



Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 12 de julho de 2019

Departamento de Pesquisa Econômica

A gente volta já, já!

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

Primeira batalha ganha. E a guerra?

A semana começou com muitas expectativas para o andamento da Reforma da Previdência na Câmara dos Deputados e sua possível aprovação no 1º turno. **O texto base da Reforma foi aprovado na quarta-feira (10/07) por 379 votos a favor e 131 contra.** Esse placar foi muito acima do esperado pelos analistas, com 71 votos além dos 308 necessários para a aprovação. Nesta proposta aprovada, dentre outros temas, temos a aposentadoria de homens e mulheres aos 65 e 62 anos, respectivamente; limitação do abono salarial; e mudança das alíquotas previdenciárias. **O próximo passo é a apresentação dos destaques por parte dos líderes partidários e as possíveis análises dos mesmos.**

Desses destaques, 8 ainda estão pendentes de avaliação e a expectativa é que esta etapa esteja concluída até o final do dia de hoje (12/07). Apesar da incerteza, acreditamos que os ganhos não serão significativamente distintos daqueles referentes ao texto aprovado.

Apesar das boas notícias, continuamos com a avaliação de que Estados e Municípios não serão reinseridos no texto nesta etapa da Câmara dos Deputados. Nossa expectativa é que a discussão sobre este item ressurgirá durante a tramitação do texto no Senado. Além disso, **reforçamos que a aprovação da Reforma da Previdência é um passo muito importante para o cumprimento das regras fiscais nos próximos anos, mas não é suficiente.** Outras reformas e medidas governamentais serão necessárias para a adequação das contas públicas no médio prazo.

O que passou: Desenho mais claro para 2019

Esta semana (10/07) tivemos a divulgação do **IPCA de Jun/19 com leve alta de 0,01%**, valor pouco acima da nossa projeção (-0,02%) e da mediana do mercado (-0,03%). Com este resultado, **a inflação acumulada em 12 meses passou de 4,66% (em maio/19) para 3,37%.**

A desaceleração da inflação entre Mai/19 e Jun/19 ocorreu em linha com o esperado e foi fruto, principalmente, da deflação dos preços da gasolina e de energia elétrica (tivemos Bandeira Verde no mês). A variação média de preços do subitem Alimentos no domicílio continua em queda, porém com menor intensidade do que o observado nos últimos meses de fortes chuvas. Até o final de Jul/19, os preços nesse subitem deverão continuar recuando em função do período mais seco.

Com a divulgação do dado de Jun/19, alteramos nossa projeção mensal de IPCA para os próximos dois meses: IPCA de Jul/19 de 0,16% para 0,19% e o de Ago/19, de 0,20% para 0,18%. Mesmo com essa mudança, mantemos nossa projeção em 3,9% para o final de 2019.

Segundo os dados relacionados à atividade econômica de Mai/19, as vendas no varejo continuam sendo o carro chefe da economia brasileira. **A Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) do IBGE apresentou crescimento do varejo restrito de 1,0% em Mai/19 em termos interanuais e acumula alta de 1,3% em 12 meses; na comparação com Abr/19 houve queda de 0,1% - já descontados os fatores sazonais.** Vale ressaltar que paralisação dos caminhoneiros ocorreu em Mai/18, portanto, a base de comparação interanual para os dados de mês é baixa.

Quanto ao varejo ampliado, que contempla também vendas de automóveis e materiais de construção, o crescimento foi mais robusto. Impulsionado pelas vendas de veículos (alta de 22,4% na comparação interanual), o crescimento foi de 6,4% em relação a Mai/18 e 0,2% na comparação mensal dessazonalizada.

No que tange aos outros segmentos do setor terciário brasileiro, **a Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) apontou alta de 4,8% no volume de negócios em Mai/19 frente ao mesmo mês de 2018, acima da nossa projeção e do consenso de mercado (ambos em 3,3%).** Entretanto, mais uma vez o efeito comparativo da paralisação dos



caminhoneiros mascara o resultado, pois na comparação com Abr/19, o setor apenas permaneceu estável – já descontados os fatores sazonais do período.

Fique de olho: À espera da Reforma e do Banco Central

Além das notícias relacionadas à apresentação e análise dos destaques da reforma da previdência e a expectativa com relação à aprovação do 2º turno na Câmara dos Deputados ainda em Jul/19; o Banco Central irá divulgar o IBC-BR (*proxy* mensal do PIB) de Mai/19.

Pelo aspecto positivo, esperamos um crescimento robusto de 4,8% em relação a Mai/18 e de 1,0% frente a Abr/19 – já descontados os fatores sazonais no último caso. Por outro lado, caso a estimativa seja confirmada, o *carry-over* para o 2º trimestre sinalizará queda de 0,4% do indicador em relação ao 1º trimestre, evidenciando a fragilidade da economia brasileira.

A despeito de uma eventual postergação do segundo turno de votação da reforma da previdência na Câmara dos Deputados para depois do recesso parlamentar – entre os dias 17 e 31/07 – o fato de **a inflação estar girando abaixo da meta do Banco Central para 2020**, juntamente com os primeiros dados de atividade econômica de Mai/19 (Indústria, Serviços e Comércio) sinalizando **recuperação mais lenta que o esperado do crescimento do país**, faz-nos acreditar que **o Banco Central deverá iniciar um processo de redução da taxa básica de juros (Selic) já na próxima reunião do Copom em 31/07, reduzindo a Selic em 0,25 pontos percentuais**. Ou seja, em nossa visão, **provavelmente terminaremos Jul/19 com a notícia de que a barra da taxa básica de juros baixará para novo patamar mínimo histórico (6,25% a.a.) no Brasil**.

Últimas Publicações

Português

- Fugindo do Abismo (*jun/2019*)
- O Caminho do Investimento (*jun/2019*)
- 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*)

Inglês

- Climbing The Cliffs In Bad Weather. (*Jun19*)
- Highway to Heaven? (*June19*)
- Is It Time to Upgrade Core Inflation Measures? (*May19*)
- FX Compass – BRL: Talk Is (Not) Cheap (*May19*)
- Year of the Pig: Good Fortune? (*Apr19*)

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.