



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 e também com nossas expectativas.
- O cenário atual nos levou a revisar nossas projeções do PIB de 2,3% para 1,9% em 2019.
- Consumo das Famílias, e Exportações apresentaram expansão, enquanto a Formação Bruta de Capital Fixo, Importações e Consumo do Governo evidenciaram recuo.
- Pela ótica da oferta, Agropecuária e Setor de Serviços cresceram, porém a Indústria recuou, puxada pela retração na Indústria de Transformação.

PIB abaixo das expectativas no 4º Trimestre

01 de março, 2019

O PIB registrou expansão de 0,1% no 4º trimestre de 2018 em relação ao 3º trimestre do mesmo ano, já descontados os efeitos sazonais. O resultado veio abaixo do consenso de mercado (0,2%) e também das nossas estimativas. Vale lembrar que as expectativas já haviam sido fortemente revistas para baixo ao longo do trimestre. No acumulado do ano, o PIB expandiu 1,1% sobre 2017, um resultado muito fraco e que mostra uma recuperação pífia da atividade econômica desde o final da recessão, em 2016.

A desaceleração do crescimento no 4º trimestre de 2018 em relação ao resultado dos dois últimos trimestres foi nítida e pulverizada, mostrando que a economia brasileira perdeu força ao longo do ano em função da crescente insegurança (ambiente externo, greve e eleição) que acabaram por contaminar a recuperação que se desenhava no segundo semestre de 2017.

Olhando para frente, vemos que parte destes choques se dissiparam, reduzindo a insegurança com os rumos da política econômica. Entretanto, alguns outros permanecem, caso da recessão argentina, que se soma à desaceleração do crescimento econômico mundial, sobretudo no setor manufatureiro. Além disso, o processo mais lento da aprovação da Reforma da Previdência também age como um elemento de incerteza para a economia.

Diante do fraco desempenho da economia no final de 2018 e de alguns eventos negativos (Brumadinho, safra) neste início de 2019, estamos revisando nosso crescimento do PIB para 1,9% (2,3% anteriormente). Esta projeção assume uma recuperação mais intensa da economia no segundo semestre de 2019. Entretanto, a postergação, ou a demora para a aprovação da reforma da Previdência, pode fazer com que até este cenário seja frustrado.

Detalhamento

O PIB do 4º trimestre registrou crescimento de 0,1% em relação ao 3º trimestre de 2018, já descontados os efeitos sazonais (o resultado do 3º trimestre foi revisto de 0,8% para 0,5% em função da mudança no fator sazonal). Na comparação anual, o PIB cresceu 1,1% ante o mesmo trimestre de 2017, variação inferior à registrada no 3º trimestre (1,3% AoA).

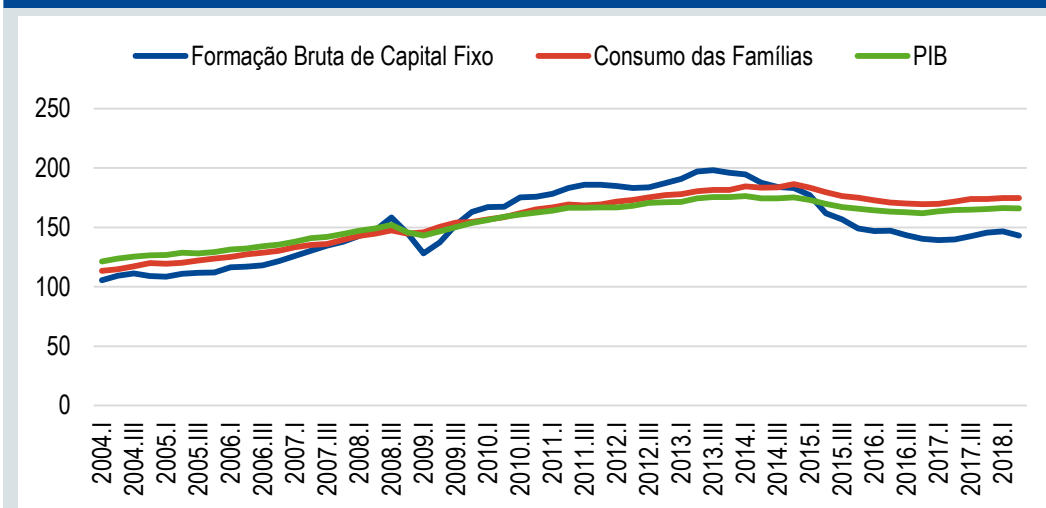
Pela ótica da demanda, o destaque ficou com o crescimento do Consumo das Famílias (+0,4%) e das Exportações (+3,6%) em relação ao 3º trimestre (descontados os efeitos sazonais), enquanto a Formação Bruta de Capital Fixo (FBKF), com queda de 2,5% em relação ao 3º trimestre de 2018, já descontados os efeitos sazonais, foi o principal fator negativo. O Consumo do Governo teve queda de 0,3% tri/tri anterior, enquanto que as importações recuaram 6,6%. A Demanda Doméstica recuou 0,2% no trimestre ante o 3º trimestre, descontados os efeitos sazonais, segundo nossas estimativas.

