



O Macro no Detalhe

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

Sumário

- O IBGE divulgou o resultado do PIB do 3º trimestre de 2019 e, também, a revisão das séries trimestrais dos anos de 2017 e 2018, em função da divulgação das Contas Nacionais de 2017 no início de novembro (esta revisão acontece todos os anos). Nas revisões anuais, ambos os resultados de 2017 e 2018 passaram de 1,1% para 1,3%.

PIB do 3º Tri fecha 0,2% acima das expectativas de mercado

06 de dezembro, 2019

O PIB cresceu 0,6% no 3º trimestre de 2019 em relação ao 2º trimestre de 2019, já descontados os efeitos sazonais. O resultado veio acima das nossas expectativas e também do consenso de mercado (0,4%). No acumulado dos últimos quatro trimestres, a economia registrou expansão de 1,0%, ligeiramente abaixo dos 1,1% registrados até o 2º trimestre de 2019 (na série antiga, o acumulado até o 2º trimestre estava em 1,0%).

A expansão no 3º trimestre de 2019 foi puxada, sob a ótica da Demanda, pela Formação Bruta de Capital Fixo (+2,0% Tri/Tri descontados os efeitos sazonais, após forte expansão de 3,0% registrada no 2º trimestre de 2019). Sob a ótica da Oferta, o destaque ficou com a melhora na Construção Civil, que após expansão de 2,4% no 2º trimestre ante o 1º tri de 2019 (dado revisado de 1,9%), cresceu 1,3% no 3º trimestre em relação ao 2º tri. A Indústria Extrativa Mineral cresceu 12% no 3º trimestre em relação ao 2º trimestre (descontados os efeitos sazonais), se recuperando da forte contração nos trimestres anteriores (-6,1% no 1º tri e -3,1% no 2º), devido às questões de Brumadinho (1º tri) e questões climáticas em áreas de extração de minério de ferro (2º tri). Entretanto, houve também aumento na extração de petróleo no trimestre (como destacou o próprio IBGE em sua divulgação). Ou seja, houve algo mais que apenas um ajuste de produção de minério de ferro.

Olhando para frente, vemos por um lado uma redução na incerteza doméstica após a aprovação da Reforma da Previdência, além da liberação do FGTS e do estímulo via condições financeiras (segundo nossa modelagem). No sentido contrário, permanece a insegurança com as economias da América do Sul (importante parceiro comercial brasileiro, principalmente do setor manufatureiro). A isto se soma a indefinição do Trade War entre EUA e China.

Com os dados do 3º trimestre, as revisões anteriores e um início de 4º trimestre mais positivo, estamos revisando a nossa estimativa para o PIB de 2019 de 1,0% para 1,2%. Para o PIB de 2020, subimos as nossas estimativas para 2,2% de 2,0%.

Detalhamento

O PIB do 3º trimestre de 2019 registrou expansão de 0,6% em relação ao 2º trimestre, já descontados os efeitos sazonais (o resultado do 1º trimestre foi revisado de -0,1% para 0,0% e o do 2º tri passou de 0,4% para 0,5%). Na comparação anual, o PIB cresceu 1,2% ante o mesmo trimestre de 2018 (o resultado do 1º tri foi revisado de 0,5% AoA para 0,6%, enquanto que o do 2º tri subiu de 1,0% AoA para 1,1%).

Pela ótica da demanda, como já mencionado, o destaque ficou com a Formação Bruta de Capital Fixo (+2,0%). O Consumo das Famílias registrou expansão de 0,8%, uma aceleração significativa em relação

