorreram mudanças estruturais em nossa economia, elevando a nossa capacidade de crescimento sustentável sem gerar pressão inflacionária, podemos ter um melhor desempenho ao longo dos próximos anos.

Para entender melhor questões de médio prazo precisamos decompor o PIB entre hiato do produto e produto potencial, que é a tendência de médio ou longo prazo de crescimento econômico. Conceitualmente, o hiato do produto é calculado pela diferença entre o produto observado e o produto potencial.

A principal dificuldade em se recorrer a medidas de produto potencial e de

hiato do produto reside no fato de as mesmas não serem variáveis que possam ser diretamente observadas. Dessa forma, é necessário o uso de modelos econômicos e/ou estatísticos para se obter estimativas para essas variáveis.

No entanto, nas análises de médio e longo prazos, o mais importante é poder analisar a evolução da capacidade produtiva da economia. Dessa forma, torna-se fundamental estimar o PIB potencial por meio da evolução dos determinantes da capacidade de oferta: capital, trabalho e produtividade. Por esses motivos, e devido à ampla utilização e recomendação do método por diversas instituições internacionais, o método da função de produção é amplamente utilizado como principal ferramenta para a análise do produto potencial.

Adicionalmente, seguindo o padrão da literatura, a produtividade total dos fatores (PTF) já é calculada em frequência trimestral e é divulgada regularmente no *site* Observatório da Produtividade Regis Bonelli.² A PTF é obtida como o resíduo de uma função de produção que relaciona o valor adicionado ao estoque de capital utilizado e à população ocupada ou horas trabalhadas. O estoque de capital trimestral é estimado com base em dados de investimento, usando a metodologia do inventário perpétuo. Com relação ao fator trabalho, desde o segundo trimestre deste ano, foram divulgadas estimativas de PTF trimestral e anual controlando o capital humano.³

Os dados divulgados até o último trimestre de 2023 mostram que após resultados muito negativos ao longo na década passada e após 2020, a PTF

apresentou recuo na margem no terceiro trimestre de 2023, mas continua acima da tendência de queda observada entre 2017 e 2019. Nos três primeiros trimestres do ano passado a PTF utilizando horas efetivas cresceu 1,2% em relação ao mesmo período de 2022.

Com relação apenas à produtividade do trabalho (PT), observamos um crescimento de 2,1% nos três primeiros trimestres de 2023 em relação ao mesmo período de 2022. Quando analisamos a PT conseguimos avaliar também a produtividade setorial. Dados da tabela 2 destacam que o setor que teve melhor crescimento no ano em termos de produtividade foi a agropecuária. Entretanto, outros setores mostram um crescimento no período, como cons-

trução, comércio e serviços de informação. Historicamente, a agropecuária é o setor que tem mais destaque, com um crescimento médio anual entre 1996 e 2022 de 5,5%, com a indústria total contraindo 0,4% e serviços crescendo apenas 0,2% em média.

Consequentemente, não esperamos que este resultado se repita em 2024, pois esperamos contração da agropecuária. Mas, mesmo assim, podemos ter finalmente saído de um período de contração ou de estagnação da produtividade. Isto permite ter um resultado moderadamente mais positivo para o nosso produto potencial. De fato, desde a década passada, com exceção ao ano de 2020, que foi o ano da pandemia, e o ano passa-

do, a tendência da produtividade é de contração. Consequentemente, as estimativas de produto potencial estavam mais próximas de 1%. Com a melhora da taxa de investimento nos últimos anos e a retomada dos ganhos de produtividade, encontramos estimativas para o produto potencial em torno de 1,5%-1,8%.

O desafio é persistir com resultados mais positivos ao longo dos próximos anos. Porém, um resultado negativo de 2023 foi a contração do investimento. Esperamos uma contração de 2,6% em 2023, após crescer apenas 1,1% em 2022 (tabela 1).

