



Março/2018



Política **expansionista** de Trump auxilia ritmo de **crescimento**. Mercado de trabalho começa a pressionar preços, e Fed sinaliza **endurecimento** do ciclo de alta dos juros. Mercado, porém, ainda aposta em **resposta frouxa**, o que mantém o **dólar enfraquecido**

Dólar deve se **apreciar** quando Fed adotar resposta mais **firme**



Após anos de **ajuste fiscal** duro, países periféricos do bloco europeu obtêm resultados fiscais mais próximos da **estabilidade**, sinal de que o processo de aperto está **próximo do fim**

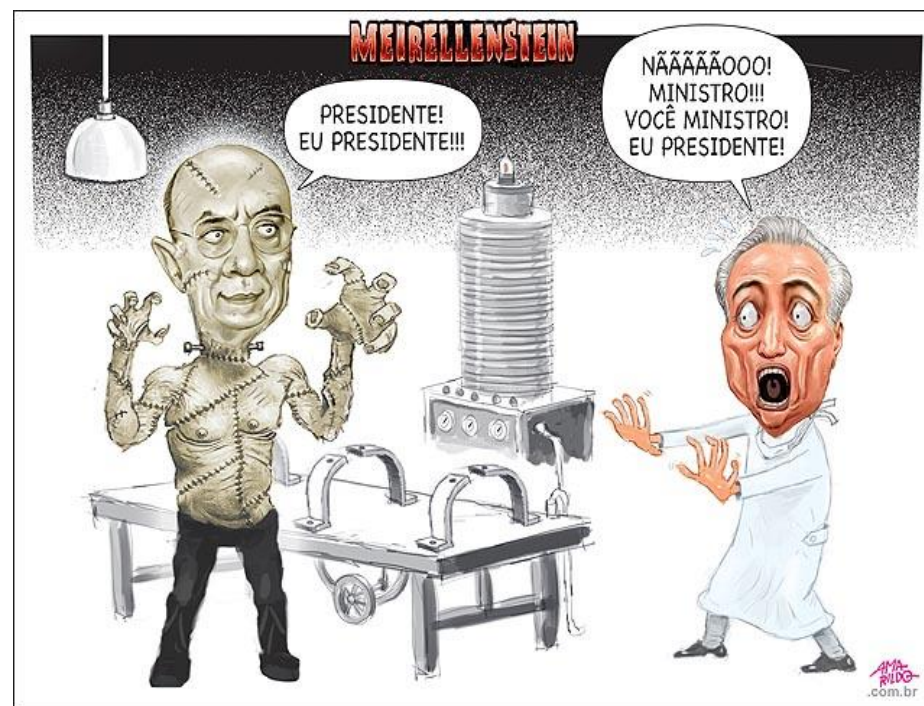
Quadro político na **Itália** segue **indefinido**, na medida em que ainda não existe espaço para uma coalizão de **maioria**

Perspectivas de mudanças importantes no cenário político

- Provável saída de Lula da corrida eleitoral como candidato e tentativa de aproximação do bloco de centro-direita pode contribuir para estabilidade e ascensão do grupo que governa o país
- Calendário eleitoral deve ajudar a compreender manobras, alianças e ações. Alckmin deve deixar governo de São Paulo e se concentrar em viajar o país
- Governo fracassa na reforma Previdenciária e faz duplo gesto de aceno: atende opinião pública com agenda polêmica e intensa de intervenção no RJ – o que pode atingir Jair Bolsonaro –; e faz sinal positivo ao mercado com agenda de ações que tramita no Congresso. Falta de alinhamento das medidas com os presidentes das casas do Congresso, Maia e Eunício Oliveira gerou ruído
- Agenda de recuperação econômica e crescimento do país são elementos que buscam contribuir com o governo. Sensação de bem-estar na sociedade, no entanto, ainda está longe de ser sentido

Fracassa a Reforma da Previdência e governo busca agenda “alternativa”

- Com fracasso “estratégico” da Previdência para 2018, é bastante improvável que agenda volte, o que enfraquece a maioria de seus defensores, sobretudo Henrique Meirelles. No entanto, a temática deve ser debatida na eleição e retomada em 2019
- Sem os 308 votos para aprovação da reforma da Previdência, Temer conseguiu 340 deputados federais e 55 senadores para alavancar ação no Rio de Janeiro, mostrando força em pauta quente. Uma vez aprovada a medida, a Constituição não pode ser emendada, esfriando a agenda da Previdência. A medida no RJ atende parte de clamor popular, o que foi taxado de eleitoreiro