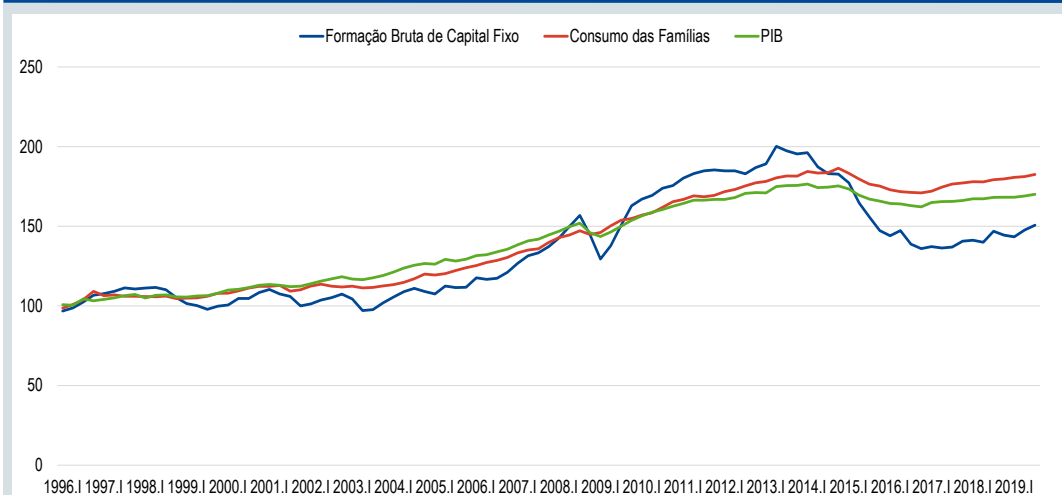
ao 2º tri (0,2%, revisado de 0,3%), enquanto que o Consumo do Governo recuou 0,4% no trimestre em relação ao 2º tri, que havia registrado recuo de 0,3% (-1,0% na série anterior). As Exportações voltaram a apresentar forte contração no 3º tri (-2,8%) tendência que se verifica desde o início do ano, queda de 2,0% no 2º tri (-1,6% na série anterior) e recuo de 4,7% no 1º tri (-2,9% na série anterior). Por outro lado, as Importações seguem crescendo, com alta de 2,9% no 3º tri, após alta revisada de 0,7% no 2º tri (1,0% na série anterior). A Demanda Doméstica cresceu 0,7% no trimestre ante o 2º trimestre, segundo nossas estimativas.

Pela ótica da oferta, a Agropecuária cresceu 1,3% no 3º trimestre em relação ao 2º trimestre de 2019, já descontados os efeitos sazonais. A Indústria, puxada pela forte expansão da Construção Civil e da Indústria Extrativa, cresceu 0,8% no 3º trimestre, após alta revisada de 0,7% no 2º trimestre (Tri/Tri dessazonalizado). Por outro lado, a Indústria de Transformação recuou 1,0% no trimestre, após alta revisada de 1,8% no 2º tri (2,0% na série anterior). O Setor de Serviços cresceu 0,3% (Tri/tri dessazonalizado), puxado pelos grupos Comércio (1,1%), Serviços de Informação (1,1%), Intermediação Financeira (1,2%) e Atividades Imobiliárias (0,3%).

Na comparação com o 3º trimestre de 2018, a Formação Bruta de Capital Fixo cresceu 2,9%, o Consumo das Famílias registrou expansão de 1,9%, o Consumo do Governo recuou 1,4%, Exportações recuaram 5,5% e Importações cresceram 2,2%.

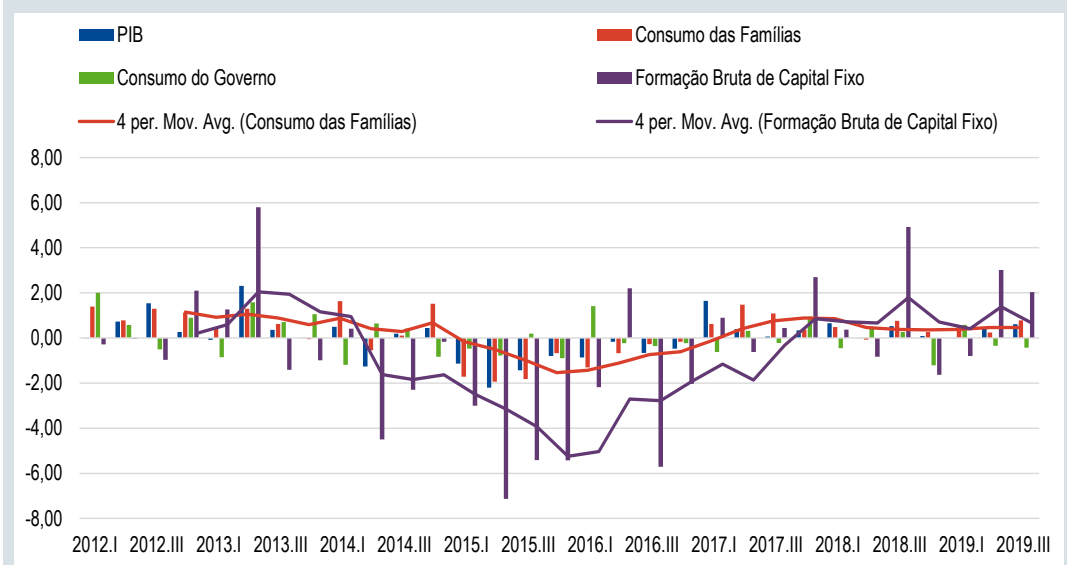
No acumulado de quatro trimestres, o PIB cresceu 1,0%. Nesta mesma base, Consumo das Famílias (1,7% AoA), Formação Bruta de Capital Fixo (3% AoA) lideraram a expansão, enquanto que o Consumo do Governo mostrou retração de 0,8% AoA. Exportações cresceram 1,3% AoA, enquanto as Importações registraram alta de 2,4% AoA. Pelo lado da oferta, destaque para o crescimento do Setor de Serviços (1,1% AoA), puxado pelos Serviços de Informação (3,4% AoA), pelo Comércio (14% AoA) e pelas Atividades Imobiliárias e Aluguel (2,7% AoA), enquanto que a Indústria ficou estável na comparação anual. A Indústria de Transformação recuou 0,5% AoA, a Indústria Extrativa Mineral recuou 0,9% AoA, a Construção Civil cresceu 0,4% AoA e a Produção e Distribuição de Água, Eletricidade e Gás cresceu 3,4% AoA.

