

Perspectivas Macro Santander

Impulso temporário na atividade

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

- Na última segunda-feira (11/11), o governo divulgou as regras do “Programa Verde e Amarelo”, que tem como objetivo principal estimular a contratação de jovens entre 18 e 29 anos. As estimativas oficiais indicam a possibilidade de geração de 4 milhões de postos de trabalho até 2022, com possível redução de 30% a 34% nos custos de contratação. Evidências empíricas sugerem incerteza com relação ao efeito final gerado por estímulos desta natureza, que costumam ser temporários, limitados.
- A chamada “Semana do Brasil” (evento de promoções lançado pelo governo este ano, em moldes parecidos à ação *Black Friday*) e o início da liberação dos saques do FGTS no meio de setembro parecem ter gerado impulso adicional (ainda que temporário) ao consumo privado no final do terceiro trimestre. A pesquisa do comércio varejista (PMC) mostrou desempenho bastante favorável, e o faturamento real do setor de serviços (PMS) apresentou expansão acima das expectativas.
- Com isso, o IBC-Br – proxy mensal do PIB calculada pelo Banco Central – cresceu 0,4% m/m (sequencialmente) em setembro, reforçando nossa expectativa de alta do PIB no 3T19 (0,4% ante o 2T19 e 0,9% em relação ao 3T18). Mantemos nossa avaliação de recuperação gradual (porém consistente) da economia brasileira nos próximos trimestres.
- Para a próxima semana, a prévia da inflação de novembro, o IPCA-15, deverá ter registrado (uma vez mais) a menor variação mensal da série histórica para o mês, com alta de 0,17% ante outubro. Em termos interanuais, o índice de preços ao consumidor deverá ter apresentado alta de 2,70%, abaixo do intervalo de tolerância da meta inflacionária deste ano.

1) “Plano Verde Amarelo”: incentivo à contratação de jovens

Dando prosseguimento à agenda econômica pós-previdência, o governo divulgou na última segunda-feira (11/nov) a Medida Provisória 905, conhecida como “Programa Verde e Amarelo”. **O objetivo deste programa é incentivar a contratação de jovens entre 18 e 29 anos que ainda não tiveram emprego com carteira assinada**, prevendo a geração de aproximadamente 4 milhões de postos de trabalho até 2022. Esta nova categoria de contratação possui um teto de remuneração: 1,5 salário mínimo, ou R\$ 1.497 atualmente. Os contratos de trabalho poderão durar até 24 meses e a data limite para que as empresas contratem trabalhadores dentro dessas regras é 31/12/2022. As empresas poderão contar com até 20% do quadro de funcionários nesta nova modalidade. Diferentemente do que havia sido cogitado anteriormente, os trabalhadores com mais de 55 anos que ainda não se aposentaram não foram incluídos na proposta final.

O governo estima que as reduções de custos de contratação poderão ficar entre 30% e 34%. A conta inclui: isenção de contribuição patronal do INSS (de 20% sobre os salários); contribuição de 2% para o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), ante os 8% dos contratos atuais; possibilidade de menor valor de multa em caso de demissão sem justa causa, saindo de 40% para 20% caso haja acordo entre empregado e empregador no momento da contratação.

Segundo a Secretaria de Previdência e Trabalho, os custos do programa serão de R\$ 10 bilhões ao longo de cinco anos, compensados pela cobrança de contribuição previdenciária de 7,5% sobre o seguro-desemprego dos atuais desempregados. Em cinco anos, espera-se arrecadar entre R\$ 11 bilhões e R\$ 12 bilhões com tal cobrança. Estas medidas são válidas apenas para novas contratações, ou seja, não serão permitidas substituições na atual folha de empregados. Tratando-se de uma medida provisória, as regras já estão em vigor, mas ainda precisarão passar por votações na Câmara e no Senado.

A preocupação da equipe econômica em garantir melhores condições no mercado de trabalho é válida, pois uma melhora consistente no emprego é, naturalmente, elemento crucial para garantir a sustentabilidade da recuperação econômica em curso. Contudo, evidências empíricas sugerem incerteza com relação ao efeito final gerado por estímulos desta natureza, que costumam ser temporários, limitados e distorcivos.



2) Atividade Econômica: bom desfecho para o 3º trimestre

A semana contou com a divulgação de diversos dados de atividade econômica para setembro. Na terça-feira (12/nov), a PMS revelou que **o faturamento real do setor de serviços cresceu 1,2% na comparação com agosto – já descontados os efeitos sazonais –, resultado bem acima da nossa expectativa (0,6%) e do consenso de mercado (0,7%)**. Em termos interanuais, a atividade cresceu 1,5% (Santander: 0,3% a/a; consenso: 0,5% a/a).

O crescimento do setor de serviços ocorreu de forma disseminada naquele mês. Serviços de transportes (1,6% m/m), Serviços profissionais e administrativos (1,8% m/m) e Serviços prestados às famílias (0,8% m/m, sendo 2,2% ex-alojamento e alimentação) exibiram as maiores taxas de variação sequencial.

