



O Macro no Detalhe

Série de curtas análises econômicas do nosso Economista-Chefe, Adauto Lima

Sumário

- Mês de abril apresenta melhora dos dados, mas a perda de força da economia é clara. Não apenas no bimestre maio-junho, a greve dos caminhoneiros deteriorou a tendência de crescimento.
- Revisamos nossa projeção de crescimento do PIB para o ano de 2018 de 2,5% para 1,5%.
- O choque nas expectativas, aumento do prêmio de risco e depreciação mais forte do Real tendem a limitar a transmissão da Política Monetária sobre a atividade.
- Produção Industrial e o Setor de Serviços apresentaram alta no mês de abril. As Vendas no Varejo cresceram tanto no conceito Restrito quanto Varejo Ampliado.

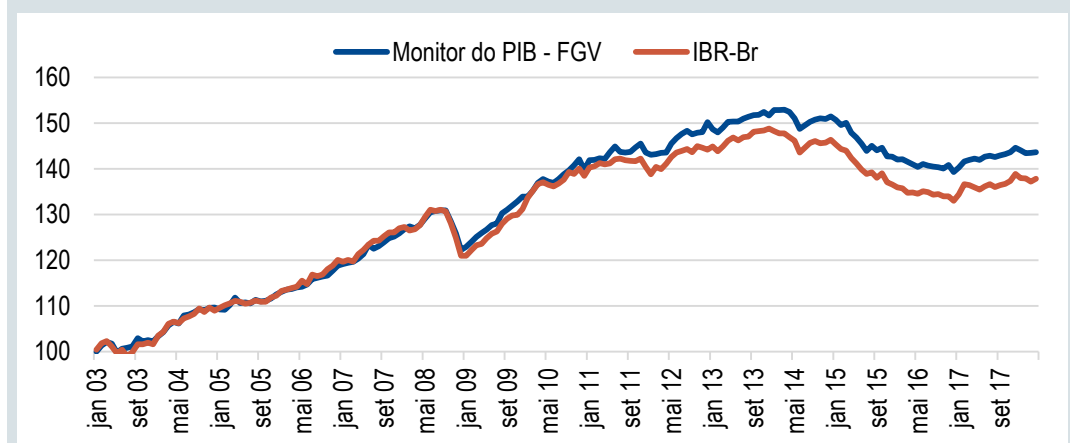
Economia perde força apesar de abril positivo

21 de junho, 2018

Mesmo diante da melhora dos dados de abril, estava claro que a recuperação da economia brasileira perdeu forças no início de 2018 e com a greve dos caminhoneiros. A situação se deteriorou de forma significativa. Acreditamos que a greve tenha gerado não apenas uma perda na atividade no bimestre maio-junho, como também deterioração adicional na tendência de crescimento (choque de expectativas, alta da taxa de juros longa e depreciação adicional do Real).

Ambos indicadores de atividade mensal que acompanhamos, o IBC-Br (Índice de Atividade Econômica do Banco Central) e o Monitor de PIB da FGV, apresentaram pequeno crescimento no mês de abril, e, mesmo assim, ainda observa-se retração na média dos últimos três meses ante os três meses imediatamente anteriores (descontados os efeitos sazonais).

Quadro 1
Indicadores Mensais de Atividade (Dessazonalizado)



