



# O Macro no Detalhe

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

## Sumário

- O resultado do PIB no 4º trimestre ficou abaixo do consenso de mercado.
- Apesar da surpresa negativa, mantemos nossa projeção de crescimento do PIB para 2018 em 2,9%.
- Consumo das Famílias, Formação Bruta de Capital Fixo, Consumo do Governo e Importações apresentaram expansão, com destaque para FBKF, enquanto Exportações apresentou retração..
- Pela ótica da oferta, Agropecuária apresentou estabilidade, assim como Construção Civil. A indústria segue mostrando sinais de recuperação, e o Setor de Serviços, assim como o segmento Eletricidade e Gás, Água, Esgoto e Limpeza Urbana, apresentaram crescimento.

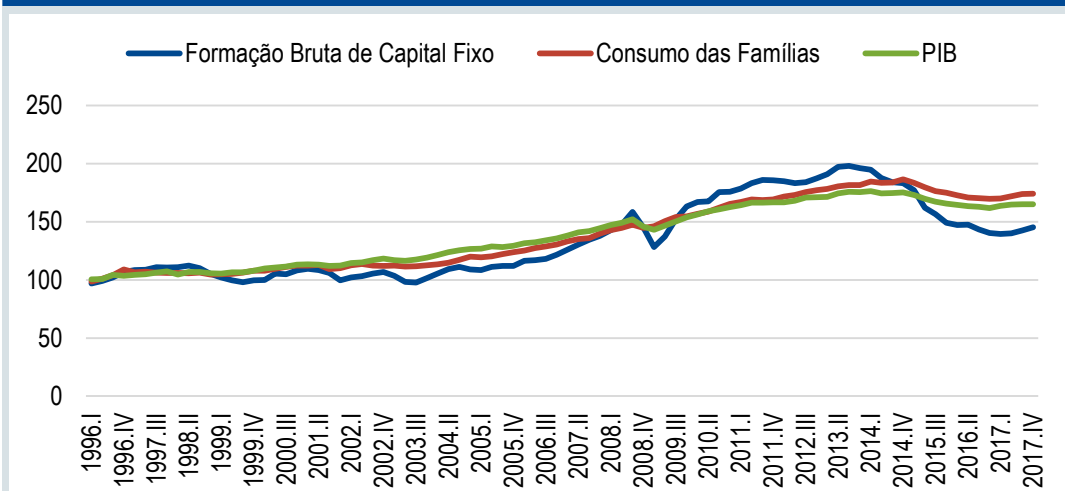
## PIB cresce 1,0% em relação a 2016

05 de março, 2018

O PIB no 4º trimestre de 2017 registrou expansão de 0,1% em relação ao 3º trimestre de 2017, já descontados os efeitos sazonais. O resultado veio abaixo do consenso e também das nossas estimativas (0,3% e 0,2% respectivamente). No acumulado do ano de 2017, o PIB registrou expansão de 1,0%, a primeira taxa positiva desde 2014. Na comparação anual, o PIB cresceu 2,1% ante o mesmo trimestre de 2016 (1,4% no 3º trimestre, 0,4% no 2º trimestre e 0,0% no 1º trimestre).

A desaceleração do crescimento no último trimestre do ano surpreendeu mais pela composição que pelo número em si. O menor crescimento do Consumo das Famílias no 4º trimestre, neste momento do ciclo, levanta a hipótese de que a liberação do FGTS, que ocorreu no 1º semestre, foi mais importante do que se imaginava a priori. Por outro lado, a consolidação da retomada na Formação Bruta de Capital sugere que a estabilidade da política econômica começa a elevar a confiança do empresariado e, conseqüentemente, estimular suas decisões de investimentos. Apesar da surpresa negativa nos dados do 4º trimestre, estamos mantendo nossa projeção de crescimento do PIB para 2018 em 2,9%.