Além disso, como destacado no livro publicado pelo FGV IBRE *Anatomia da produtividade no Brasil*

Tabela 1: PIB e seus componentes: 2017-2024

Atividades	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Consumo das famílias	2,0%	2,4%	2,6%	-4,6%	3,0%	4,1%	3,0%	1,2%
Consumo do governo	-0,7%	0,8%	-0,5%	-3,7%	4,2%	2,1%	1,4%	2,0%
Investimento	-2,6%	5,2%	4,0%	-1,7%	12,9%	1,1%	-2,6%	2,0%
Exportação	4,9%	4,1%	-2,6%	-2,3%	4,4%	5,7%	8,1%	0,4%
Importação	6,7%	7,7%	1,3%	-9,5%	13,8%	1,0%	-2,6%	1,8%
PIB	1,3%	1,8%	1,2%	-3,3%	4,8%	3,0%	2,9%	1,4%
Agropecuária	14,2%	1,3%	0,4%	4,2%	0,0%	-1,1%	16,0%	-1,6%
Indústria	-0,5%	0,7%	-0,7%	-3,0%	5,0%	1,5%	1,3%	1,8%
Extrativa	4,9%	0,4%	-9,1%	0,9%	3,6%	-1,4%	6,7%	5,1%
Transformação	2,3%	1,4%	-0,4%	-4,7%	3,8%	-0,5%	-0,5%	0,9%
Eletricidade e outros	0,9%	3,7%	2,6%	-1,0%	1,5%	10,5%	4,3%	1,9%
Construção civil	-9,2%	-3,0%	1,9%	-2,1%	12,6%	6,8%	-1,1%	0,5%
Serviços	0,8%	2,1%	1,5%	-3,7%	4,8%	4,3%	2,4%	1,5%
PIB-cic	0,7%	2,0%	1,8%	-4,2%	6,0%	4,1%	1,9%	1,2%
PIB-ex	2,9%	1,2%	-0,2%	-1,1%	2,0%	0,7%	5,1%	1,6%
Cont. PIB cíclico (p.p.)	0,5	1,4	1,3	-2,9	4,1	2,8	1,3	0,9
Cont. PIB exógeno (p.p.)	0,9	0,4	-0,1	-0,3	0,6	0,2	1,6	0,5

Fontes: IBGE e FGV IBRE.

Tabela 2: Produtividade do trabalho setorial: 2012-2023 (horas efetivas)

Setores	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 (acumulado até 3º tri)
Agropecuária	6,0%	9,9%	10,9%	5,6%	-4,4%	21,0%	2,1%	0,2%	6,5%	-9,3%	1,7%	23,4%
Indústria	-3,1%	0,7%	-2,3%	-1,6%	3,5%	2,9%	1,4%	-2,3%	12,2%	-8,9%	-4,7%	2,0%
Extrativa mineral	-9,2%	-4,1%	17,0%	14,6%	12,4%	10,7%	-1,7%	-13,4%	7,8%	-7,1%	-11,6%	-0,1%
Indústria de transformação	-2,8%	4,9%	-7,0%	-5,8%	6,3%	3,1%	0,7%	-2,4%	8,6%	-8,5%	-6,2%	-1,6%
Construção	-2,0%	-1,5%	-0,9%	-3,6%	-6,8%	-1,4%	-0,1%	1,3%	16,8%	-7,5%	0,0%	1,9%
SIUP	-1,8%	-3,8%	-5,4%	7,6%	17,4%	-4,6%	5,2%	-1,1%	14,7%	8,4%	3,7%	6,2%
Serviços	1,6%	0,5%	-1,1%	-3,0%	-1,6%	0,1%	0,0%	-1,5%	14,3%	-7,9%	-5,1%	0,2%
Comércio	1,6%	0,4%	-0,1%	-7,1%	-4,0%	2,9%	1,8%	0,0%	16,0%	-7,5%	-8,7%	0,9%
Transporte	-0,8%	0,6%	3,9%	-5,7%	-7,3%	0,9%	-0,6%	-5,5%	2,9%	-5,9%	-1,2%	-1,5%
Serviço de informação	6,7%	1,2%	3,2%	0,6%	1,8%	0,2%	0,6%	-1,6%	1,0%	-3,7%	-2,8%	2,8%
Intermediação financeira	0,8%	-2,1%	-2,0%	5,7%	-3,5%	-2,4%	0,5%	-2,9%	7,4%	-12,7%	-8,1%	-0,1%
Outros serviços	1,7%	-0,5%	-2,6%	-4,3%	-1,2%	-1,5%	0,4%	-1,4%	15,1%	-5,9%	-0,6%	-0,3%
Serviços imobiliários	6,1%	-2,6%	4,3%	-3,8%	5,1%	0,3%	1,8%	1,9%	19,3%	-14,2%	-8,5%	-0,8%
APU	0,8%	1,4%	-1,2%	-0,7%	-1,4%	1,4%	-1,7%	-1,4%	0,7%	-6,3%	-1,3%	-1,3%
Agregada	1,3%	1,2%	-0,4%	-2,2%	-0,6%	2,1%	0,5%	-1,5%	12,7%	-8,1%	-4,4%	2,1%

