



## Sumário

- Apesar de abaixo das nossas estimativas e do consenso de mercado (8,5% e 8,7% respectivamente), PIB se recupera e cresce 7,7% no 3º Trimestre de 2020;
- É esperado que a recuperação vista no 3º Trimestre continue no último trimestre de 2020, porém em menor intensidade, dado o relaxamento do isolamento social, dos grandes volumes de transferências e dos efeitos defasados da Política Monetária expansionista.

# Macro no Detalhe

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

## PIB brasileiro cresceu 7,7% em relação ao 2º Trimestre de 2020

O PIB do 3º trimestre de 2020, divulgado pelo IBGE, cresceu 7,7% em relação ao 2º trimestre de 2020, já descontados os efeitos sazonais. O resultado veio pior que nossa estimativa de 8,5% e também do consenso de mercado (8,7%). Vale destacar que houve forte incremento nas expectativas ao longo do trimestre. Inicialmente, chegamos a esperar alta de 5,5% no trimestre, com parte do mercado projetando números próximos a 6%. Com a reabertura gradual e os efeitos das transferências governamentais (com anúncio de extensão até o final do ano), a previsão de alta foi ganhando força entre os analistas. Por fim, o IBGE revisou as séries trimestrais dos últimos anos. Mais uma vez, houve forte revisão das séries originais e trimestrais e isto também influenciou nos erros de previsão. O 2º trimestre de 2020, por exemplo, passou de uma queda de 11,4% em relação ao segundo trimestre de 2019, para uma queda de 10,9%.

Esperamos que a recuperação continue no 4º trimestre de 2020 (2,3% Tri/Tri), porém, em intensidade menor, em função da continuidade do relaxamento do isolamento social, dos grandes volumes de transferências (auxílio emergencial, compensações para estados, etc) e dos efeitos defasados da Política Monetária expansionista. Os dados divulgados de outubro ainda mostram recuperação em vários segmentos da Indústria de Transformação, Varejo e Construção – lado da oferta – e também do consumo e investimentos – lado da demanda. Apesar do bom desempenho ao longo do segundo semestre de 2020, não esperamos que este ritmo se mantenha nos próximos trimestres. O fim do auxílio emergencial, o desemprego ainda alto e as limitações do setor de Serviços devem fazer com que tenhamos crescimento mais modesto nos próximos trimestres. Apesar do menor crescimento do que esperávamos no terceiro trimestre, mas em função da revisão da série do IBGE, estamos revisando nossa projeção de crescimento para -4,2% de -5,0% em 2020. Para 2021, mantemos nossa projeção de +3,5%, com um crescimento modesto no 1º semestre, acelerando no segundo semestre do ano.

### Detalhamento

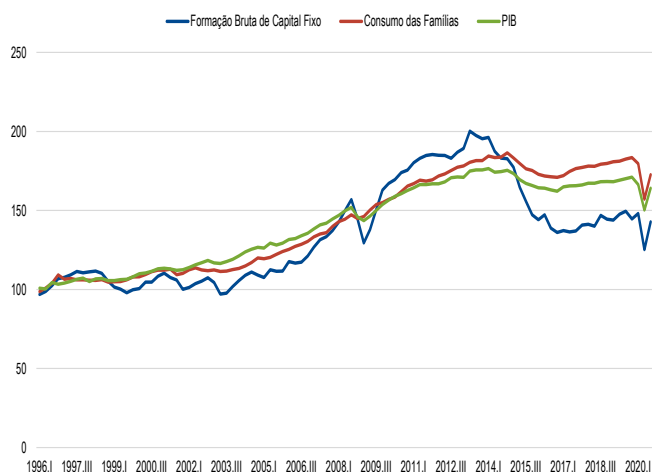
A alta do PIB no 4º trimestre de 2020 foi homogênea sob a ótica da Demanda, fruto da redução do isolamento social em todo o país e também, da forte transferência de renda do Governo para as famílias via voucher e para as empresas via crédito. A maior expansão dentre os componentes da demanda ficou com a Formação Bruta de Capital Fixo (11,0% tri/tri descontados os efeitos sazonais). Sob a ótica da Oferta, destaque para o forte crescimento da Indústria, +14,8% tri/tri descontados os efeitos sazonais, puxado pela expansão de 23,7% da Indústria de Transformação. Na comparação anual, o PIB recuou 3,9% ante o mesmo trimestre de 2019, com destaque para a Formação Bruta de Capital Fixo (-7,8% AoA), pela ótica da Demanda e dos Serviços (-4,8% AoA) no lado da Oferta.

Pela ótica da Demanda, houve outra forte crescimento do Consumo das Famílias (7,6% Tri/Tri dessazonalizado, -6,0% AoA em relação ao mesmo trimestre de 2019). A Formação Bruta de Capital Fixo, depois de ter recuado de forma expressiva no 1º trimestre, cresceu 11,0% Tri/Tri dessazonalizado (-7,8% AoA em relação ao mesmo trimestre de 2019). O Consumo do Governo cresceu 3,5% no trimestre em relação ao 2º tri de 2020, ficando 5,3% abaixo do registrado em