Sinais de alinhamento no bloco de centro-direita

- Bloco de centro-direita deu sinais de que pode se alinhar em torno de candidatura única à Presidência. Geraldo Alckmin (PSDB) ainda é o mais forte, mas avanço de ações de combate à corrupção em São Paulo ligam os governadores do PSDB a escândalos junto às empreiteiras listadas na Lava-Jato e responsáveis por obras como o Metrô e o Rodoanel
- O deputado Darcísio Perondi (MDB-RS) afirma que Temer é candidato a 'cabo eleitoral', afastando chances de disputar a reeleição. O ministro da Educação, Mendonça Filho (DEM-PE), reforça argumentos já mostrados aqui de que nomes são lançados, mas no final tendem a se unir
- Lula afirma que condenação não pode servir de justificativa de boicote do PT às eleições, pois o partido perderia espaço e se inviabilizaria em termos econômicos se o boicote fosse generalizado. Provável substituto de Lula, Jaques Wagner é indiciado pela PF e tem apreensão em sua casa. Fernando Haddad volta a ser comentado, assim como a aliança de esquerda em torno de Ciro Gomes (PDT), que não agrada setores do PT. Haddad e Ciro se reuniram. O PSB observa a aliança
- Bolsonaro é aguardado no PSL por conta da janela de troca partidária

Opinião Pública: Paraná Pesquisas mostra aprovação à medida no RJ e força de Bolsonaro e Alckmin em SP

- Pesquisa anterior à aprovação final da medida no Congresso Nacional mostrou apoio de 74% dos brasileiros ouvidos à intervenção federal na segurança do Rio de Janeiro por meio do uso de forças militares. Nacionalmente, mais de dois terços dos brasileiros afirmam que aceitariam uma intervenção em suas respectivas cidades
- Em fevereiro, o instituto também divulgou pesquisa mostrando que 63% dos brasileiros são favoráveis a pena de morte em crimes bárbaros. Pauta da segurança pública pode dominar as eleições
- No maior colégio eleitoral do Brasil – SP – Bolsonaro e Alckmin lideram a corrida presidencial com vantagem do deputado dentro da margem de erro. Com Lula o empate é triplo

PRONTO, FALEI!



Mendonça Filho
Ministro da Educação

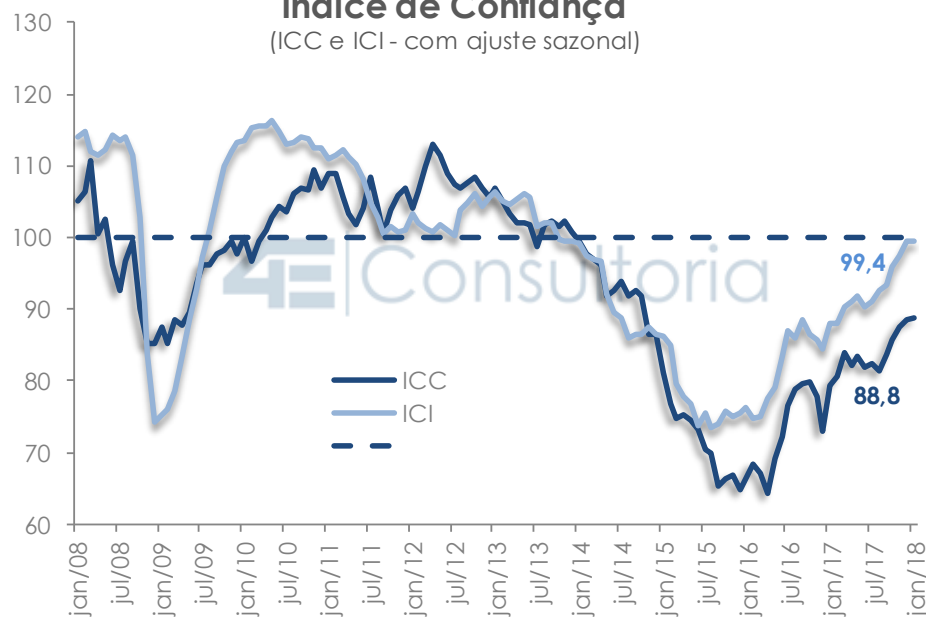
“Primeiro, a gente espalha os candidatos. Depois, junta”, sobre os vários candidatos da base do governo à Presidência, entre eles, Rodrigo Maia, de seu partido, o DEM.

