

Os últimos Opiniões têm reservado atenção especial ao cenário externo, uma vez que este tem dado o tom para os movimentos internos. À espera das definições no âmbito político, os mercados locais têm surfado o bom humor de seus pares internacionais diante da expectativa de crescimento mais forte da economia global, acompanhada da perspectiva de normalização gradual da política monetária dos principais Bancos Centrais. Nesta semana, a divulgação das Atas das últimas reuniões do Federal Reserve e do Banco Central Europeu (BCE) corroboraram essa visão. No entanto, esses documentos podem ser considerados, de certa forma “atrasados”, já que foram formulados antes dos últimos dados mais fortes de preços e salários e da troca de presidência do Fed.

Nesse cenário, os investidores esperam, com grande expectativa, os próximos eventos que deverão guiar as perspectivas de política monetária dessas regiões nos próximos anos, a se destacar: o discurso do atual chair do Fed, Jerome Powell, na próxima terça-feira e a reunião de política monetária do BCE no dia 08 de março. Enquanto aguardamos esses dois acontecimentos que deverão tornar mais claro o cenário externo para os próximos meses, vamos utilizar esse Opinião para revisar os números da economia brasileira.

Na próxima semana (quinta-feira) será divulgado o PIB de 2017. Apesar desse dado também parecer “notícia velha”, já que ainda faz referência ao desempenho da economia no ano passado, na realidade, o resultado do quarto trimestre tem mais importância para a projeção do crescimento deste ano do que para o dado de 2017. Quanto maior for crescimento da economia no final do ano passado, mais elevado será o carregamento estatístico para este ano.

Nossa expectativa é de que a economia brasileira tenha crescido 0,4% QoQ no quarto trimestre de 2017, depois de ter avançado 1,3% QoQ, 0,7% QoQ e 0,1% QoQ no primeiro, segundo e terceiro trimestres, respectivamente. Com esses resultados projetamos uma expansão do PIB 2017 de 1,1%, revertendo a tendência de queda registrada nos 2 anos anteriores (em 2015 a economia contraiu 3,8% e em 2016, 3,5%).

Pela ótica da oferta, devemos ter no quarto trimestre um desempenho muito semelhante ao registrado no terceiro, com leve recuo do setor agropecuário, compensado pelo avanço da indústria e dos serviços. Por motivos sazonais, estimamos a terceira queda trimestral consecutiva na produção agropecuária. No entanto, dado o forte crescimento registrado no setor nos primeiros três meses do ano, a sua contribuição para o crescimento do ano passado como um todo não só foi positiva como foi a maior entre os setores, em cerca de 0,5p.p..

A segunda principal contribuição para o PIB de 2017 advém do setor de serviços (0,3p.p.), com destaque para o crescimento do comércio, impulsionado não só pela liberação das contas inativas do FGTS, como também pela melhora do mercado de trabalho, desaceleração da inflação e queda dos juros. Corrobora o argumento de que não foi apenas o FGTS que impulsionou o consumo este ano, o fato de que, nos últimos 3 meses de 2017, serviços e comércio marcaram o quarto crescimento consecutivo na margem, de 0,5% QoQ e 1,3% QoQ, respectivamente.

Já a indústria deve ter contribuído com 0,1p.p. neste ano (0,2 p.p. são referentes aos impostos). Dentro do setor, o resultado esperado para o último trimestre é muito semelhante ao registrado ao longo do ano. Calculamos que o PIB industrial avançou 0,9% QoQ no quarto trimestre, depois da alta de 0,8% QoQ entre os meses de julho e setembro. O setor foi impulsionado, principalmente, pelo bom desempenho da indústria de transformação, o que mais que compensará as estimativas negativas para a indústria extrativa e para a produção de eletricidade, gás e água.

Pela ótica da demanda, a principal contribuição positiva para o quarto trimestre e para o ano foi o consumo, tanto interno, advindo das famílias, quanto externo, derivado das exportações. O primeiro foi influenciado positivamente pelos fatores já comentados acima

para o setor do comércio, ou seja, recuo do desemprego, elevação da renda real e melhora nas condições de crédito. O segundo foi impulsionado pelo maior crescimento da economia global, acompanhado de eventos pontuais, como o aumento substancial das exportações argentinas. Projetamos uma expansão trimestral de 1,0% no consumo das famílias e de 0,5% nas exportações entre os meses de outubro e dezembro.

Diante da necessidade de reequilíbrio das contas públicas, as despesas do governo devem ter contribuído negativamente para o PIB de 2017. Apesar disso, nossa expectativa é de que no quarto trimestre do ano passado essa rubrica tenha marcado leve avanço, de 0,6% QoQ.

Ainda pelo lado da demanda, outro destaque negativo vem da Formação Bruta de Capital Fixo. No ano como um todo estimamos uma queda nos investimentos, no entanto, na abertura por trimestre vemos uma recuperação desta rubrica. Depois de terem caído 0,6%QoQ entre janeiro e março e ficado estáveis no segundo trimestre, os investimentos subiram 1,6% QoQ no terceiro trimestre e projetamos uma aceleração para 2,5% QoQ nos últimos três meses de 2017.