Fonte: Bacen, FGV

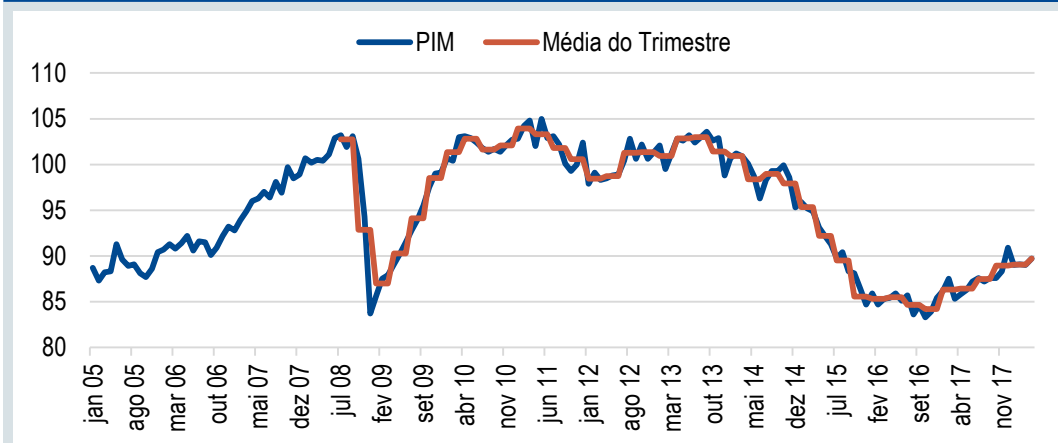
De posse das informações divulgadas do PIB do 1º trimestre e diante do forte choque que a atividade econômica sofreu com a greve dos caminhoneiros, assim como seus efeitos mais permanentes, revisamos nossa projeção de crescimento do PIB para 2018 de 2,5% para 1,5%. Acreditamos, ainda, que o balanço de risco permanece negativo.

Víamos a Política Monetária como principal empuxo para a economia este ano. O choque nas expectativas, o aumento do prêmio de risco e a depreciação mais forte do Real, entretanto, tendem a limitar a transmissão da Política Monetária sobre a atividade.

O mês de abril registrou alta do PIB de 0,5% em relação a março (o dado de março foi revisado de -0,7% para -0,5%) descontados os efeitos sazonais, segundo o IBC-Br, revertendo a sequência de três meses consecutivos de retração. Na comparação anual, o IBC-Br teve alta de 3,7%. Com o resultado de abril, este indicador registrou queda de 0,3% no trimestre fev-abr/18 ante o trimestre nov/17-jan/18 (descontados os efeitos sazonais). No acumulado do ano contra igual período de 2017, o IBC-Br teve alta de 1,5%.

Outro indicador de atividade mensal, o Monitor do PIB da FGV, por sua vez, mostrou pequeno crescimento em abril em relação a março (0,1% MoM dessazonalizado). Na comparação anual, o Monitor do PIB apresentou crescimento de 2,9%. Usando a média móvel trimestral, o Monitor do PIB registrou retração de 0,4% no período fev-abr/18 em relação ao trimestre nov/17-jan/18, descontados os efeitos sazonais. Segundo a FGV, o Consumo das Famílias (-0,4%) e as Exportações (-4,1%) foram os principais componentes que puxaram o PIB para baixo em abril em relação a março, enquanto que Consumo do Governo (+0,2%) e Formação Bruta de Capital Fixo (+0,4%) contribuíram para a expansão da atividade no mês. Importações apresentaram crescimento de 0,7%.

Quadro 2
Produção Industrial, dados dessazonalizados, 2012 = 100



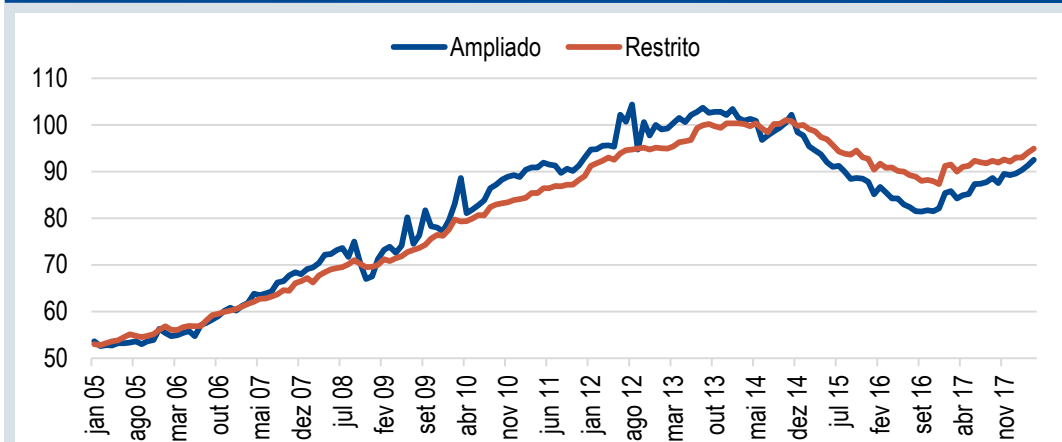
Fonte: IBGE, Western Asset

Na média móvel trimestral, a Indústria ficou estável no primeiro trimestre do ano em relação ao quarto trimestre de 2017 (descontados os efeitos sazonais), enquanto o Varejo Ampliado teve alta de 1% e o Restrito mostrou crescimento de 0,7% nas mesmas bases de comparação. O setor de Serviços registrou queda de 0,9%.

