



Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 12 de abril de 2019

Departamento de Pesquisa Econômica

Notícias no front (fiscal)

Nossos relatórios e análises estão disponíveis em www.santander.com.br/economia

Definições orçamentárias importantes

Avaliação pelo plenário da Comissão de Constituição, Justiça e Cidadania (CCJ) da Câmara do parecer confeccionado pelo relator da proposta de Reforma da Previdência e envio ao Congresso das Leis de Diretrizes Orçamentárias para 2020, com definição de nova regra de reajuste do valor do salário mínimo. Estes dois assuntos deverão ser os principais focos de atenção na próxima semana, que será encurtada pelo feriado associado à celebração da Páscoa cristã.

Aliás, será importante que o clima de superação de obstáculos antes considerados intransponíveis proposto pela festividade religiosa contagie os congressistas brasileiros, de tal sorte que não sejamos forçados a testemunhar episódios polêmicos como os vistos no Congresso nestas duas últimas semanas.

No tocante à avaliação do parecer produzido pelo deputado Delegado Marcelo Freitas (PSL-MG) no plenário da CCJ, diante do alto número de parlamentares inscritos para discursar a favor e contra o projeto de reforma – mais de 80 até o momento – julgamos ser mais provável que a votação final sobre sua aceitação/rejeição aconteça na quarta-feira, dia 17/abr. Caso nossa expectativa se materialize, o cronograma que apresentamos no relatório *Reforma da Previdência: Fortes Emoções Desde o Começo** continuará válido e reforçará nossa percepção de que a votação em 1º turno na Câmara dos Deputados deverá acontecer no final de ago/19. **Ou seja, ainda teremos um longo caminho pela frente para conclusão da reforma.**

Já com relação às Leis de Diretrizes Orçamentárias, além de tomar conhecimento da meta de resultado primário a ser perseguida no próximo ano, poderemos ter a apresentação de uma nova regra para o reajuste do salário mínimo. A regra que vigorou até 2019 estipulava, para cada início de ano, ajuste atrelado à variação do INPC (inflação) do ano imediatamente anterior combinada à variação do PIB de dois anos antes – desde que esta fosse positiva, caso contrário, descartava-se este efeito – o que garantia incremento no poder de compra do salário mínimo. Entretanto, **dado que este indicador servia como parâmetro para grande parte das pensões e benefícios assistenciais pagos pelo governo, a fórmula anterior de reajuste ampliava a velocidade de crescimento das despesas públicas. Uma vez que persiste esta vinculação, a definição de uma nova regra menos onerosa será crucial neste momento de busca por um ajuste efetivo dos gastos públicos.** Com a palavra, presidente Bolsonaro.

* - Para maiores informações, acesse o site indicado acima.

O Que Passou: Águas de Março... e Abril

As fortes chuvas que assolaram o país nas últimas semanas foram o principal fator responsável pela elevação dos preços de alimentos *in natura* acima do que esperávamos e, conseqüentemente, pela surpresa negativa do IPCA de mar/19 que registrou variação mensal de 0,75% frente a nossa projeção de 0,65% m/m. Com este resultado, a inflação interanual saltou de 3,89% para 4,58%, patamar superior à meta de 4,25% estipulada para o fechamento deste ano. **Diante da manutenção do clima chuvoso e das previsões climáticas de que tal fenômeno estender-se-á por mais alguns dias, revisamos a projeção de variação do IPCA para o mês de abr/19 de 0,51% para 0,60% m/m.** Em nossa opinião, trata-se de um choque temporário que deverá se dissipar com a normalização das condições climáticas nos próximos meses, que provocará influência baixista nas projeções de mai/19 e jun/19, de tal sorte que mantivemos a projeção de 3,5% para a variação anual do IPCA em 2019.

