



# O Macro no Detalhe

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

## Sumário

- O resultado do PIB no 1º trimestre ficou ligeiramente acima do consenso de mercado e em linha com nossas expectativas.
- O cenário atual nos levou a revisar de forma significativa nossas projeções do PIB de 2,5% para 1,5% em 2018 e de 3,0% para 2,5% em 2019.
- **Consumo das Famílias, Formação Bruta de Capital Fixo, Importações e Exportações apresentaram expansão, com destaque para FBKF, enquanto Consumo do Governo segue sendo um retrator da atividade.**
- **Pela ótica da oferta, Agropecuária e Setor de Serviços cresceram, assim como Indústria, puxada por Indústria Extrativa, Eletricidade e Gás, Água, Esgoto e Limpeza Urbana. Indústria de Transformação e Construção Civil apresentaram retração.**

## PIB registra expansão no primeiro trimestre

30 de maio, 2018

No 1º trimestre de 2018, o PIB registrou expansão de 0,4% em relação ao 4º trimestre de 2017, já descontados os efeitos sazonais. O resultado veio ligeiramente acima do consenso (+0,3%) e também em linha com nossas estimativas. No acumulado de quatro trimestres, o PIB registrou expansão de 1,2%.

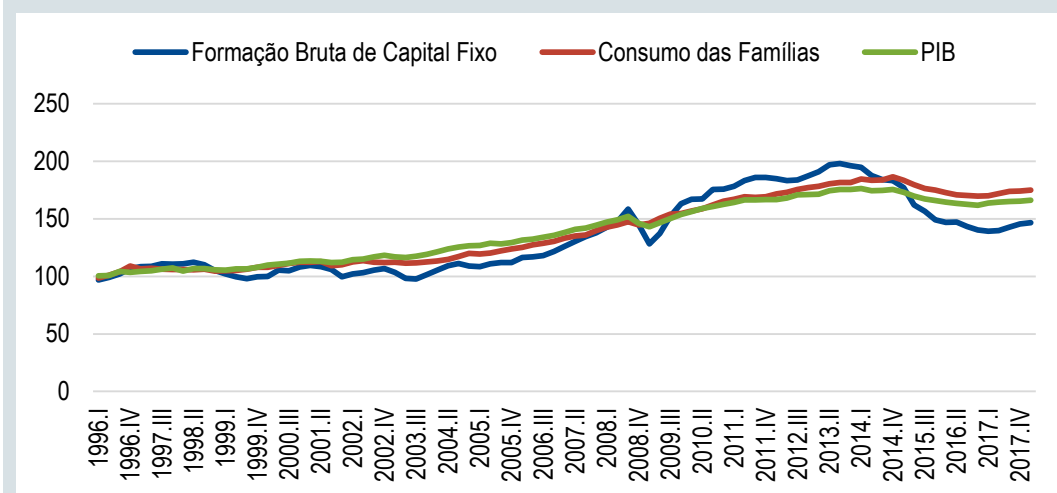
O Real começou a se depreciar frente ao Dólar no mês de abril, e este movimento se acelerou nestas últimas semanas. Se num primeiro momento víamos o movimento da moeda norte-americana como um processo de reavaliação de crescimento relativo dos EUA e consequentemente da política monetária por parte do Fed, agora acreditamos que o risco idiossincrático do Brasil passou a ter um papel preponderante no movimento. Nossos modelos sugerem que depreciações rápidas do Real tendem a afetar o crescimento econômico com alguma defasagem (6 a 12 meses). A esta depreciação, soma-se a insegurança que a greve dos caminhoneiros trouxe à economia, cujos efeitos irão além da paralização da produção de vários setores nesta segunda quinzena de maio, afetando, inclusive, o debate político e aumentando a incerteza sobre o que podemos esperar como agenda econômica para 2019.

O aumento dos riscos acima nos levou a revisar de forma significativa as nossas projeções do PIB de 2018 e 2019, apesar do resultado do 1º trimestre ter vindo em linha com as nossas estimativas. Cortamos nossa projeção de PIB para 1,5% em 2018 (2,5% anteriormente) e para 2019 esperamos crescimento de 2,5% ante os 3% que esperávamos anteriormente.

O PIB do 1º trimestre registrou crescimento de 0,4% em relação ao 4º trimestre de 2017, já descontados os efeitos sazonais. Na comparação anual, o PIB cresceu 1,2% ante o mesmo trimestre de 2017.

