

Síntese Econômica do mês de abril/2014

Recuperação econômica vem se consolidando nos EUA. Internamente, Banco Central brasileiro sinaliza parada no ciclo de aperto monetário.

Nos Estados Unidos, após o período de condições climáticas desfavoráveis, a recuperação dos indicadores de atividade e emprego reforça a percepção de retomada da economia. O PIB do 1º tri, comprometido pelo mau tempo no período, cresceu 0,1% T/T anualizado (SAAR), contra expectativa de crescimento de 1,2%. Em sua abertura, apesar da surpresa positiva com o consumo (3,0% SAAR), os demais componentes recuaram sensivelmente, com destaque para o investimento residencial e em equipamentos que contraíram 5,8% e 5,5% SAAR, respectivamente. Com a normalização das condições climáticas, esperamos recuperação da economia a partir do segundo trimestre. Nesse sentido, os dados de março já dão sinais nesta direção. No mês, a economia norte-americana criou 192 mil postos de trabalho, após criar 197 mil em fevereiro, levando a média móvel de três meses para 178 mil de 142 mil no mês anterior. Os dados de confiança, investimento, comércio e produção industrial já apresentaram sinais de recuperação no mês de março.

Diante de um cenário de incipiente recuperação, o FED em seu último comunicado reconheceu que houve melhora recente na economia, até então prejudicada em parte pelo frio intenso que assolou o país. O FED também destacou que os gastos das famílias crescem de modo mais vigoroso, enquanto o investimento ainda tem desempenho ruim. A confirmação do cenário de recuperação (projetamos crescimento de 2,8% e 3,0% para o PIB norte-americano em 2014 e 2015) deve fazer com que o FED continue a retirada dos estímulos monetários até o final do ano, e eleve a taxa de juros no final do segundo trimestre de 2015. Em decorrência disso, prevemos uma maior seletividade de capitais para os países emergentes ao longo dos próximos meses.

Na Zona do Euro, a atividade econômica segue se recuperando e a inflação baixa pode provocar alguma ação por parte do Banco Central Europeu (BCE) nos próximos meses. Quanto à atividade econômica e suas perspectivas, os dados de vendas no varejo e produção industrial de fevereiro, bem como o PMI composto da Zona do Euro (54 pontos em abril) confirmaram a tendência de recuperação da economia na região e, em que pese as recentes turbulências geopolíticas, projetamos expansão de 1,3% e 1,7% para o PIB da Zona do Euro em 2014 e 2015, vindo de -0,4% em 2013. Embora a expectativa para a atividade econômica se mostre promissora, a inflação permanece deprimida. Em março, o nível de preços apresentou variação de 0,9% M/M, acumulando elevação de 0,5% em 12 meses. Estes números ficaram aquém do esperado pelo mercado e permanecem muito longe do objetivo do Banco Central Europeu (BCE), que é manter a inflação abaixo de 2,0%. Nesse sentido, o BCE (Banco Central Europeu) manteve a taxa de juro inalterada em 0,25% ao ano, mas destacou que a inflação baixa por um período prolongado pode prejudicar a recuperação econômica da Zona Euro, deixando claro que poderá adotar medidas tradicionais e não tradicionais para afastar o risco de deflação na região.

Na Ásia, o PIB chinês do 1º trimestre confirmou a desaceleração da atividade no período, fazendo o governo adotar mais medidas de incentivo. O PIB do 1º trimestre (7,4%) veio em linha com a nossa expectativa (7,4%) e acima da mediana do mercado (7,3%), confirmando uma desaceleração suave em relação ao trimestre anterior (7,7%). Diante da desaceleração do PIB, o governo divulgou diversas medidas de incentivo à atividade como: (1) suporte às áreas rurais, (2) benefícios fiscais para pequenos negócios, (3) permissão e incentivo ao capital privado investir em áreas antes

restritas ao poder público e (4) incentivos à contratação de mão-de-obra com grau universitário. Em nossa avaliação, todas estas medidas têm um impacto limitado na atividade, não sendo suficientes, portanto, para alterar nossa projeção de crescimento de 7,2% neste ano e 7,0% em 2015 (vindo de 7,7% em 2013). No Japão, o Banco Central do Japão (BoJ) manteve seu programa de compra de ativos inalterado, porém revisou sua projeção de PIB de 2,7% para 2,2% para o ano fiscal de 2013 e de 1,4% para 1,1% em 2014.