Na comparação com o 4º trimestre de 2017, a FBKF cresceu 3,0%, o Consumo das Famílias registrou expansão de 1,5%, o Consumo do Governo recuou 0,7%, Exportações cresceram 12% e as Importações 6%.

Pela ótica da oferta, a Agropecuária cresceu 0,2% no 4º trimestre em relação ao 3º trimestre, já descontados os efeitos sazonais. A Indústria, puxada pela queda na Indústria de Transformação (-1% Tri/Tri dessazonalizado), recuou 0,3% e o Setor de Serviços cresceu 0,2% (Tri/tri dessazonalizado), puxado pelos Serviços de Informação (2,1% tri/tri dess).

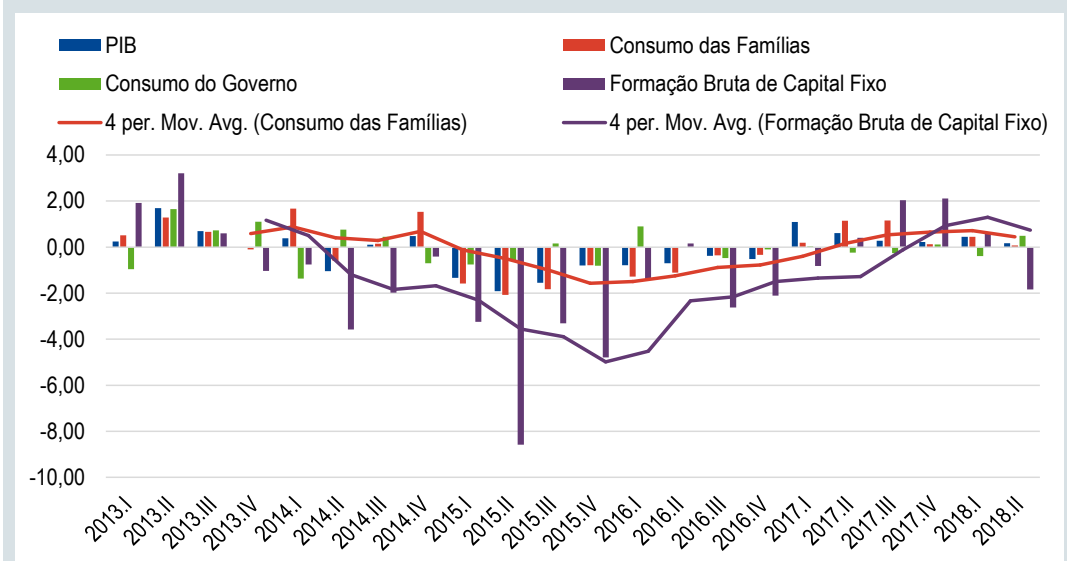
No acumulado, o PIB cresceu 1,1%, mesma expansão registrada em 2017, muito abaixo das expectativas no início de 2018, que estavam próximas a 2,7%. Consumo das Famílias (1,9% AoA), Formação Bruta de Capital Fixo (4,1% AoA) lideraram a expansão, enquanto que o Consumo do Governo mostrou estabilidade em 2018. Exportações cresceram 4,1% em 2018, enquanto as Importações registraram alta de 8,5%. Pelo lado da oferta, destaque para o crescimento do Setor de Serviços (1,3% AoA), puxado pelo Comércio (2,3% AoA) e pelo Transporte e Armazenagem (2,2% AoA), enquanto que a Indústria teve crescimento de 0,6% AoA, puxada pela Indústria de Transformação (1,3% AoA) e pela Indústria Extrativa Mineral (1% AoA), enquanto a Construção Civil recuou 2,5% AoA. A Demanda Doméstica cresceu 1,8% em 2018.