PIB (%YoY)



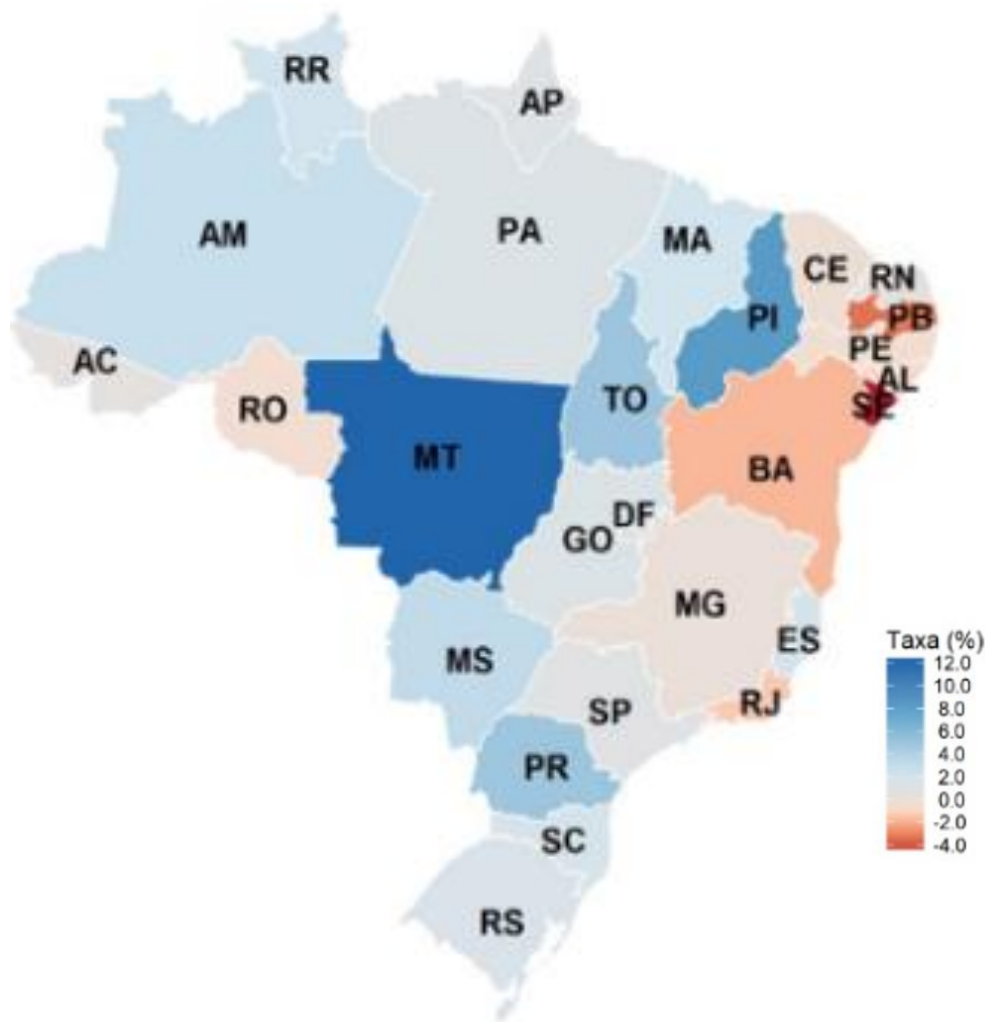
Índice de Confiança

(ICC e ICI - com ajuste sazonal)



- O **PIB** do **quarto trimestre** apontou expansão de **0,05%** frente ao período anterior, com ajuste sazonal. O resultado representa uma virtual estagnação da economia no período
- Componentes que vinham sustentando a recuperação econômica nos últimos trimestres, **serviços**, em especial **comércio**, e **consumo das famílias**, cresceram de forma bastante tímida
- Por outro lado, nova expansão de **formação bruta de capital fixo** mostrou recuperação branda dos investimentos privados. Contudo, registrou contração de 1,8% no acumulado do ano
- Com isso, reforçamos expectativa de **crescimento moderado, de 1,9%, em 2018**

Taxa de Crescimento do PIB em 2017



- O PIB nacional cresceu **1%** em **2017**. A decomposição regional do PIB do Brasil, porém, revela que **8** UFs seguiram com recuo de atividade no ano, enquanto as demais **19** cresceram ou apresentaram estabilidade