Ainda no cenário global, o FMI revisou para baixo a projeção para o crescimento mundial. O Fundo estima expansão econômica de 3,6% em 2014, apresentando redução em relação à projeção de 3,7% no início desse ano. O número menor contemplou a redução do crescimento da economia japonesa de 1,7% para 1,4%, além de revisões baixistas para as economias emergentes, com destaque para a Rússia (de 2,0% para 1,3%), Brasil (de 2,3% para 1,8%) e África do Sul (de 2,8% para 2,3%). As projeções para o crescimento dos EUA e China foram mantidas em 2,8% e 7,5%, respectivamente, enquanto a Zona do Euro teve seu crescimento revisado de 1,0% para 1,2%.

No Brasil, o Comitê de Política Monetária (Copom) irá monitorar a evolução os dados econômicos e ensaia uma parada no ciclo de alta da Selic. O Copom elevou a taxa básica da economia (Selic) em 25p.b. para 11% ao ano em decisão unânime do Comitê. No comunicado pós-reunião, o Comitê escreveu que "irá monitorar a evolução do cenário macroeconômico até sua próxima reunião, para então definir os próximos passos na sua estratégia de política monetária". No passado, ao usar esse tipo de expressão, o BCB sinalizou mudança no curso da política monetária o que, na atual situação, significaria parada no ciclo de alta da Selic. Apesar de reconhecer que a depreciação cambial constitui fonte de pressão inflacionária no curto prazo, a ata retirou a avaliação de que há efeitos inflacionários secundários a serem limitados pela política monetária.

Em nosso cenário, entretanto, a inflação acumulada em 12 meses deverá fechar em 6,5% em abril e seguirá subindo até atingir 6,75% em julho. Nesse ambiente, o IPCA-15 de abril registrou alta de 0,78% ante março e 6,19% no ano contra ano. Com expectativas de inflação se mantendo em alta, juntamente com a possibilidade de a taxa de câmbio voltar a depreciar na esteira de melhores indicadores na economia americana, acreditamos que a taxa Selic subirá mais 25p.b. na reunião de maio, terminando o ciclo em 11,25%.

Com relação à atividade econômica, a economia brasileira segue com expansão moderada. Com os resultados das vendas no varejo e dos demais indicadores de atividade do período, o IBC-Br de fevereiro, indicador do Banco Central que tenta ser uma medida de PIB mensal, cresceu 0,2% na margem e 4,0% na comparação anual. Com este resultado, mantemos nossa projeção de expansão de 0,3% para o PIB do primeiro trimestre do ano. Para os próximos meses, a julgar pelo acúmulo de estoques e pela fraca produção de automóveis, além dos indicadores de confiança do investidor e do consumidor em abril, devemos presenciar uma moderação no crescimento econômico no restante do ano.

Por fim, o setor público consolidado apresentou superávit de R\$3,6 bilhões em março. O Governo Central registrou superávit de R\$ 3,2 bilhões e os Governos Regionais e Empresas Públicas superávit de R\$ 400 milhões. No ano, o superávit do setor público consolidado totaliza R\$ 25,6 bilhões. Com isso, o setor público consolidado encerra o primeiro trimestre do ano cumprindo 25,9% da sua meta para o ano (R\$ 99 bilhões), resultado abaixo do registrado no mesmo período do ano passado (27,7%). No acumulado em 12 meses, o superávit primário do setor público recuou para 1,7% de 1,8% no mês anterior. Considerando apenas as receitas recorrentes, o superávit primário se mantém estável em 0,7% do PIB.

FERNANDO HONORATO BARBOSA
Economista-chefe
fernandohb@bram.bradesco.com.br

DANIEL XAVIER FRANCISCO
danielxavier@bram.bradesco.com.br

JOSE LUCIANO DA SILVA COSTA
lucianocosta@bram.bradesco.com.br

HUGO RIBAS DA COSTA
hugo@bram.bradesco.com.br

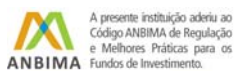
MIRELA SCARABEL
mirela@bram.bradesco.com.br

RENATO DE MEDEIROS TRANCHESI
renatomt@bram.bradesco.com.br

THIAGO NEVES PEREIRA
thiagopereira@bram.bradesco.com.br

Tel.: 2178-6600
economia@bram.bradesco.com.br

Material produzido em 30/04/2014 às 17h00
Outras edições estão disponíveis no Site: www.bradescoasset.com.br,



As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. BRAM - Bradesco Asset Management é a empresa responsável pela atividade de administração de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A. **BRAM - Bradesco Asset Management** - Todos os direitos reservados.