Quadro 1
PIB - Consumo das Famílias e Investimento



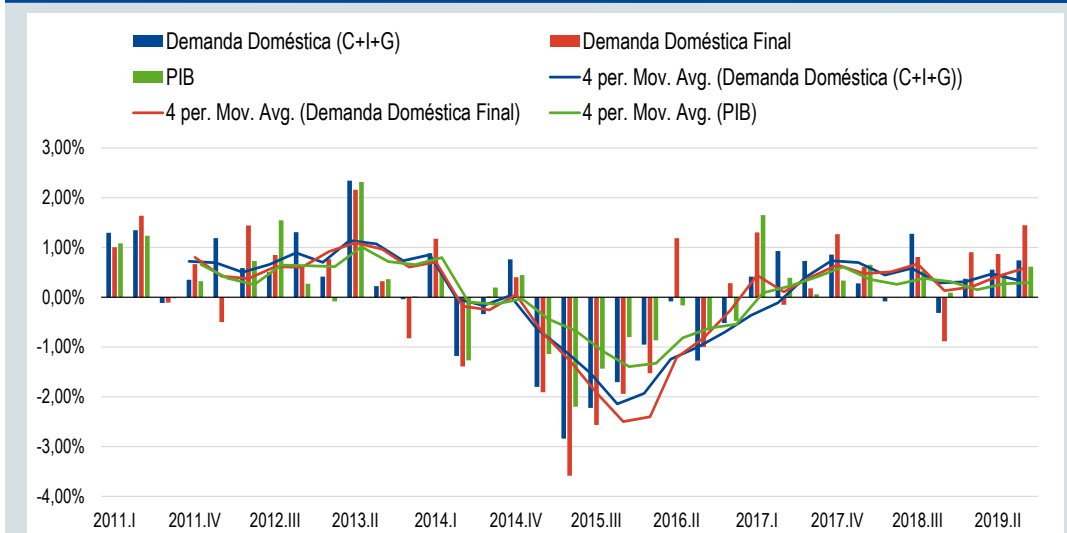
Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 2
PIB - Taxa Trimestral sazonalmente ajustada