A despeito da surpresa com a variação do índice cheio, o comportamento das medidas de inflação subjacente continua sinalizando uma trajetória bastante tranquila para a dinâmica de preços. De acordo com nossos cálculos, o núcleo inflacionário permaneceu girando ao redor de 2,5% em termos mensais anualizados e com ajustamento



sazonal. Portanto, **embora avaliemos ser provável que a variação interanual do IPCA cheio permaneça girando acima da meta de 4,25% pelos próximos dois meses** – em grande parte por conta do repique de 1,26% registrado em jun/18 na esteira da greve dos caminhoneiros – **as medidas de inflação subjacente permanecem indicando amplas condições de cumprimento da meta inflacionária, o que reforça nossa expectativa de extensão da estabilidade da meta da taxa Selic em 6,50% a.a. por um prazo bem amplo.**

Fique de Olho: À la Usain Bolt?

Antes da ocorrência das discussões parlamentares sobre a reforma do sistema previdenciário e da possível apresentação de nova fórmula de ajustamento do valor do salário mínimo, **o Banco Central do Brasil (BCB) divulgará o resultado de seu indicador de atividade econômica – o chamado IBC-BR – para o mês de fev/19 no início da manhã de segunda-feira (15 de abril). Nossa projeção aponta para contração de 0,4% m/m com ajustamento sazonal – repetição do desempenho observado no mês anterior – o que implica em expansão interanual de 3,1%.**

Caso nossos cálculos se mostrem corretos, a onda de revisões baixistas nas projeções de crescimento do PIB em 2019 ganhará fôlego. **Tomando por base nossas projeções, o carry-over para o 1T19 indica contração de 0,4% frente ao 4T18 descontados os fatores sazonais.** Portanto, ainda que as variações trimestrais do IBC-BR e do PIB apresentem discrepâncias pontuais, suas trajetórias são bastante semelhantes. Ou seja, **mesmo que não apresente variação negativa no 1T19, parece que o PIB de 2019 terá uma largada lenta.** Resta saber se terá capacidade de ganhar tração e acelerar seu ritmo ao longo do ano. Em nossa visão, dadas as condições financeiras favoráveis e a expectativa de progresso na agenda de reformas estruturais, há chance de que isto ocorra.

Últimas Publicações

Português

- Soja e Milho: Mais uma Excelente Safra (*abr/2019*)
- Reforma da Previdência: Fortes Emoções Desde o Começo (*abr/2019*)
- O Crédito Será Suficiente para Reviver o Consumo? (*abr/2019*)
- Juros baixos por (Muito) mais tempo (*abr/2019*)
- Por que o consumo desacelerou em 2018 e o que esperar para 2019? (*mar/2018*)

Inglês

- Will Credit Be Enough to Revive Consumption? (*Apr19*)
- Low for (Much) Longer (*Mar19*)
- The Moment of Truth: From Intentions to Bargaining (*Mar19*)
- Is Monetary Policy Stimulative for Consumption? (*Mar19*)
- Is the Glass Half Empty or Half Full? (*Feb19*)

Este material foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e não constitui uma oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários. Ele pode conter informações sobre eventos futuros e estas projeções/estimativas estão sujeitas a riscos e incertezas relacionados a fatores fora de nossa capacidade de controlar ou estimar precisamente, tais como condições de mercado, ambiente competitivo, flutuações de moeda e da inflação, mudanças em órgãos reguladores e governamentais e outros fatores que poderão diferir materialmente daqueles projetados. A informação nele contida baseia-se na melhor informação disponível, recolhida a partir de fontes oficiais ou críveis. Não nos responsabilizamos por eventuais omissões ou erros. As opiniões expressas são as nossas opiniões no momento. Reservamo-nos o direito de, a qualquer momento, comprar ou vender valores mobiliários mencionados. Estas projeções e estimativas não devem ser interpretadas como garantia de performance futura. O Banco Santander (Brasil) S.A. não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar essas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. Este material é para uso exclusivo de seus receptores e seu conteúdo não pode ser reproduzido, redistribuído, publicado ou copiado de qualquer forma, integral ou parcialmente, sem expressa autorização do Banco Santander (Brasil) S.A.. ©2017 Banco Santander (Brasil) S.A.. Direitos reservados.