

Síntese Econômica do mês de janeiro/2014

Mundo desenvolvido continua retomada econômica

O resultado do PIB dos EUA confirmou a continuidade da recuperação americana. No 4º trimestre de 2013, a economia americana registrou expansão de 0,8% (T/T), equivalente a um ritmo de 3,2% em termos anualizados. Os principais componentes responsáveis pelo resultado robusto do PIB foram o consumo das famílias com contribuição de 2,3 p.p., seguido pelas exportações líquidas com 1,3 p.p., enquanto o governo continuou ajustando suas contas o que fez com que sua contribuição para o PIB fosse de -0,9 p.p. A economia americana teve uma importante recuperação do crescimento ao longo do segundo semestre do ano passado, quando passou de um ritmo de crescimento médio de 1,8% no primeiro semestre para 3,7% no segundo semestre, em termos dessazonalizados. Em 2013, a economia americana cresceu 1,9%, o que é um bom resultado considerando que houve, em torno, de 2,0 pontos percentuais de contribuição negativa do setor público devido ao ajuste das contas públicas implementado ao longo do ano. Para os dados mais recentes, a análise se tornou mais turva por conta do mau tempo, que impactou diretamente na piora dos dados no mercado imobiliário e na geração de vagas da economia americana. Quanto à política monetária, o Banco Central dos EUA agiu conforme as expectativas e realizou uma nova redução de US\$10 bilhões das compras de títulos públicos e papéis imobiliários, US\$5 bilhões em cada modalidade. Em seu comunicado, o FOMC manteve sua avaliação positiva da atividade e optou por comunicar que mesmo que a taxa de desemprego fique bem abaixo de 6,5%, as taxas de juros ficarão estáveis enquanto as suas projeções de inflação continuarem abaixo da meta de longo de 2,0% ao ano e/ou outros indicadores do mercado de trabalho continuarem fracos.

Na Zona do Euro, enquanto os dados de atividade e expectativas apresentaram melhoras no último mês, a inflação segue surpreendendo para baixo. Em janeiro, a inflação ao consumidor da Zona do Euro registrou alta de 0,7% em termos anuais, recuando 0,1% em relação ao resultado de dezembro. Esse resultado da inflação surpreendeu as expectativas do mercado, que esperavam alta de 0,9%. Essa surpresa para baixo da inflação deve aumentar as pressões para uma nova ação do BCE, que em sua última reunião manteve inalterada a taxa básica de juros em 0,25% ao ano. Mario Draghi (presidente da instituição) declarou que a política monetária seguirá acomodática pelo tempo que for necessário para ajudar na gradual retomada econômica do bloco. Nesse sentido, os últimos dados de atividade confirmaram essa ideia de retomada. A produção industrial se recuperou em novembro e registrou alta de 1,8% na comparação com outubro, após queda de 0,8% no mês anterior, acumulando crescimento de 0,6% no quarto trimestre ante o trimestre anterior. O PMI da região, por sua vez, subiu 1,1 pontos para 53,2 em janeiro, acima da expectativa de 53 pontos. Além da surpresa positiva do índice total, houve melhora disseminada de atividade nos principais países do bloco.

Na China, destaque para o crescimento do PIB do quarto trimestre que confirmou a expectativa de desaceleração moderada da economia. O PIB do quarto trimestre cresceu 7,7%, em linha com a nossa projeção. Este resultado representa uma desaceleração frente ao PIB do terceiro trimestre de 2013 (7,8%). Conseqüentemente, o PIB de 2013 fechou com crescimento de 7,7%. Em comparação ao PIB de 2012, a contribuição do investimento acelerou significativamente, refletindo, em nossa opinião, o mini-pacote de estímulos anunciado em julho de 2013. A fraca atividade global refletiu-se na contribuição do setor externo, que foi negativa e retirou 0,34 p.p. do PIB. O consumo (governo

+ privado) manteve sua trajetória de desaceleração suave. Para 2014, projetamos crescimento de 7,2%. O consumo continuará em sua trajetória de desaceleração suave, motivado pelo aperto do crédito, pela elevação de preços e pela desaceleração do setor imobiliário. O investimento desacelerará mais rapidamente em função da implantação das reformas, as quais visam fazer o rebalancing da economia. No sentido de desaceleração da economia chinesa, os PMI's de janeiro recuaram frente ao resultado de dezembro, com o PMI do HSBC ficando abaixo de 50 pela primeira vez desde julho de 2013.

Internamente, o BCB deu indícios de que novas altas de taxa de juros deverão ocorrer nas próximas reuniões. Em sua última reunião, o BCB elevou a taxa Selic em 50 pontos base, para 10,5% ao ano, por unanimidade. Embora o BCB tenha sinalizado a intenção de moderar o ritmo da alta, a aceleração da inflação no final do ano passado, encerrando o ano em 5,91%, acima do ano anterior (5,84%), fez com que o comitê optasse pela alta de 50 pontos. Na Ata dessa reunião, o BC manteve o mesmo tom das comunicações recentes, tendo como principal atualização a avaliação sobre o balanço de riscos para a oferta e a demanda. Na visão do BC o consumo e os serviços crescem de modo mais lento, enquanto investimentos, agricultura e produtividade industrial apresentam um desempenho mais favorável. Essa combinação de fatores estruturais deve ajudar a reduzir as pressões inflacionárias à frente e, portanto, não serão necessários muito mais juros para conseguir uma moderação dos preços. Porém, o BC manteve a ideia de que deve ficar vigilante, que a inflação ainda é persistente e, mais objetivamente, elevou suas projeções de inflação no cenário de referência e no de mercado. Apesar da prévia do IPCA de janeiro (0,67%) ter surpreendido para baixo (consenso do mercado estava em 0,82%), impactado fundamentalmente pelo item passagens aéreas, mantemos nossa expectativa de Selic em 11,75% ao final do ano.

Em relação à atividade, o PIB mensal do BC registrou queda no mês de novembro. O índice de atividade do Banco Central (IBC-Br) registrou contração de 0,3% em novembro na comparação com outubro, após alta de 0,7% em outubro. Embora as vendas no varejo ampliado tenham tido um bom desempenho em novembro (+1,2%), a queda de 0,2% da produção industrial no mês pesou sobre o IBC-Br. No mercado de trabalho, apesar do baixo ritmo de criação de novas vagas, a taxa de desemprego de dezembro marcou um novo piso histórico de 4,3%. No âmbito fiscal, o superávit primário de R\$ 91,3 bilhões (1,6% PIB) foi o mais baixo da história. A despeito das receitas extraordinárias, que foram principalmente resultantes do leilão do Campo de Libra e do Refis, as despesas do governo cresceram 6,9%, em termos reais, enquanto as receitas subiram 5,9%, em termos reais, em 2013. No setor externo, o déficit na conta-corrente de dezembro foi de US\$8,4 bilhões, fechando o ano em -US\$81,3 bilhões, o que equivale a 3,64% do PIB. Em comparação com 2012, houve uma piora do déficit em conta-corrente da ordem de US\$27 bilhões aproximadamente, sendo que o principal responsável foi a deterioração da balança comercial que passou de um superávit de US\$19,4 bilhões em 2012 para apenas US\$2,6 bilhões em 2013.

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

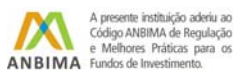
MIRELA SCARABEL
mirela@bram.bradesco.com.br

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 31/01/2014 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.