Como falamos anteriormente, a previsão de crescimento para o quarto trimestre do ano passado é essencial para projetamos o PIB de 2018. Com a nossa expectativa de crescimento de 0,4% QoQ, calculamos um carregamento estatístico para este ano de 0,5p.p. Ou seja, ainda que registrássemos estabilidade no crescimento em todos os trimestres de 2018, o PIB cresceria 0,5%. Caso o dado fique um pouco abaixo da nossa projeção, 0,2% QoQ por exemplo, o carregamento cairia para 0,4p.p.. Por outro lado, se tivermos uma surpresa positiva, com alta no quarto trimestre de 0,6% QoQ, estimamos um carregamento de 0,7p.p.

No entanto, não esperamos que a economia brasileira fique estagnada em termos trimestrais este ano. Apesar da expectativa de um desempenho mais contido do setor agropecuário, serviços e indústria devem registrar desempenhos melhores este ano do que no ano passado. Para 2018, esperamos que o comércio seja o principal propulsor da economia. Nossa perspectiva é de que os fatores que contribuíram para o aumento do consumo em 2017 permaneçam estáveis ou até melhorem em 2018. A taxa de desemprego deve continuar recuando, podendo chegar abaixo dos 10% no final do ano. Nesse cenário, a renda real também manterá trajetória ascendente, com inflação ainda comportada e crescimento do rendimento nominal. Além disso, a taxa de juros deve permanecer nos menores níveis históricos, contribuindo para um ambiente mais favorável no mercado de crédito.

Estimamos um crescimento de 2,8% no PIB 2018. Nossa expectativa só não ultrapassa os 3,0% porque acreditamos que as incertezas com relação ao processo político atrapalharão uma recuperação mais consistente dos investimentos. Com muitas dúvidas sobre qual será o viés econômico do próximo Presidente da República, acreditamos que os empresários podem postergar algumas decisões de investimentos.

Interessante notar que as conclusões dos últimos Opiniões têm sempre esbarrado no ponto político. Apesar da economia estar mostrando sinais consistentes de recuperação, até que se tenha uma definição mais clara da corrida presidencial deste ano, teremos um risco negativo rondando o cenário interno. Neste momento, os mercados não estão penalizando tanto esta incerteza interna pois o ambiente externo é muito positivo. Esperamos que os eventos da próxima semana mantenham essa perspectiva benigna para o cenário lá fora.

	<b>Projeção</b>		
	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>IPCA (%)</b>	<b>2.95</b>	<b>4.2</b>	<b>4.3</b>
<b>Câmbio (eop R\$/US\$)</b>	<b>3.3</b>	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>
<b>Selic (eop %)</b>	<b>7.00</b>	<b>6.75</b>	<b>8.00</b>
<b>PIB (%)</b>	<b>1.1</b>	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>

Este material possui cunho meramente informativo, não constituindo qualquer tipo de oferta, convite, proposta ou aconselhamento por parte do Banco ABC Brasil S.A. ("Banco") aos seus destinatários para quaisquer fins, inclusive, mas não limitado, à contratação ou não de operações financeiras, negócios ou investimentos, bem como quanto ao desenvolvimento por estes, ou não, de quaisquer estratégias correlatas. O envio deste material aos seus destinatários se dá de forma gratuita e por mera liberalidade do Banco, não se configurando como qualquer tipo de produto ou prestação de serviços por parte deste, ao qual fica reservado o direito de descontinuar o envio destas informações a qualquer tempo e sem qualquer tipo de aviso prévio a seus destinatários. As informações contidas neste material foram obtidas de fontes públicas e consideradas razoavelmente apuradas na data de sua divulgação. O Banco não confere aos destinatários deste material qualquer espécie de garantia, direito ou pretensão no que se refere às informações ora apresentadas, bem como quanto à sua exatidão, completude, isenção, confiabilidade ou atualização. Quaisquer decisões, contratações, investimentos, negócios ou estratégias, relacionadas ou não às informações ora apresentadas, deverão ser adotadas, efetuadas ou desenvolvidas pelos destinatários deste material exclusivamente de acordo com seus critérios de avaliação próprios e sob sua integral responsabilidade, com base nas informações por estes obtidas de forma independente e de acordo com a análise e opinião de seus consultores, analistas e administradores próprios. O Banco não será responsável, perante os destinatários deste material ou quaisquer terceiros, por qualquer forma de utilização das informações ora apresentadas, bem como por quaisquer perdas diretas, indiretas ou quaisquer tipos de prejuízos e/ou lucros cessantes que possam ser decorrentes do uso deste conteúdo. Este material e as informações dele constantes somente poderão ser reproduzidos, divulgados ou redistribuídos com a expressa anuência por escrito do Banco. Este material não se constitui, e não deve ser interpretado, para quaisquer fins, como relatório de análise nos termos do artigo 1º da Instrução CVM n.º 483, de 06 de Julho de 2010.