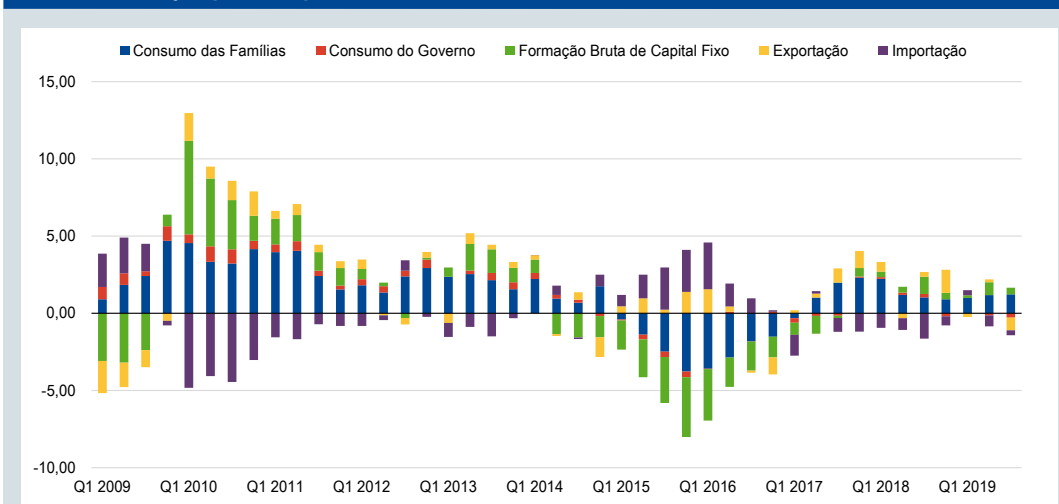
Fonte: IBGE, Western Asset

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



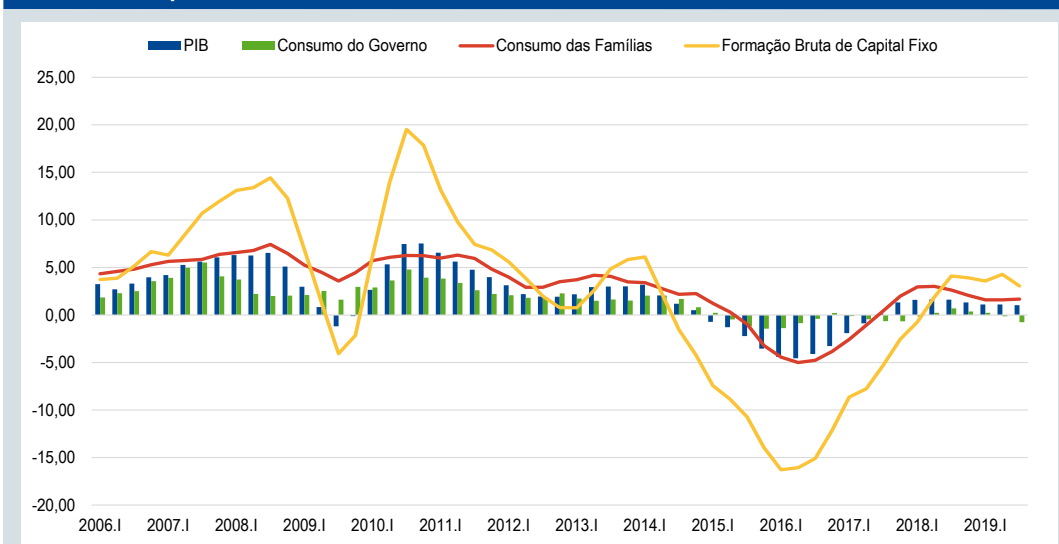
Fonte: IBGE, Western Asset

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



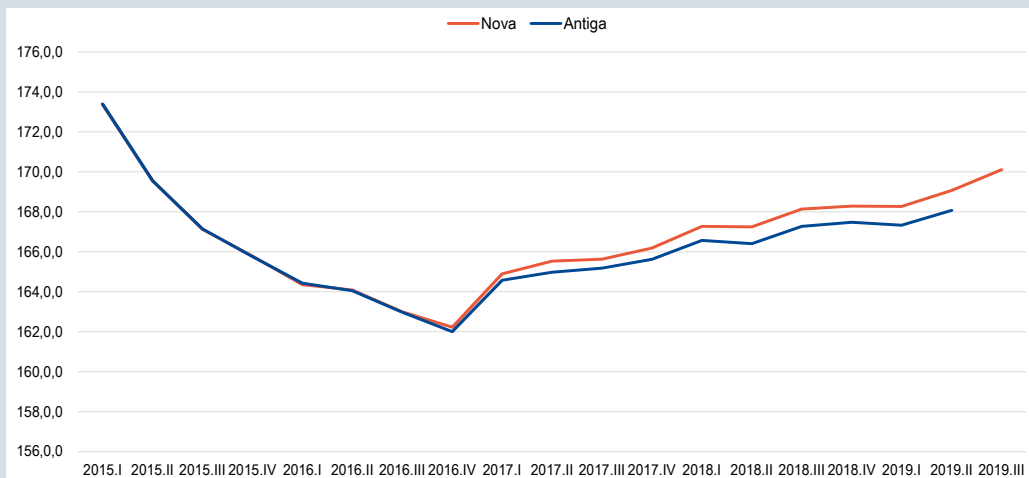
Fonte: IBGE, Western Asset

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



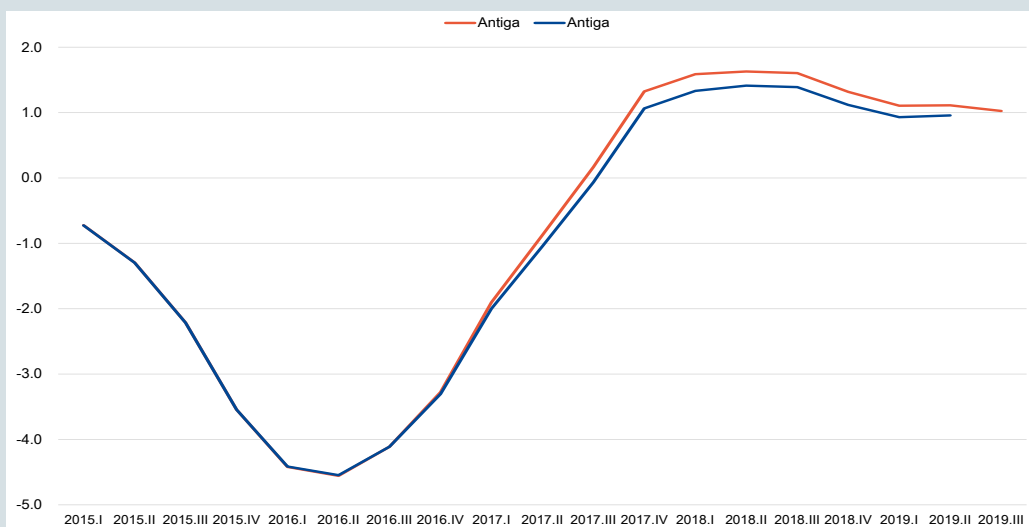
Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 6
 PIB, 1995 = 100 dess