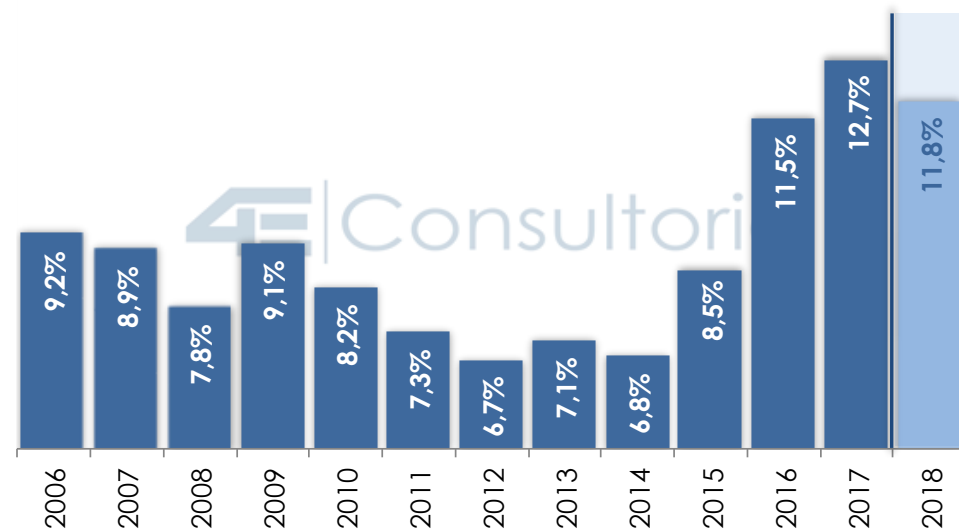
- Na ponta negativa, principais destaques são da região **NE**, que foi única a apresentar retração no ano (**-0,6%**). **SE** (**-5%**) e **PB** (**-3,4%**) apresentaram os piores resultados. O **RJ** (**-1,4%**) apresentou PIB negativo pelo terceiro ano seguido

- Destacamos os resultados positivos para **MT** (**+11,4%**), **PI** (**+8%**), **PR** (**+5%**) e **TO** (**+4,9%**). Ambos os estados foram impulsionados pelo excepcional ano do agronegócio

Maiores detalhes do cenário regional, com projeções e análises aprofundadas, podem ser encontrados no **Relatório Regional 4E**

- No trimestre encerrado em **janeiro**, a taxa de **desocupação** avançou para **12,2%**
- O **Caged** de **janeiro** mostrou criação de **77,8 mil postos de trabalho** formais. O indicador revela o quarto mês consecutivo de criação de vagas formais de trabalho na série com ajuste sazonal
- Assim, o dado de janeiro veio em linha com os anteriores, ao apontar no sentido da recuperação do mercado de trabalho
- Com expectativa de recuperação do mercado de trabalho, taxa de desemprego média deve recuar para **11,8% em 2018**