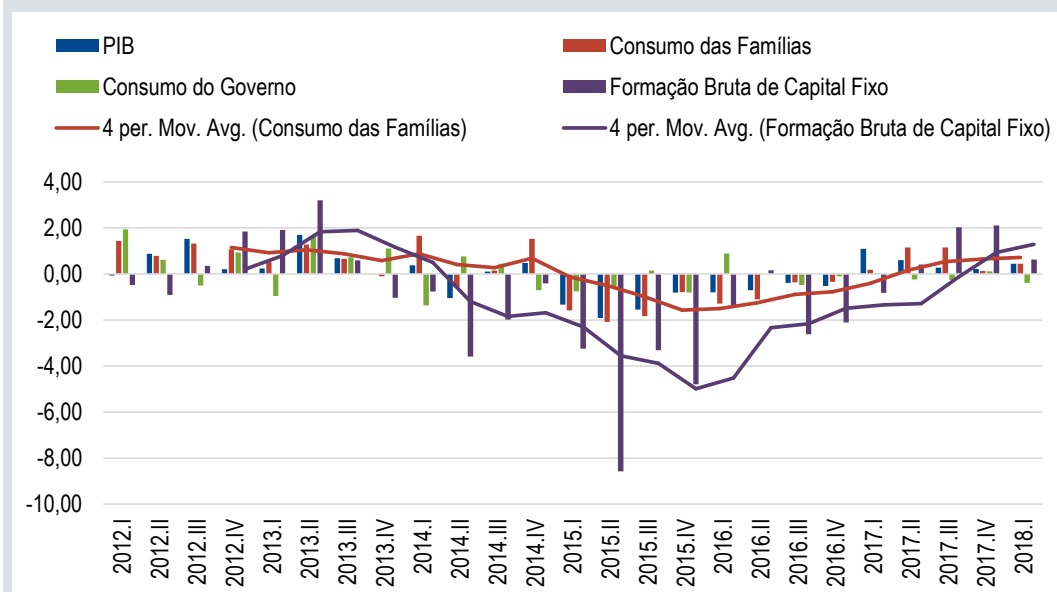
Olhando os componentes da demanda, o destaque ficou com a Formação Bruta de Capital Fixo (FBKF), com crescimento de 0,6% em relação ao 4º trimestre de 2017, já descontados os efeitos sazonais. Na comparação com o 1º trimestre de 2017, a FBKF cresceu 3,5%. O Consumo das Famílias ganhou força no 1º trimestre (0,5% em relação ao 4º trimestre), após ter desacelerado no final de 2017. Na comparação anual, o Consumo das Famílias cresceu 2,8% em relação ao 1º trimestre de 2017. As Exportações cresceram 1,3% em relação ao 4º trimestre (6% AoA). O Consumo do Governo continua sendo um fator de retração da atividade, recuando 0,4% em relação ao 4º trimestre, e queda de 0,8% em relação ao mesmo trimestre de 2017. Por fim, as importações cresceram 2,5% em relação ao trimestre anterior (7,7% em relação ao 1º trimestre de 2017). A Demanda Doméstica cresceu 0,3% no trimestre em termos dessazonalizados (2,2% em relação ao mesmo trimestre de 2017).