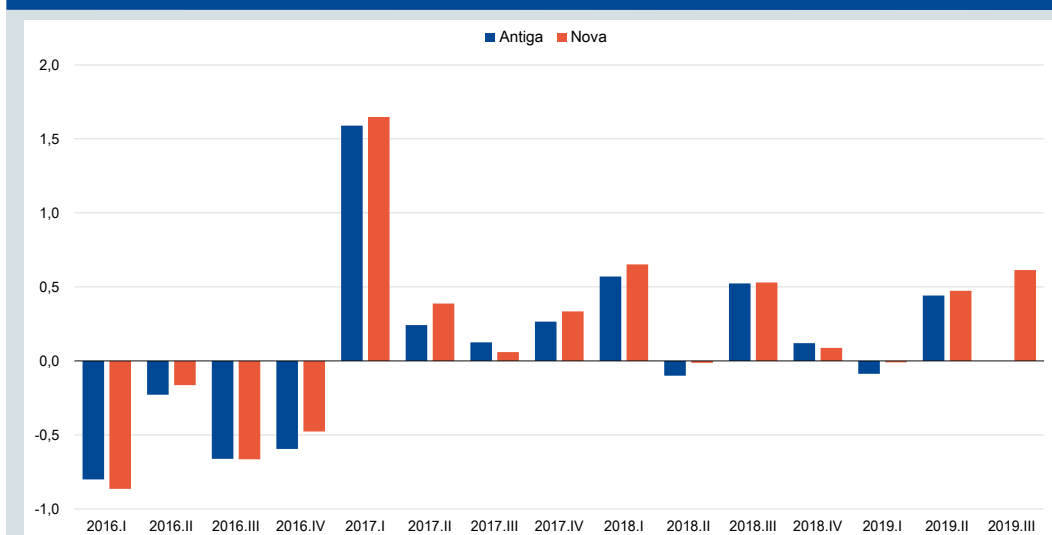
Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 6
 PIB Acumulado em 4 Trimestres



Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 8
Taxa Trimestral Dessazonalizada



Fonte: IBGE, Western Asset

© Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada 2019. 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

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, 1.455, 15º andar, cjt 152 - São Paulo – SP - 04543-011.