Fonte: Observatório da Produtividade Regis Bonelli – FGV IBRE.

(2017), o problema da baixa produtividade no Brasil é um problema sistêmico. Em cada setor, o Brasil tem uma proporção elevada de empresas formais com produtividade muito baixa, mesmo em comparação com outros países emergentes, como Chile, México e China. Essas empresas não saem do mercado e mobilizam recursos que poderiam ser realocados para empresas mais produtivas. Ou seja, há falhas de mercado que levam a uma seleção ineficiente de empresas no mercado.⁴ A boa notícia é que o sistema tributário brasileiro é muito disfuncional, sendo um dos principais motivos para a baixa produtividade. Nesse sentido a reforma tribu-

tária deve contribuir para a melhoria do ambiente de negócios no Brasil e gerar ganhos de produtividade.

Em resumo, para consolidarmos um cenário de maior crescimento potencial temos que persistir na agenda de reformas para aumentar a produtividade. Estamos apenas começando. E a boa notícia é que podemos melhorar e muito o desempenho da nossa economia. Será que vamos conseguir? 

¹Incluimos as atividades imobiliárias neste grupo, pois o valor adicionado depende, em grande medida, do aluguel imputado. A metodologia de cálculo gera uma elevada persistência no resultado divulgado.

⁴O Observatório da Produtividade Regis Bonelli reúne uma ampla base de dados sobre produ-

tividade para a economia brasileira, além de estudos e análises, com o objetivo de fornecer informações para uma maior compreensão do tema e contribuir para a formulação de políticas públicas que possam aumentar a produtividade e impulsionar o crescimento (<https://ibre.fgv.br/observatorio-produtividade>).

³Para mais detalhes sobre a metodologia de construção dos indicadores de PTF controlando o capital humano, acessar o link <https://cutt.ly/LwDYV1o4>. Para a metodologia anual, acessar o link <https://cutt.ly/xwDYBtmO>. Por questões metodológicas, as estimativas anuais se iniciam apenas em 1996.

⁴BONELLI, R.; VELOSO, F.; PINHEIRO, A. (Orgs.) *Anatomia da produtividade no Brasil*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2017. LEVY ALGAZI, S. *Under-rewarded efforts: The elusive quest for prosperity in Mexico*. Inter-American Development Bank. 2018. Disponível em: <https://cutt.ly/3wDYBFFY>. MATIAS, B.; LUCIA, M.; CARMEN, P. Productivity and resource misallocation in Latin America. *The B.E. Journal of Macroeconomics*, v. 13, n. 1, p. 30, 2013. Disponível em: <https://cutt.ly/KwDYNswv>.