Na quarta-feira (13/nov), foi a vez das vendas do comércio varejista. **O indicador restrito apontou expansão de 0,7% m/m em setembro (em linha com a nossa projeção e também a mediana do mercado – ambas em 0,7%)**. Em termos interanuais, o comércio cresceu 2,1%. **Já de acordo com o conceito ampliado (incluem também veículos e materiais de construção), as vendas exibiram alta de 0,9% m/m em setembro (Santander: 1,2%; consenso: 1,2%)**. Os segmentos de maior destaque foram (na comparação frente a agosto com ajustamento sazonal): Móveis e Eletrodomésticos (5,2% m/m), Construção Civil (1,5% m/m) e Veículos (1,2% m/m). Na comparação interanual, o varejo ampliado cresceu 4,4%.

Aparentemente, com a chamada “Semana do Brasil” (evento de promoções lançado pelo governo este ano, em moldes parecidos com a *Black Friday*) e o início da liberação dos saques do FGTS no meio de setembro, houve algum ganho de tração do consumo privado no final do último trimestre.

Finalmente, fechando a semana, o Banco Central divulgou na quinta-feira (14/nov) o **IBC-Br – proxy mensal do PIB** calculada pela autoridade monetária. **O indicador subiu 0,44% em setembro – descontados os fatores sazonais –, na comparação com agosto (alta de 2,1% ante set/18)**. O desempenho favorável do setor terciário mais do que compensou a frustração com os números da indústria para o mês.

Temos enfatizado que, no curto prazo, há estímulos que devem gerar fôlego adicional para a atividade doméstica (sobretudo ao consumo privado), como é o caso do pagamento de saldos do FGTS no final deste ano. **Porém, é importante salientar que há, possivelmente, alguma antecipação de consumo em setembro**, tendo em vista as ações promocionais no período.

Com o conjunto de informação já praticamente completo, projetamos taxas de crescimento do PIB de 0,4% t/t (sequencial) e 0,9% a/a (interanual) no 3T19 (com divulgação marcada para 03/12). Embora haja um viés de alta para nossa estimativa de crescimento do PIB este ano, de 0,8%, mantemos a visão de uma recuperação gradual (ainda que consistente) da economia brasileira ao longo dos próximos trimestres.

3) Inflação: índices bem-comportados e abaixo da meta

Na próxima sexta-feira (22/11), será divulgada a prévia da inflação oficial de novembro, **o IPCA-15. Esperamos alta mensal de 0,17% e alta interanual de 2,70%**. Nossas projeções implicam inflação abaixo da meta central de inflação (4,25%) e do piso do intervalo de tolerância definido para este ano (de 2,75% a 5,75%). **A aceleração da inflação em meados de novembro frente ao IPCA de outubro (+0,10% m/m e 2,54% a/a) deverá ter sido influenciada pelas cotações de energia elétrica** em decorrência da mudança de bandeira tarifária (de amarela em outubro para vermelha 1 em novembro) e **pela pressão altista do grupo “Alimentação no domicílio”,** derivada da elevação nos preços de carnes. Apesar da expectativa de aceleração frente ao IPCA de outubro, o resultado do IPCA-15 de novembro terá sido o menor da série histórica para o mês.

Com relação ao IPCA deste mês, esperamos continuidade da trajetória de aceleração tanto da variação mensal quanto da inflação acumulada em 12 meses: 0,42% e 3,18% respectivamente. Com impacto altista estimado de 0,3 ponto percentual sobre o índice agregado, avaliamos que **o grupo de preços administrados deverá ser a principal causa para este comportamento, na esteira de i) alta mensal de 3,9% nas tarifas de energia elétrica (impacto de 0,2 ponto percentual) e ii) elevação média de 22,0% nos preços de loterias (impacto de 0,1 ponto percentual)**. Apesar da recente tendência ascendente, **é importante lembrar que este quadro é fruto de choques temporários, de tal sorte que às perspectivas inflacionárias permanecem auspiciosas em nossa opinião. Projetamos que a inflação medida**



pelos IPCAs serão de 3,4% em 2019 e 2020 – patamar bem abaixo das metas de 4,25% e 4,00% determinadas para estes anos, respectivamente. Ou seja, o ambiente inflacionário parece ainda estar longe de inspirar grandes preocupações entre os agentes econômicos e a autoridade monetária.

Últimas Publicações

Português

- Dias Melhores Virão (nov/2019)
- Expondo a Raiz do Problema (out/2019)
- O Segredo está nos Detalhes (set/2019)
- Em Busca do Crescimento (ago/2019)
- Fugindo do Abismo (jun/2019)
- O Caminho do Investimento (jun/2019)

Inglês

- Better Days Ahead (Nov19)
- FX Compass – BRL: One down. Many others to go (Oct19)
- In Search of Growth (Aug19)
- Climbing The Cliffs In Bad Weather. (Jun19)
- Highway to Heaven? (June19)
- Is It Time to Upgrade Core Inflation Measures? (May19)

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.