



Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 19 de julho de 2019

Departamento de Pesquisa Econômica

Em Busca do Crescimento

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

Impulso à Atividade

Temos enfatizado em nossas publicações que a aprovação da reforma da previdência (PEC 006/19) no 1º turno da Câmara dos Deputados representou um avanço importante, ainda que não suficiente, para o equilíbrio das contas públicas brasileiras. A propósito, acreditamos que o processo de tramitação da proposta no Congresso será encerrado na segunda quinzena de setembro, já que, após aprovação do texto em 2º turno na Câmara (esperada para a semana de 06/08), haverá apreciação pelo Senado, a qual deve durar pelo menos 45 dias.

No entanto, a atenção dos mercados já parece estar voltada para a chamada “agenda pós-previdência”. Isso porque há uma longa lista de medidas e reformas estruturantes a serem endereçadas no país, com o intuito de combater ineficiências, aumentar a produtividade e melhorar o ambiente de negócios. Além deste diagnóstico (que felizmente vem ficando cada vez mais claro e consensual), **outro elemento parece preocupar cada vez mais analistas e formuladores de política pública: o ritmo lento de crescimento da atividade doméstica.** Por exemplo, tanto o atual consenso de mercado (segundo o boletim Focus do Banco Central) quanto nossa estimativa apontam para alta do PIB de apenas 0,8% em 2019, número muito aquém das expectativas formadas no início deste ano. Como reflexo desta recuperação modesta, os indicadores do mercado de trabalho seguem muito frágeis. Diante deste quadro, surgem perguntas como: **(i)** Quais serão os “gatilhos” para a aceleração do crescimento? **(ii)** O que poderia ser feito para impulsionar produção e consumo no curto prazo? e **(iii)** Quais setores devem liderar a retomada econômica?

Responder às questões acima não é uma tarefa trivial. De qualquer modo, julgamos interessante fazer algumas ponderações iniciais. Em primeiro lugar, vemos o aumento consistente da confiança de empresários e consumidores como requisito básico para uma retomada sólida da economia brasileira e, para isso, defendemos a continuidade da agenda de reformas (previdenciária, tributária, administrativa, abertura comercial, entre outras). A nosso ver, **a consolidação de uma política econômica marcada por controle fiscal e medidas pró-mercado criará bases para um melhor ânimo dos agentes econômicos**, estimulando decisões de consumo e investimentos. **Por outro lado, notamos que esta recuperação tende a ocorrer de maneira gradual:** muitas empresas e famílias ainda sentem os efeitos negativos do último ciclo recessivo do país (datado oficialmente entre meados de 2014 e final de 2016), e a economia como um todo perdeu produtividade. Isto é, o potencial de crescimento do PIB no atual cenário parece mais contido.

Devido a essas restrições, **o governo parece disposto a anunciar algumas medidas de estímulos à atividade no curto prazo.** Dentre elas, a liberação de saques de contas do FGTS, o que, de acordo com o noticiário recente, poderia injetar até R\$ 42 bilhões na economia este ano. **No entanto, ainda há muitas incertezas sobre a forma como ocorreria a liberação, o montante efetivamente disponível para saques e qual parcela seria destinada ao consumo** (o anúncio da medida deverá acontecer oficialmente na 4ª-feira da próxima semana).

Por fim, apesar de reconhecermos o impacto de algumas medidas no curto prazo, reiteramos que um cenário de crescimento mais forte da economia brasileira nos próximos anos depende, em grande medida, da expansão dos investimentos. Do ponto de vista setorial, cremos que a infraestrutura assumirá papel protagonista. Ou seja, a agenda de privatizações e concessões, também amplamente defendida pela equipe econômica do governo, deverá ficar cada vez mais em voga.

O Que Passou: Clima Morno

Conforme divulgado pelo Banco Central no começo desta semana, **o IBC-Br (proxy mensal do PIB) cresceu 0,5% entre abril e maio**, resultado ligeiramente abaixo da expectativa do mercado. Na comparação com maio de 2018, o



indicador registrou expansão de 4,4%. Vale a ressalva de que este crescimento interanual relativamente forte decorreu, em grande medida, da deprimida base de comparação causada pela paralisação dos caminhoneiros no ano passado. De fato, ao desconsiderarmos este efeito, percebemos que o ritmo de crescimento da economia brasileira permanece lento. Com isso, **estimamos que o PIB tenha crescido 0,2% no 2º trimestre deste ano, em comparação com o trimestre anterior**. Em relação ao 2º trimestre de 2018, estimamos aumento de 0,7%.

Fique de olho: Prévia da inflação de julho

Para a próxima semana teremos a divulgação do IPCA-15 de julho (23/07), que é o levantamento da inflação pelo IBGE entre os dias 13/06 e 12/07. **Esperamos variação mensal de 0,15%, fazendo com que a inflação acumulada em 12 meses fique em 3,29%.**

O ligeiro aumento da inflação entre maio e junho ocorreu, principalmente, pelo aumento dos preços dos alimentos no domicílio, que tiveram alta nos últimos dias como reflexo da massa de ar polar que atingiu diversas regiões do país, afetando a produção de hortaliças e frutas. Vemos este movimento como um choque passageiro, que se dissipará nos próximos meses beneficiando-se do período sem chuvas.

Por sua vez, esperamos desaceleração dos preços dos bens administrados, devido ao subitem gasolina, que teve reajuste de -4% este mês nas refinarias. Esperamos que tal queda chegue aos postos de gasolina aos poucos e ao longo dos próximos meses.

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.