Quadro 1  
PIB - Consumo das Famílias e Investimento

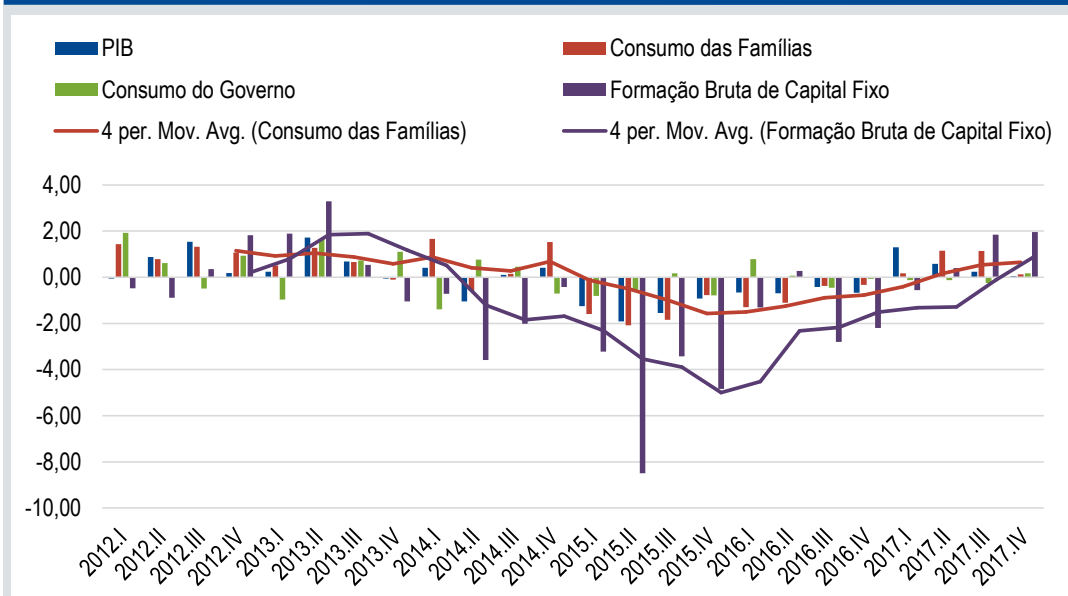


Fonte: IBGE, Western Asset

Olhando os componentes da demanda, o destaque ficou com a Formação Bruta de Capital Fixo (FBKF), com crescimento de 2,0% em relação ao 3º trimestre, já descontados os efeitos sazonais, uma aceleração em

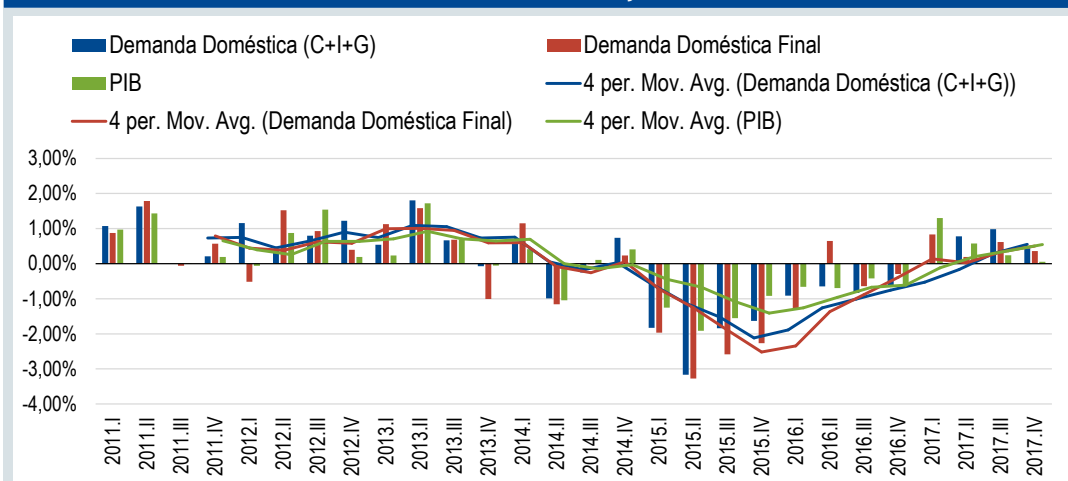
relação ao crescimento do 3º trimestre (1,8%). Na comparação com o 4º trimestre de 2016, a FBKF cresceu 3,8%. O Consumo das Famílias perdeu força no último trimestre (0,1% em relação ao 3º trimestre), após dois trimestres de forte expansão. Na comparação anual, o Consumo das Famílias cresceu 2,6% em relação ao 4º trimestre de 2016. As Exportações recuaram 0,9% em relação ao 3º trimestre (9,1% AoA). O Consumo do Governo, após cinco trimestres de retração, apresentou pequena expansão de 0,2% em relação ao 3º trimestre, mas queda de 0,4% em relação ao mesmo trimestre de 2016. Por fim, as Importações cresceram 1,6% em relação ao trimestre anterior (8,1% em relação ao 4º trimestre de 2016). A Demanda Doméstica cresceu 0,4% no trimestre em termos dessazonalizados (2,2% em relação ao mesmo trimestre de 2016).