Na comparação anual, a Produção Industrial registrou alta de 3,1% no primeiro trimestre de 2018 em relação ao primeiro tri de 2017, o Varejo Ampliado cresceu 6,6% (Restrito 3,8%) e o Setor de Serviços teve queda de 1,5%.

Três segmentos para os quais o IBGE divulga dados mensais apresentaram alta no mês de abril: a Produção Industrial cresceu 0,8% em termos dessazonalizados; o Setor de Serviços apresentou expansão de 1% em abril em relação ao mês anterior, e as Vendas no Varejo registraram alta de 1,3% no conceito Ampliado (que inclui vendas de Autos e de Materiais de Construção), e 1% no conceito Restrito. Na comparação com abr-17, a Produção Industrial cresceu 8,9%, Varejo Ampliado 8,7% e Varejo Restrito 0,6%. O Setor de Serviços mostrou alta de 2,2% na mesma base de comparação.

Quadro 3
Vendas no Varejo, 2014 = 100

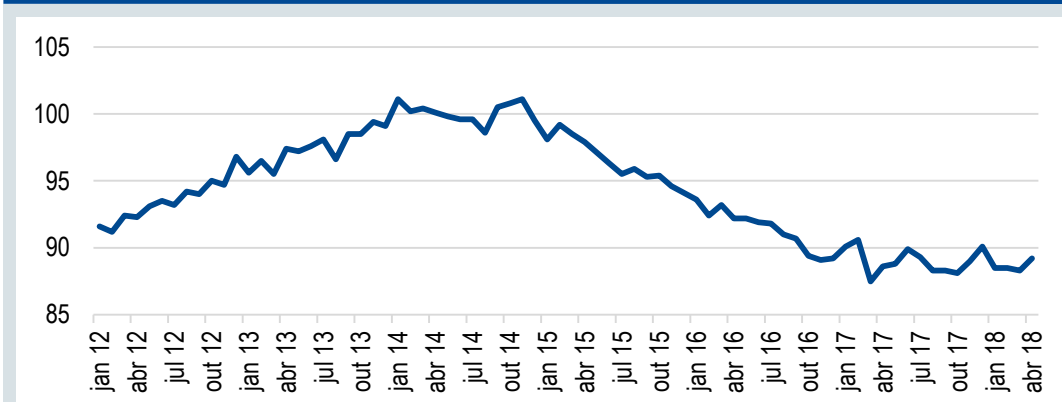


Fonte: IBGE, Western Asset

O trimestre fev-abr/18, em relação ao trimestre nov/17-jan/18, apresentou queda de 0,1% da Indústria, retração de 0,6% dos Serviços e crescimento de 2,2% no Varejo Ampliado, enquanto o Varejo restrito cresceu 1,5%.

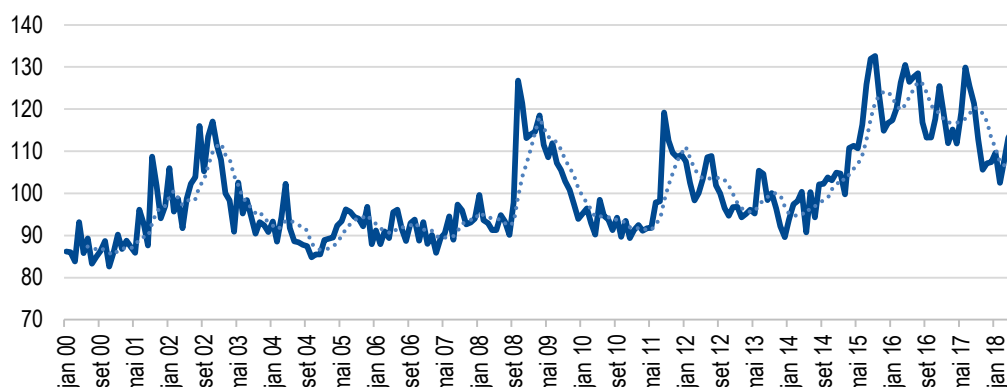
Na comparação anual, a Produção Industrial registrou alta de 4,5% nos primeiros quatro meses do ano em relação ao mesmo período de 2017, o Varejo Ampliado cresceu 7,4% (Restrito 3,3%) e o Setor de Serviços teve queda de 0,6%.