Quadro 1
PIB - Consumo das Famílias e Investimento



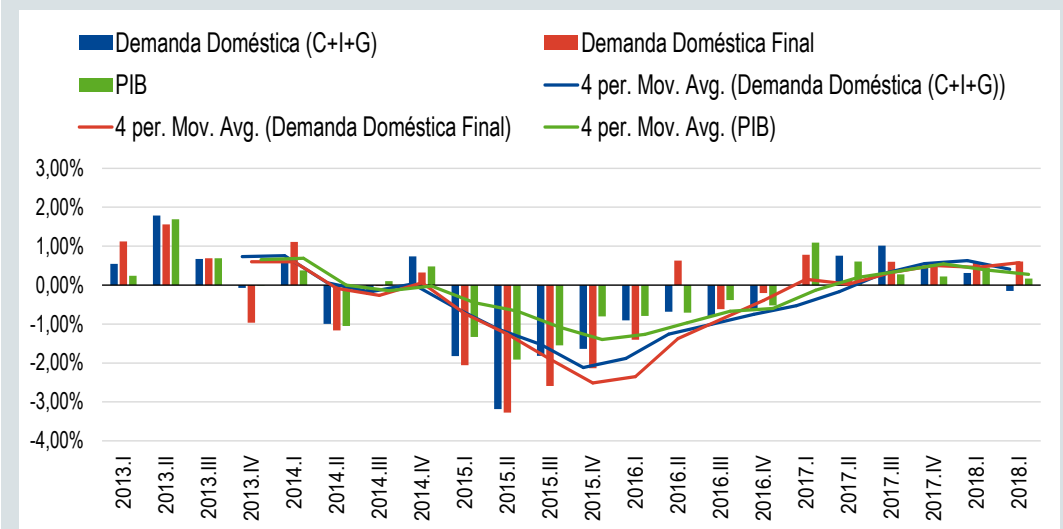
Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 2
PIB - Taxa Trimestral sazonalmente ajustada



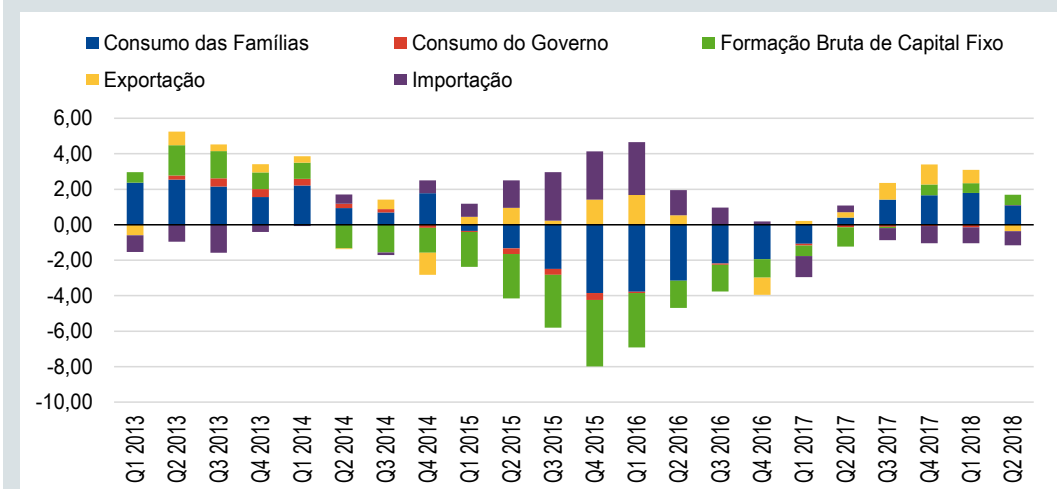
Fonte: IBGE, Western Asset

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



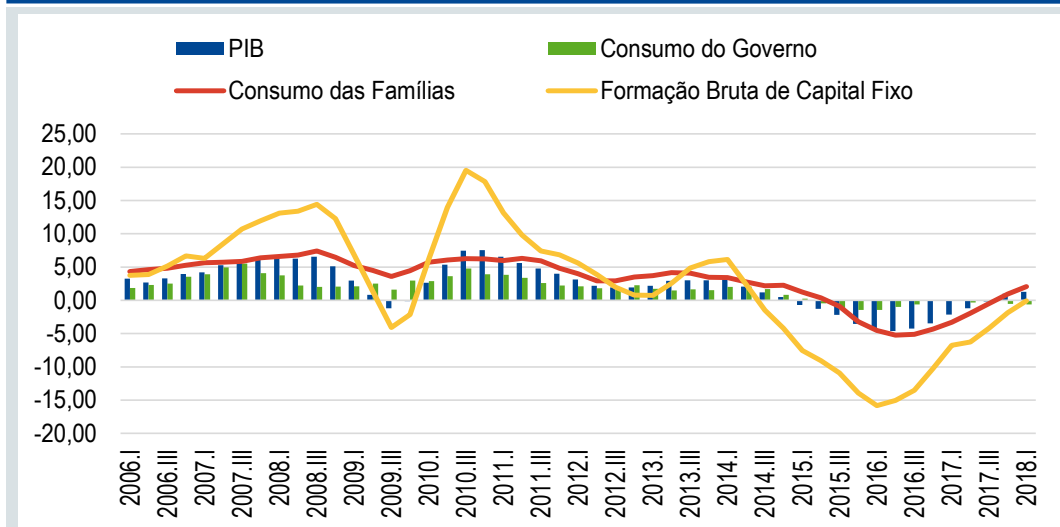
Fonte: IBGE, Western Asset

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 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.