Taxa de desemprego - PNAD

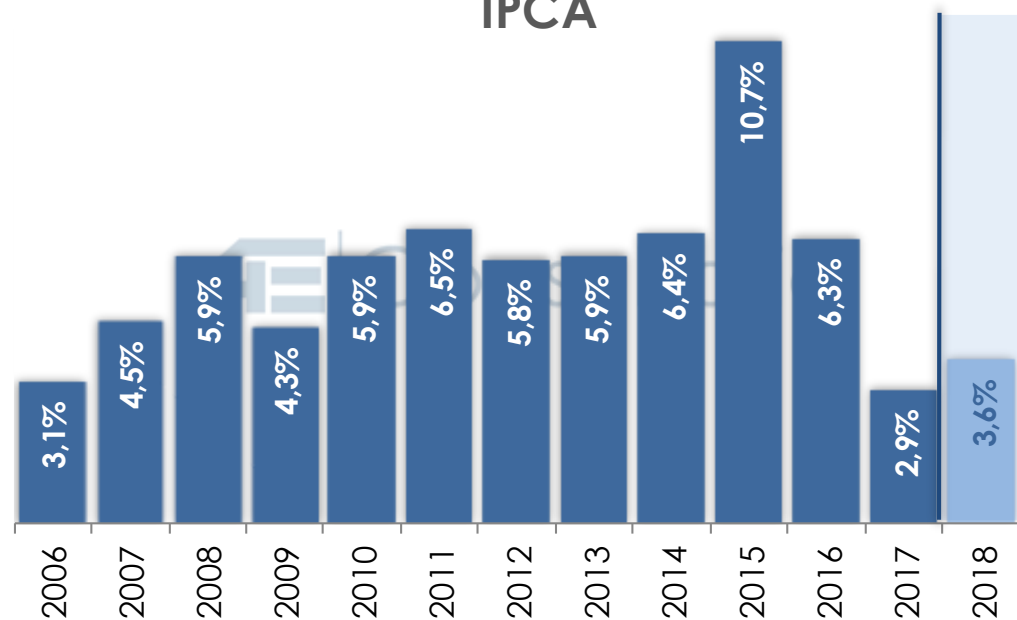


Caged - Criação de vagas (Dessaz.)

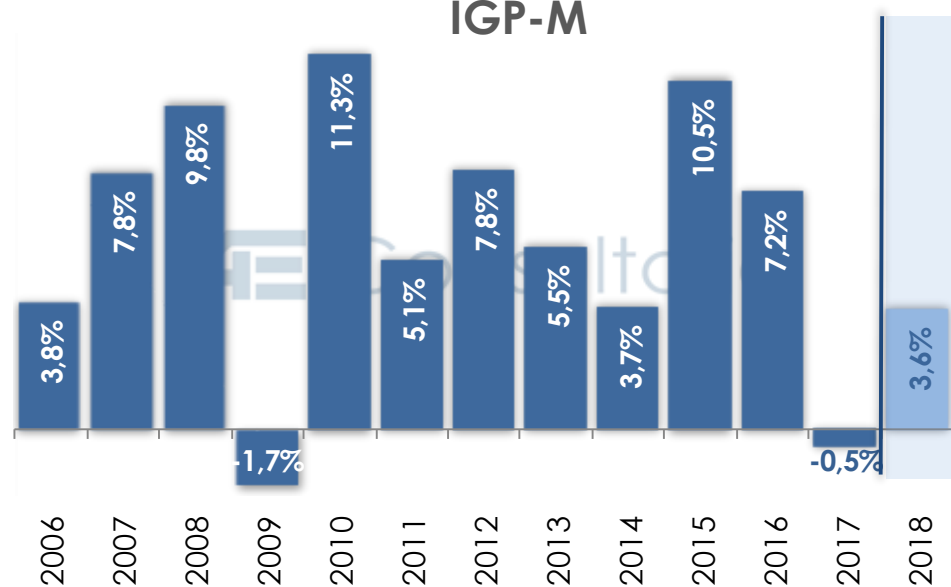


- O **IPCA** de **fevereiro** apresentou **alta** de **0,32%**, marginalmente acima do resultado de 0,29% em janeiro
- Para **2018**, com continuidade da desinflação de serviços, dada a taxa de desocupação acima da natural, e a devolução parcial da queda de alimentos em 2017, esperamos inflação de **3,6%**

IPCA



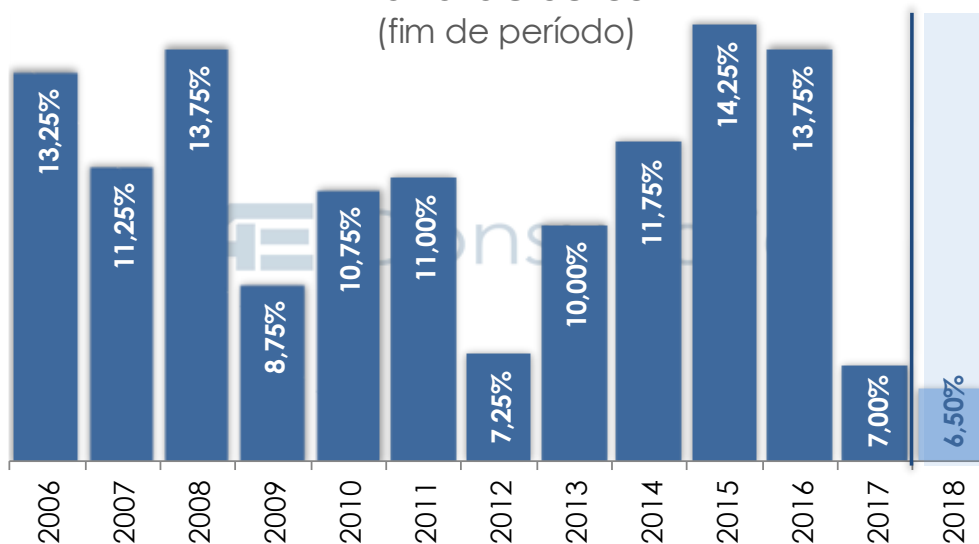
IGP-M



- O **IGP-M** de **fevereiro** apresentou **alta** de **0,07%**, desacelerando frente ao resultado de 0,76% no mês anterior
- Em **12 meses**, o indicador acumula **queda** de **0,40%**
- Para **2018**, esperamos que o indicador volte ao campo positivo, e encerre o ano apontando inflação de **3,6%**