Quadro 4
Pesquisa Mensal de Serviços - IBGE, 2014 = 100



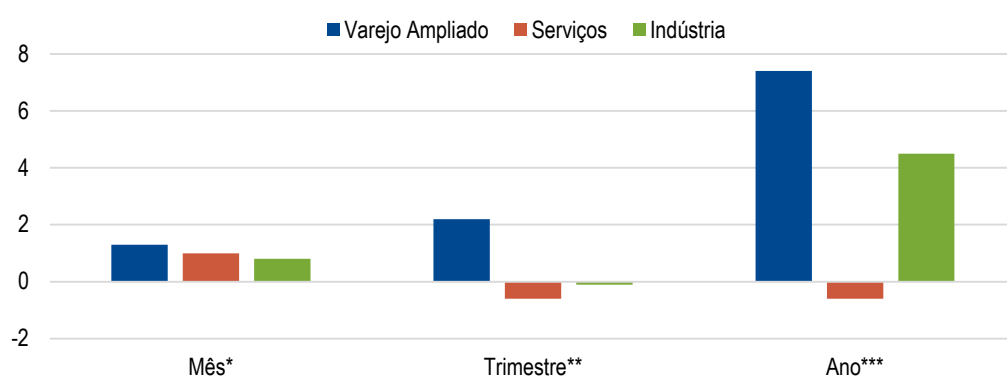
Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 5
Indicador de Incerteza da Economia - FGV



Fonte: FGV

Quadro 6
Taxa de Crescimento



Fonte: IBGE, Western Asset

* mês / mês anterior dessazonalizado

** média dos últimos três meses sobre médias dos três meses anteriores (dessazonalizados)

*** Acumulado no ano com relação ao mesmo período do ano anterior

Este material de divulgação é um breve resumo de determinados assuntos econômicos, sob a ótica dos gestores da Western Asset Management Company DTVM Limitada ("Western Asset") e possui finalidade meramente informativa. O conteúdo deste material não tem o propósito de prestar qualquer tipo de consultoria financeira, de recomendação de investimentos, nem deve ser considerado uma oferta para aquisição de produtos da Western Asset. Recomenda-se ao leitor consultar seus analistas e especialistas particulares antes de realizar qualquer investimento. A Western Asset não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas pelo leitor.

A Western Asset pode ser contatada por meio dos seguintes canais: SAC: 11 3478-5200 - dias úteis das 9h às 18h; www.westernasset.com.br - Seção Fale Conosco. Se a solução apresentada pelo SAC não for satisfatória, acesse a Ouvidoria: 11 3478-5088 - dias úteis das 9h às 12h - 14h às 18h; ouvidoria@westernasset.com. Correspondências ao SAC e Ouvidoria podem ser dirigidas à Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1455, 15º andar, cnj. 152, São Paulo - SP - 04543-011.

OS INVESTIMENTOS EM FUNDOS NÃO SÃO GARANTIDOS PELO ADMINISTRADOR, PELO GESTOR OU POR QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, PELO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. A RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. LEIA O REGULAMENTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES E A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS ANTES DE INVESTIR.

© Western Asset Management Company DTVM Limitada 2018. Esta publicação é de propriedade da Western Asset Management Company DTVM Limitada e é de uso exclusivo de nossos clientes e de seus respectivos consultores de investimentos. Esta publicação não deve ser enviada a qualquer outra pessoa. O conteúdo deste material deve ser tratado como confidencial e não poderá ser reproduzido ou utilizado sob qualquer forma sem a nossa expressa autorização.