



# O Macro no Detalhe

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

## Sumário

- O IBGE divulgou o resultado do PIB do 1º trimestre de 2020. O PIB recuou 1,5% em relação ao 4º trimestre de 2019, já descontados os efeitos sazonais. O resultado veio pior que nossa estimativa de -1,3%, mas em linha com o consenso de mercado. Cabe ressaltar que houve forte revisão do PIB do 1º tri após o mês de março, em função do início da quarentena naquele mês. Até então, as expectativas giravam em torno de +0,5% para o trimestre. A demanda doméstica recuou 0,8% no trimestre ante o 4º trimestre de 2019, descontados os efeitos sazonais.

## PIB brasileiro recua 1,5%

29 de maio, 2020

O IBGE divulgou o resultado do PIB do 1º trimestre de 2020. O PIB recuou 1,5% em relação ao 4º trimestre de 2019, já descontados os efeitos sazonais. O resultado veio pior que nossa estimativa de -1,3%, mas em linha com o consenso de mercado. Cabe ressaltar que houve forte revisão do PIB do 1º tri após o mês de março, em função do início da quarentena naquele mês. Até então, as expectativas giravam em torno de +0,5% para o trimestre. A demanda doméstica recuou 0,8% no trimestre ante o 4º trimestre de 2019, descontados os efeitos sazonais.

Esperamos uma retração significativa do PIB no 2º trimestre de 2020 (-11% Tri/Tri) em função do isolamento social e parada abrupta de vários setores econômicos. Não mais esperamos uma recuperação rápida (em V) a partir do 3º trimestre de 2020. Observando países que já começaram a abrir a economia, vemos que o setor de serviços, que é o principal da economia brasileira (aproximadamente 62% do PIB), tende a ter recuperação mais lenta, com o consumidor sendo mais cauteloso e evitando aglomerações. Assim, é mais provável termos uma recuperação gradual no segundo semestre de 2020 e maior aceleração somente em 2021. Com isto, revisamos nosso PIB de 2020 para uma contração de 7,1% em relação a 2019 e esperamos crescimento de 4,7% em 2021.

## Detalhamento

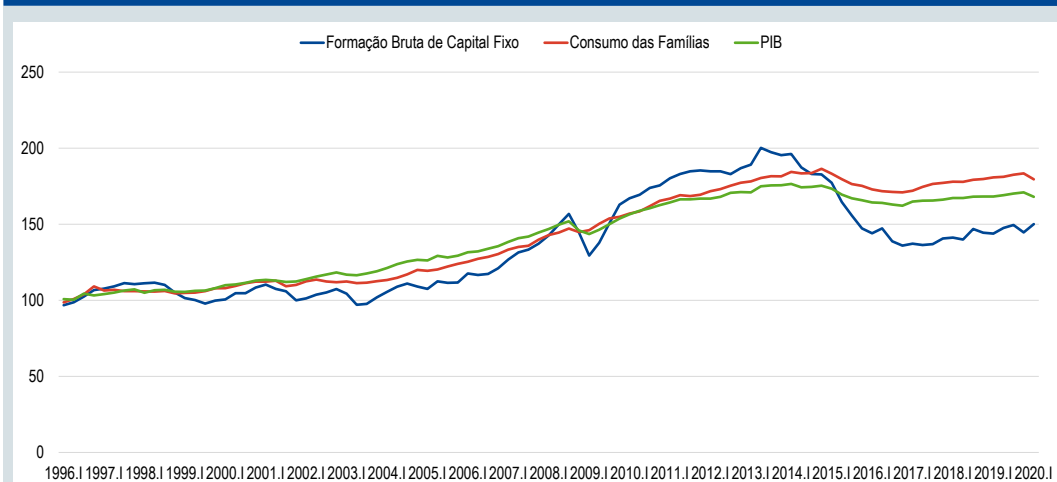
A retração do PIB no 1º trimestre de 2020 foi puxada, sob a ótica da Demanda, pela forte contração do Consumo das Famílias (-2,0% Tri/Tri descontados os efeitos sazonais), maior contração trimestral desde o 3º tri de 2001 (crise energética). Sob a ótica da Oferta, o destaque ficou por conta da forte retração dos Serviços (-1,6% Tri/Tri descontados os efeitos sazonais). Na comparação anual, o PIB recuou 0,3% ante o mesmo trimestre de 2019, com destaque para o Consumo das Famílias (-0,7% AoA), pela ótica da Demanda e dos Serviços (-0,5% AoA) no lado da Oferta.