Quadro 1  
**PIB - Consumo das Famílias e Investimento**



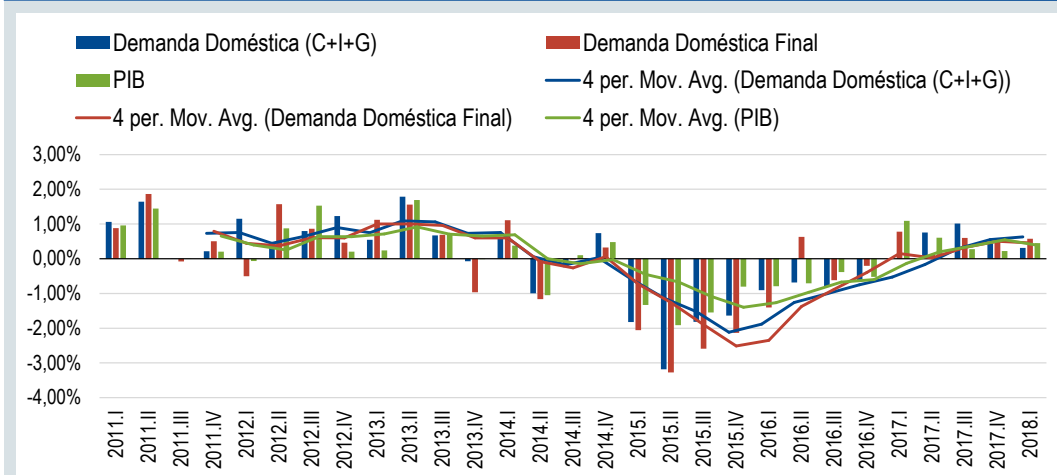
Fonte: IBGE, Western Asset

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



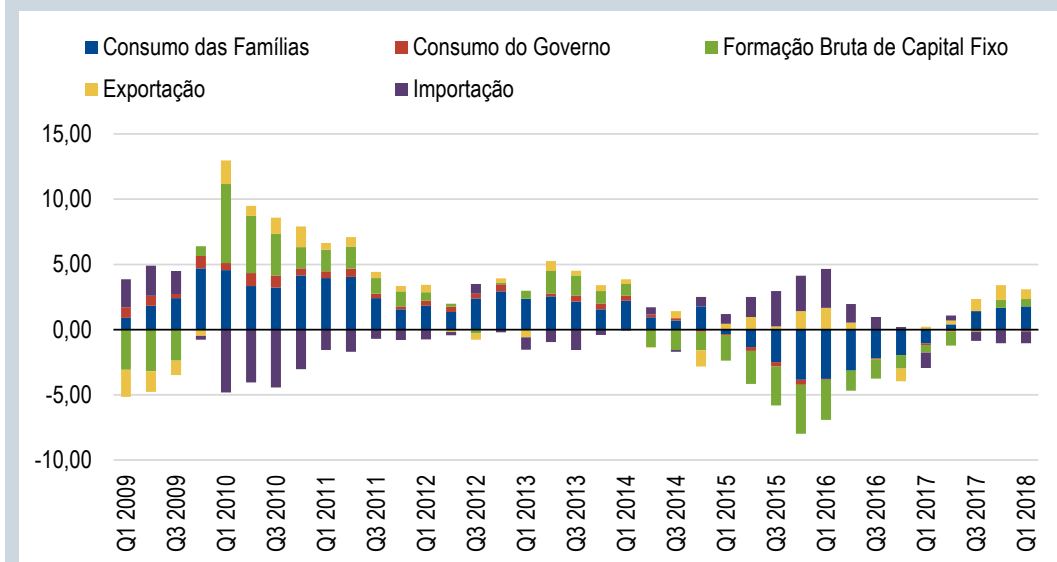
Fonte: IBGE, Western Asset

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



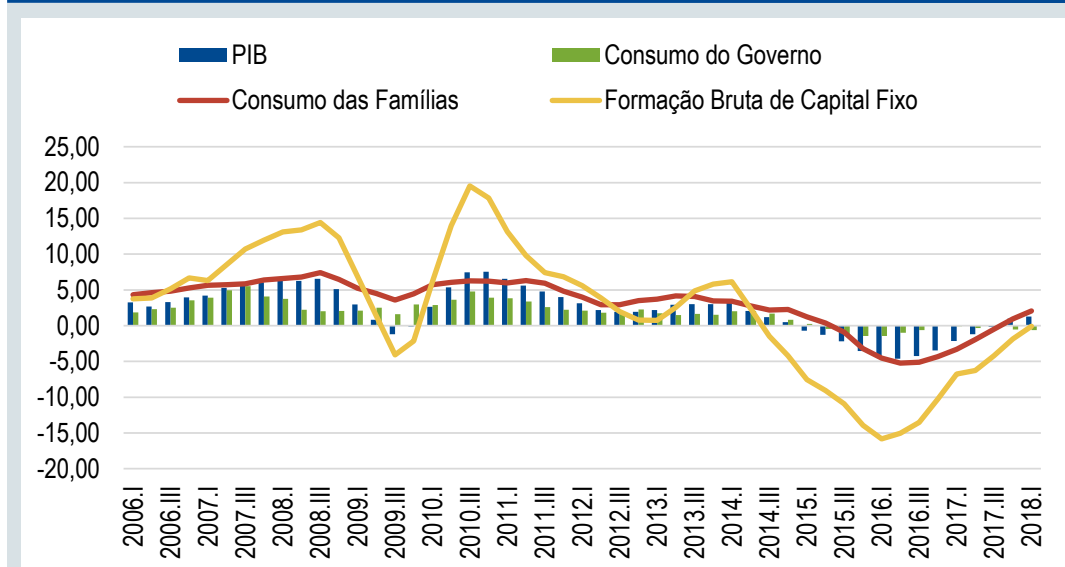
Fonte: IBGE, Western Asset

**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

Pela ótica da oferta, a Agropecuária cresceu 1,4%, com estabilidade no 1º trimestre em relação ao 4º trimestre, já descontados os efeitos sazonais. A Indústria perdeu força no início de ano, crescendo 0,1% em relação ao 4º trimestre, puxada pela expansão da Indústria Extrativa (0,6%), Eletricidade e Gás, Água, Esgoto e Limpeza Urbana (2,1%). A Indústria de Transformação recuou 0,4% no trimestre, enquanto que a Construção Civil recuou 0,6%. O Setor de Serviços cresceu 0,1% em relação ao 4º trimestre de 2017, descontados os efeitos sazonais. Dentre os segmentos do setor de Serviços, destaque para Transportes, Armazenagens e Correios, com crescimento de 0,7%.

Em relação ao 1º trimestre de 2017, a Indústria cresceu 1,6%, o Setor de Serviços cresceu 1,5% e a Agropecuária recuou 2,6%.

*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.*