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



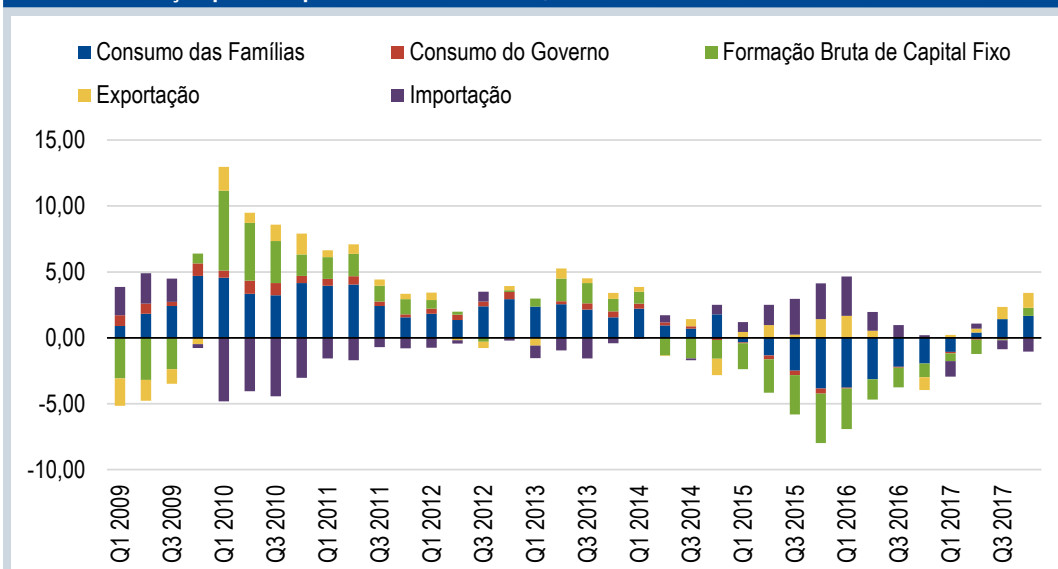
Fonte: IBGE, Western Asset

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



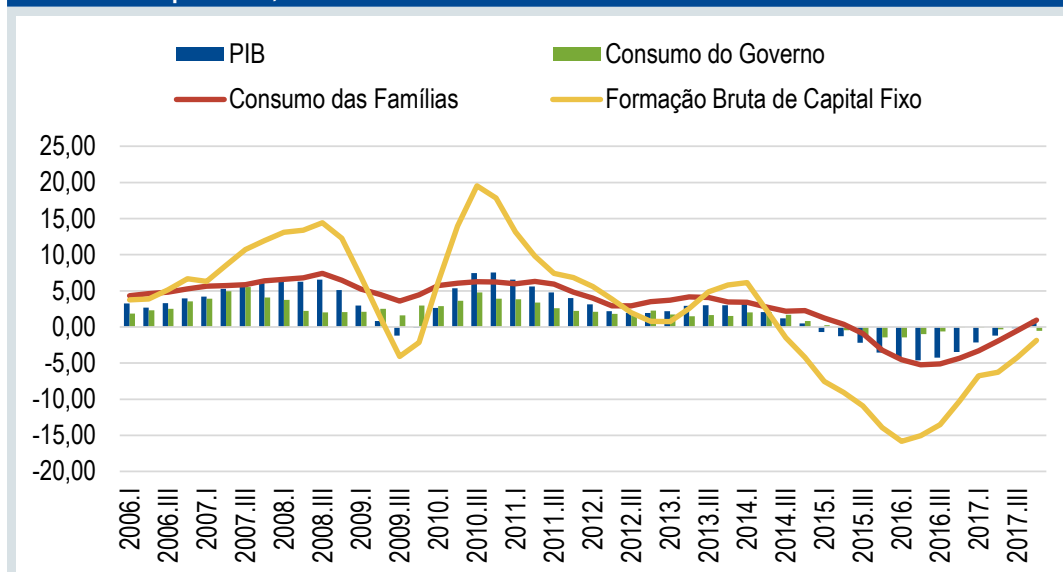
Fonte: IBGE, Western Asset

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

Pela ótica da oferta, a Agropecuária apresentou estabilidade no 4º trimestre em relação ao 3º trimestre, já descontados os efeitos sazonais (6,1% AoA). A Indústria manteve a tendência de recuperação, crescendo 0,5% em relação ao 3º trimestre, puxada pela forte expansão da Indústria de Transformação (1,5%). A Indústria Extrativa Mineral recuou 1,2% no trimestre, enquanto que a Construção Civil registrou estabilidade e o segmento de Eletricidade e Gás, Água, Esgoto e Limpeza Urbana cresceu 0,3%. Em relação ao 4º trimestre de 2016, a Indústria cresceu 2,7%. O Setor de Serviços cresceu 0,2% em relação ao trimestre imediatamente anterior e 1,7% em relação ao 4º trimestre de 2016.

No ano, o PIB cresceu 1% em relação a 2016, com destaque, na ótica da Demanda, para o crescimento do Consumo das Famílias (1%) e Exportações (5,2%), enquanto a FBKF recuou 1,8%, o Consumo do Governo caiu 0,6% e as Importações cresceram 5,0%. A Demanda Doméstica cresceu 0,2%. Na ótica da Oferta, destaque para o crescimento da Agropecuária (13%), enquanto que a Indústria teve estabilidade e o Setor de Serviços cresceu 0,3%.

*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](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, 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.*