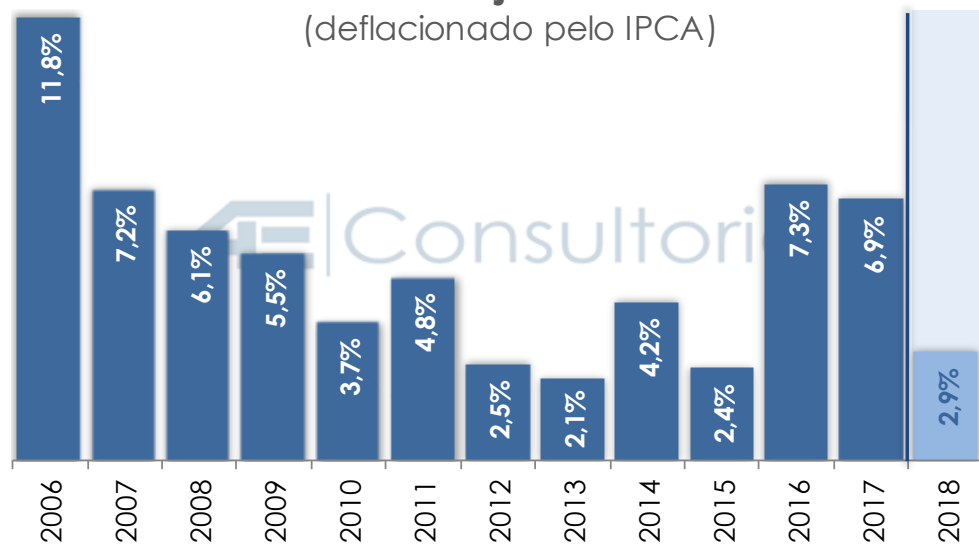
Taxa de Juros

(fim de período)



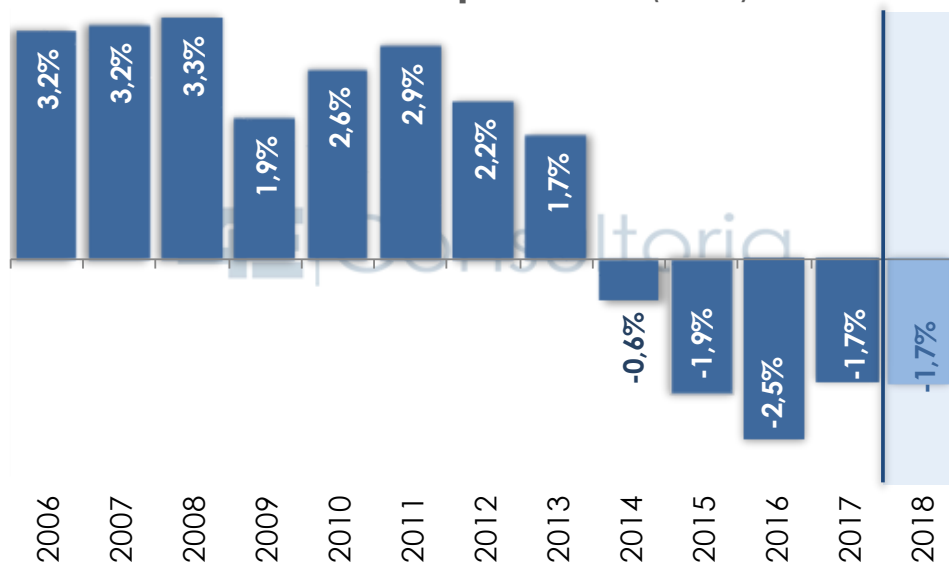
Taxa de juros reais

(deflacionado pelo IPCA)