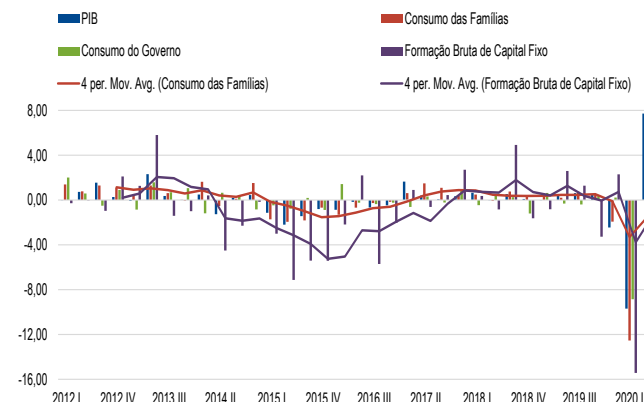
relação ao mesmo trimestre de 2019. As Exportações recuaram 2,1% no trimestre (ante o 2º tri de 2020) e tiveram queda de 1,1% em relação ao 3º trimestre de 2019. Por outro lado, as Importações recuaram 9,6% no 3º trimestre de 2020 em relação ao 2º trimestre de 2020 (-25,0% AoA em relação ao 3º trimestre de 2019). Segundo as nossas estimativas, a Demanda Doméstica cresceu 7,4% no 3º trimestre em relação ao 2º tri.

Pela ótica da Oferta, a Agropecuária recuou 0,5% no 3º trimestre de 2020 em relação ao 2º trimestre de 2020, já descontados os efeitos sazonais (0,4% AoA). A Indústria, puxada pela expansão da Indústria de Transformação, cresceu 14,8% Tri/Tri (-0,9 % AoA). A Indústria Extrativa teve alta de 2,5% Tri/Tri (+1,0% AoA), enquanto a Construção Civil cresceu 5,6% (-7,9% AoA). O setor de Serviços cresceu 6,3% Tri/Tri (-4,8% AoA), com destaque para a expansão do Comércio (15,9% Tri/Tri; -1,3% AoA) e dos Serviços de Transportes (12,5% Tri/Tri; -10,4% AoA).

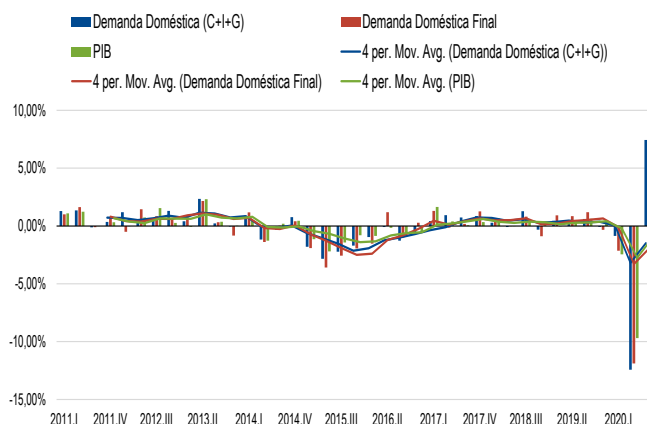
**Gráfico 1. PIB - Consumo das Famílias e Investimento**



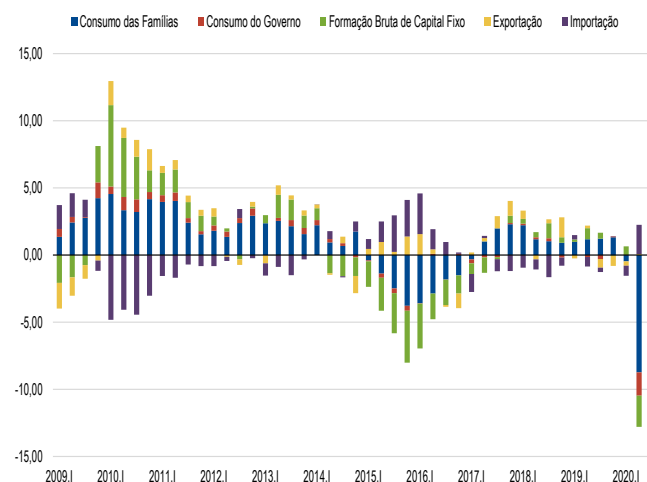
**Gráfico 2. Taxa Trimestral Sazonalmente Ajustada**



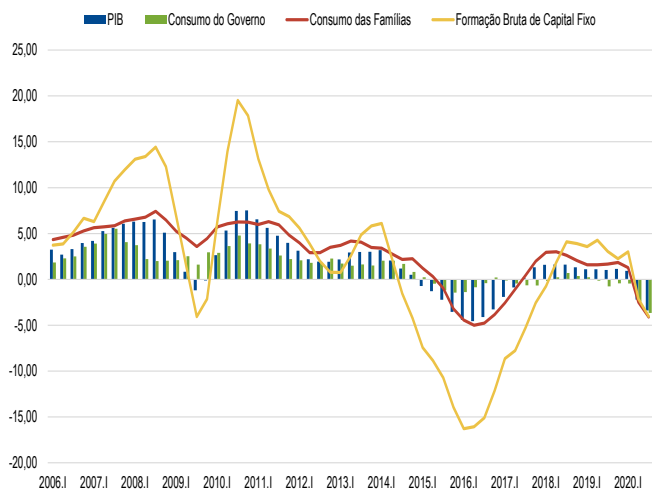
**Gráfico 3. PIB e Demanda Doméstica, Tri/Tri anterior sazonalmente ajustado**



**Gráfico 4. PIB Contribuição por componente da Demanda, Tri/Tri ano anterior**



**Gráfico 5. PIB e seus componentes, taxa acumulada em 4 trimestres %**



*Este material de divulgação é um breve resumo de determinados assuntos econômicos, sob a ótica dos gestores da Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários 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 Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada 2020. Esta publicação é de propriedade da Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários 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.*