Pela ótica da demanda, como já mencionado, o destaque ficou com o Consumo das Famílias (-2,0% Tri/Tri dessazonalizado, -0,7% AoA em relação ao mesmo trimestre de 2019), enquanto o destaque positivo no trimestre foi a Formação Bruta de Capital Fixo (3,1% Tri/Tri dessazonalizado, 4,3% AoA em relação ao mesmo trimestre de 2019). O Consumo do Governo cresceu 0,2% no trimestre em relação ao 4º tri de 2019, ficando estável em relação ao mesmo trimestre de 2019. As Exportações voltaram a mostrar contração no trimestre (-0,9% Tri/Tri dessazonalizado; -2,2% 1º Tri/1º Tri de 2019). Por outro lado, as Importações cresceram 2,8% no 1º trimestre de 2020 em relação ao 4º trimestre de 2019 (+5,1% AoA em relação ao 1º trimestre de 2019).

Pela ótica da oferta, a Agropecuária cresceu 0,6% no 1º trimestre de 2020 em relação ao 4º trimestre de

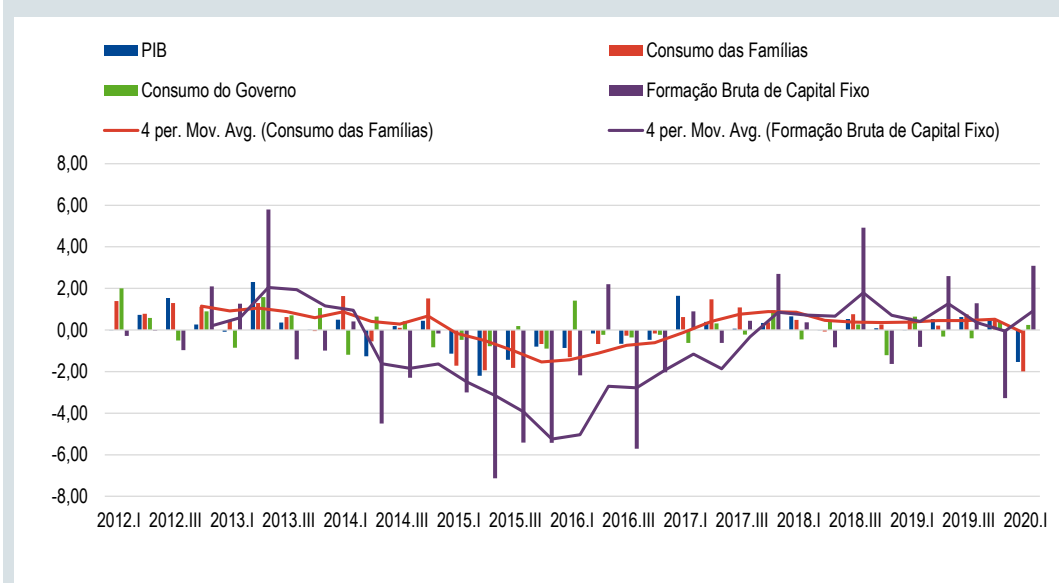
2019, já descontados os efeitos sazonais (1,9% AoA). A Indústria, puxada pela forte contração da Indústria Extrativa, recuou 1,4% Tri/Tri (-0,1% AoA). A Indústria Extrativa teve queda de 3,2% Tri/Tri (+4,8% AoA), enquanto a Indústria de Transformação recuou 1,4% Tri/Tri (-0,8% AoA). Construção Civil recuou 2,4% (-1% AoA). O setor de Serviços recuou 1,6% Tri/Tri (-0,5% AoA), com destaque para a contração de 2,4% Tri/Tri dos Serviços de Transportes (-1,6% AoA) e dos Outros Serviços, -4,6% Tri/Tri (-3,4% AoA).

Quadro 1  
PIB - Consumo das Famílias e Investimento



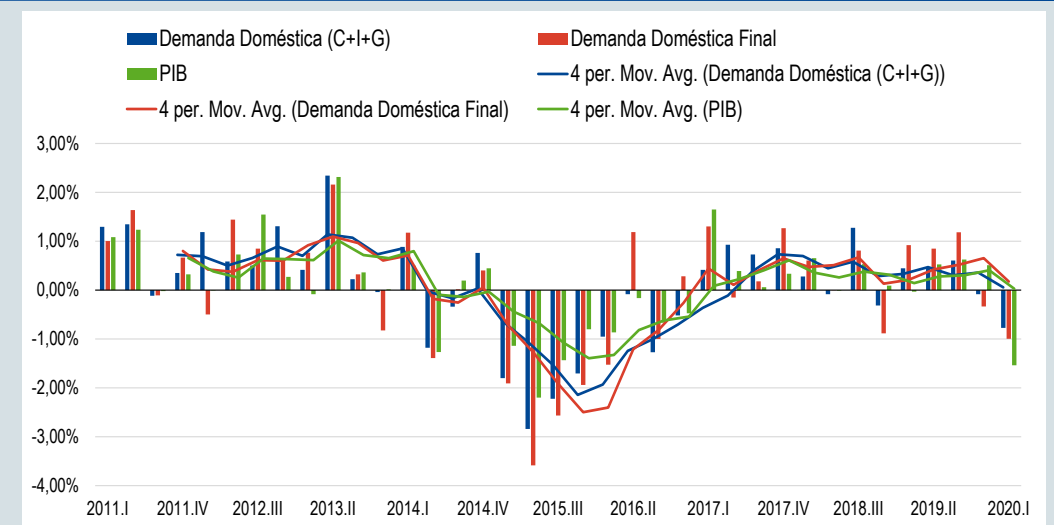
Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 2  
**PIB - Taxa Trimestral sazonalmente ajustada**