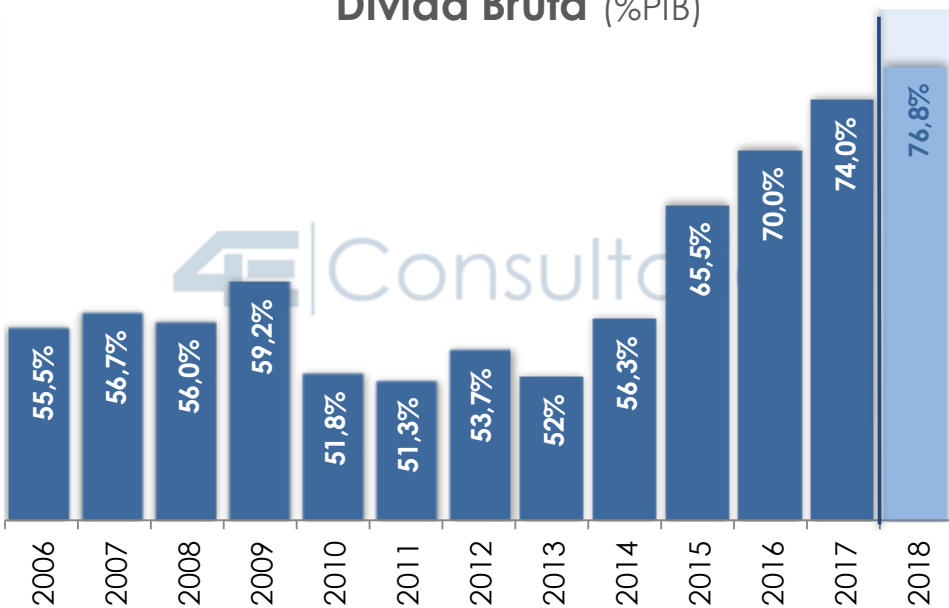


- O **Copom** decidiu, na última reunião, reduzir a taxa Selic em **25** pontos-base, de 7,00% a.a. para **6,75%** ao ano. A alteração veio em linha com o esperado
- A **Ata** da reunião, contudo, trouxe um **tom mais ameno** em relação aos gatilhos que permitiriam ao Copom **estender o ciclo**. A partir de então, foi atribuído **maior peso à evolução do quadro inflacionário**, à atividade econômica e às expectativas de inflação, **sem associar** a aprovação da **reforma da Previdência** como condição **necessária**
- Desta forma, na medida em que o quadro de inflação continua a surpreender no terreno benigno, e a atividade econômica mostra uma recuperação gradual, **esperamos corte de juros de 25 pontos-base na reunião de março**

Resultado primário (%PIB)



Dívida Bruta (%PIB)



- Resultados de **janeiro** mantiveram o bom ânimo deixado ao final de 2017, a iniciar pela **arrecadação**, em alta real de 10,1% ante o mesmo mês de 2016. Contudo, a alta é, bem como nos meses anteriores, influenciada por fatores atípicos

- Apesar do esforço em curso, será necessário **contingenciamento adicional** em 2018, já que governo não deve conseguir postergar gastos como o reajuste de servidores

- Ainda que o cumprimento da **meta** de primário para o ano seja **exequível** sem maiores esforços, a principal fonte de **risco** este ano deverá ser o **teto dos gastos**. Nossos cálculos indicam que as **despesas** podem crescer, em 2018, graças à folga deixada em 2017, apenas **1,5% acima da inflação**

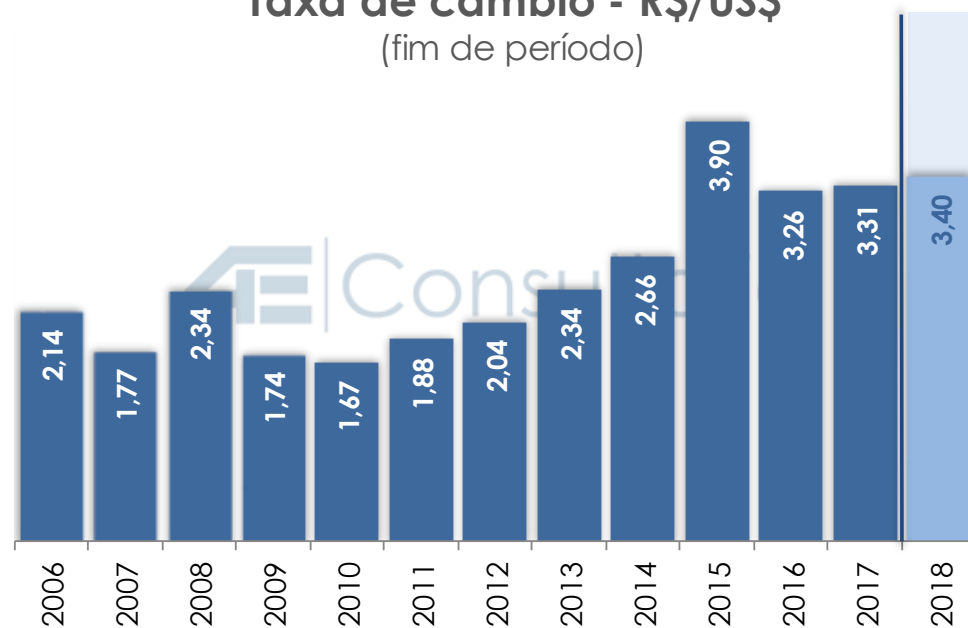
- **Mudança de ambiente externo** tem conduzido o câmbio a alguma volatilidade. Mercados no exterior têm olhado com mais cuidado para os **EUA** na medida em que ocorrem mudanças importantes em sua **política monetária doméstica**, e ainda assim o **dólar** tem se mantido estável

- No âmbito **doméstico**, desistência de **reforma da Previdência** neste ano não parece ter surpreendido os agentes, na medida em que gerou **pouca oscilação** no mercado

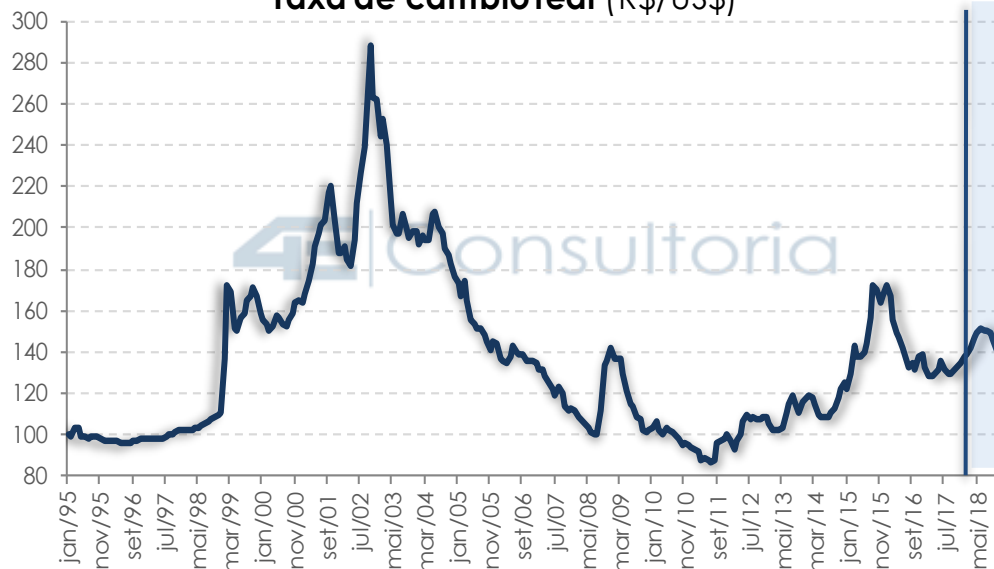
- Conforme os **fatores** de risco doméstico, em especial aqueles associados às eleições, se tornarem **mais claros** aos olhos da maior parte dos agentes, haverá espaço para **aumento** contido dos **prêmio de risco** o que tende a **sustentar** o **câmbio** em patamar **depreciado**

Fonte: Banco Central e Bloomberg (Projeções: 4E Consultoria)

Taxa de câmbio - R\$/US\$ (fim de período)



Taxa de câmbio real (R\$/US\$)





- Análise Macroeconômica
- Análise Setorial e Regional
- Palestras, Reuniões e Conference Calls
- Cenários Customizados
- Simulações DSGE
- Estimacão de Demanda
- Confecção e Análise de Indicadores Customizados
- Planejamento Estratégico
- Soluções Financeiras e Gestão de Caixa
- M&A, Valuation e Estruturação Financeira
- Antitruste, Regulação e Contencioso

4E Consultoria

Rua Padre João Manuel, 923, 11º

01411-001 - São Paulo/SP

Tel: +55 11 3198-3654

www.4econsultoria.com.br