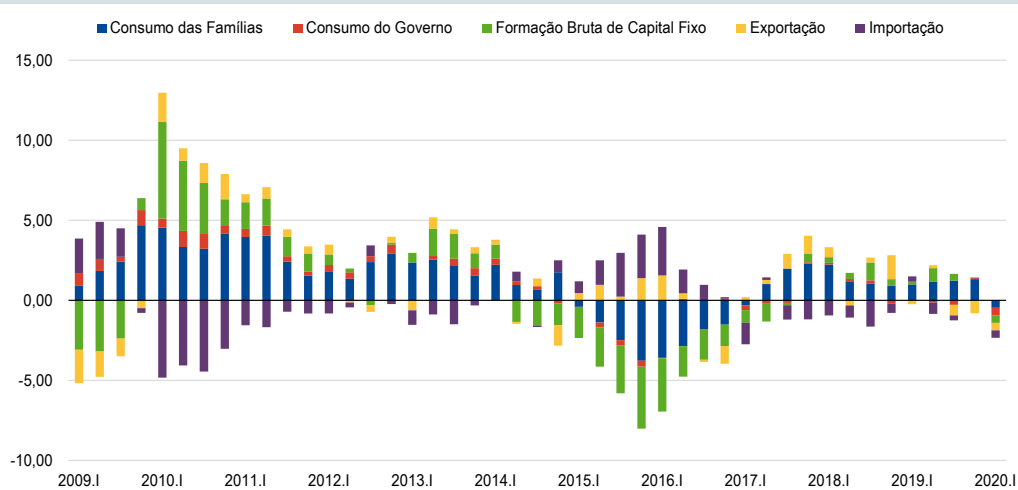
Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 3  
**PIB e Demanda Doméstica, Tri/Tri anterior sazonalmente ajustado**



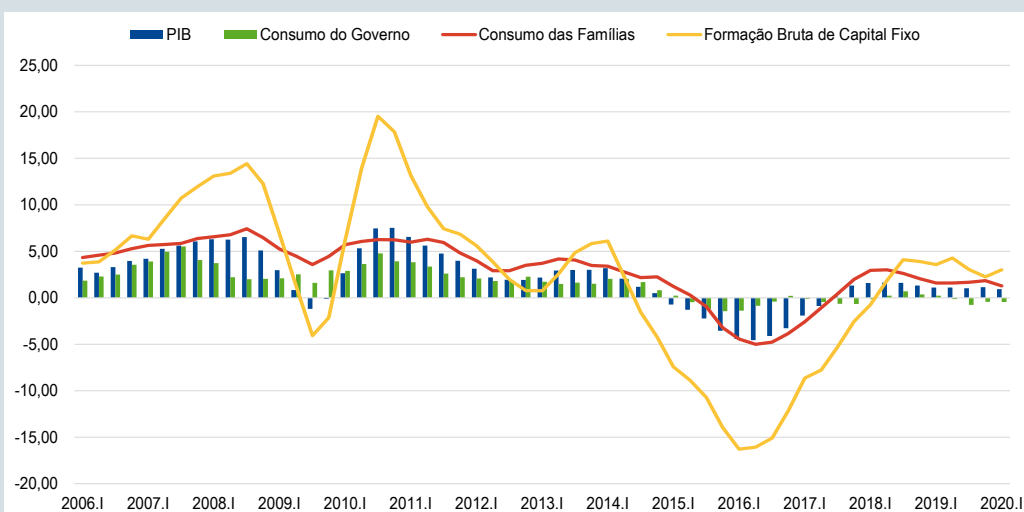
Fonte: IBGE, Western Asset

**Quadro 4**  
**PIB – Contribuição por Componentes da Demanda, % Tri/Tri ano anterior**



Fonte: IBGE, Western Asset

**Quadro 5**  
**PIB e Seus Componentes, taxa acumulada em 4 trimestres %**



Fonte: IBGE, Western Asset

© Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada 2020. Este material é de propriedade da Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada ("Western Asset"), portanto, não poderá ser reproduzido ou utilizado sob qualquer forma sem a nossa expressa autorização.

Este material não tem o propósito de prestar qualquer tipo de consultoria financeira, 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. Para obter informações mais detalhadas sobre a Western Asset recomendamos a consulta ao site [www.westernasset.com.br](http://www.westernasset.com.br)

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](http://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](mailto:ouvidoria@westernasset.com). Correspondências ao SAC e Ouvidoria podem ser dirigidas à Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1.455, 15º andar, cj 152 - São Paulo – SP - 04543-011.