



Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 26 de abril de 2019

Departamento de Pesquisa Econômica

Feriado Insólito

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

Dia do (Cadê?) Trabalho

No Brasil, há certa tradição de seus mandatários utilizarem as comemorações do feriado de 1º de Maio para anúncio de medidas populares ou para vangloriarem-se da situação econômica vigente. Aparentemente, esta tradição será rompida em 2019. De um lado, a necessidade de melhora no fronte fiscal limita o escopo de criação de medidas populares, pois estas implicam geralmente em benesses que prejudicam as contas públicas. Por outro lado, diante da recuperação muito mais lenta do que se imaginava anteriormente, há poucos motivos para que o presidente possa se vangloriar – principalmente no tocante à situação do mercado de trabalho, que é o tema atrelado ao feriado.

De acordo com os dados referentes a março publicados pela Secretaria do Trabalho em sua pesquisa que faz o acompanhamento da dinâmica dos empregos formais no país – Cadastro Geral de Empregados e Desempregados, conhecida como CAGED –, o número de demissões superou o de contratações por 43.196. Ou seja, **ocorreu o fechamento de mais de 40 mil postos de trabalho com carteira assinada no mês passado**. Descontados os fatores sazonais associados ao período, o quadro é ainda mais desolador, já que indica destruição de aproximadamente 60 mil vagas no mês. Com exceção ao setor agropecuário, todos os demais – indústria, construção civil, comércio e serviços – registraram fechamento de postos de trabalho, reforçando o caráter generalizado das dificuldades vividas pelas empresas e trabalhadores brasileiros.

Para complicar ainda mais o caráter festivo deste 1º de Maio, na véspera, o IBGE publicará a taxa de desemprego estimada pelo instituto para março, e não enxergamos a possibilidade de que ocorra alteração do quadro recente. De acordo com nossos cálculos, a taxa de desemprego deverá ser de 12,8% frente a 12,4% em fevereiro, o que significará manutenção do patamar de desocupação ao redor de 12,2% quando se expurga os fatores sazonais de ambos os meses. Ou seja, além de ter provocado o surgimento de uma onda de revisões baixistas nas projeções de crescimento para o PIB em 2019, o frágil desempenho econômico do 1º trimestre deste ano deverá ter contribuído também para a continuidade de um ambiente bastante desafiador no mercado de trabalho. Difícil alguém se gabar diante de tal cenário, mesmo que a situação atual seja fruto de erros passados.

O Que Passou: IPCA-15 e Definição da Comissão Especial

Essa semana tivemos a divulgação do IPCA-15 de abril, que mostrou alta de 0,72%, valor um pouco acima da nossa projeção (0,68%) e da mediana do mercado (0,67%). Com este resultado, a inflação acumulada em 12 meses passou de 4,18% para 4,71%. A aceleração entre março e abril ocorreu, principalmente, em função dos preços dos bens administrados, concentrada nos subitens gasolina e ônibus urbano. O destaque do mês foi o subgrupo dos bens não duráveis, cujo item perfume (dentro do grupo higiene pessoal) voltou a apresentar um comportamento atípico, ao subir 6,94% no mês. Alimentação no domicílio ficou em linha com o esperado, com os produtos *in natura* ainda bem acima da sazonalidade, como reflexo das fortes chuvas observadas nos últimos meses.

O governo federal, conforme prometido, apresentou aos líderes partidários na quinta-feira (25 de abril) o impacto detalhado da PEC da Reforma da Previdência, que trouxe uma nova projeção de economia de recursos, alcançando cerca de R\$ 1,24 trilhão em dez anos (ante R\$ 1,08 trilhão na primeira divulgação).

Ainda nesta semana ocorreu a admissibilidade da PEC da Reforma da Previdência na CCJ (Comissão de Constituição e Justiça) com 48 votos a favor e 18 contra, cumprindo a primeira etapa de tramitação do projeto no Congresso. Além disso, houve a instauração da Comissão Especial (CE) na Câmara dos Deputados - Marcelo Ramos (PR-AM) e Samuel Moreira (PSDB-SP) foram nomeados presidente e relator, respectivamente. A CE terá a



missão de discutir o mérito/conteúdo da proposta e aprovar um parecer final sobre as mudanças de regras de aposentadoria, a ser submetido para votação em plenário da Câmara – a primeira reunião da CE deverá ocorrer em 7 de maio.

Fique de Olho: Muitos números, poucas novidades

Embora cindida pelo feriado nacional do Dia do Trabalho na quarta-feira, a próxima semana contará com um calendário repleto de indicadores relevantes em várias frentes. Teremos a divulgação de informações adicionais sobre mercado de trabalho – vide seção inicial – e também dados sobre o desempenho da produção industrial em março, que auxiliarão na análise do estado da economia brasileira no 1º trimestre. Além destas divulgações, haverá indicadores fiscais relativos ao mês anterior e outros números já referentes a abril – balanço comercial e vendas de veículos. A despeito desta bateria de indicadores, não antecipamos que estes apresentem mudanças relevantes em suas trajetórias recentes.

De acordo com nossos cálculos, a produção industrial deverá ter recuado 0,8% m/m em março – já descontados os fatores sazonais –, anulando parte da expansão registrada em fevereiro, caso nossa projeção se mostre correta; isso levaria o setor a registrar a segunda contração trimestral consecutiva (queda de 0,3% t/t no 1T19, após recuo de 1,3% t/t no 4T18). Embora menos intensa do que no três últimos meses do ano passado, esta contração ajuda a explicar a recente onda de revisões baixistas nas projeções de crescimento para o ano de 2019. Isto porque, dada a importância do setor, seu desempenho indica que a economia brasileira deverá ter perdido dinamismo entre o 4T18 e o 1T19. Resta saber se o país terá condições de recobrar o fôlego à frente e, neste sentido, os dados de vendas de veículos de abril poderão trazer alguma luz.

No tocante às contas públicas, embora estimemos resultado mensal (dado de março) compatível com o cumprimento da meta estabelecida para este ano – déficit primário de R\$ 22,7 bilhões no mês frente à meta de déficit anual de R\$ 132 bilhões em 2019 para o setor público consolidado –, avaliamos que a preocupação com relação à dinâmica fiscal persistirá. Afinal, embora melhor que o resultado observado nos anos anteriores, o déficit estipulado como meta enseja a continuidade de trajetória altista do endividamento público. Daí a necessidade de reformas que possibilitem a geração de superávits primários e reversão do crescente nível de dívida governamental.

Por fim, quanto aos números da balança comercial, nossa estimativa aponta para superávit de US\$ 7,0 bilhões em abril, o resultado mais positivo desde junho de 2017, quando o saldo atingiu cerca de US\$ 7,2 bilhões. Caso se mostre correta, nossa estimativa implicará em superávit acumulado no ano de US\$ 17,5 bilhões, resultado 3,6% inferior ao registrado no mesmo período de 2018. Entretanto, vale lembrar que as exportações entraram em seu período sazonalmente favorável – na esteira do embarque da safra de grãos –, o que deverá impulsionar os resultados daqui por diante e nos deixar confortáveis por ora com relação à projeção de superávit comercial para 2019 – atualmente em US\$ 44,3 bilhões. Aliás, diante da recuperação econômica mais gradual do que imaginávamos, deveremos revisar para baixo a projeção de crescimento das importações – expansão de 12,5% frente ao ano anterior –, o que acarretará eventualmente em um resultado comercial superior (e não inferior) ao correntemente projetado. Ou seja, a dinâmica do balanço de pagamentos do Brasil permanecerá servindo de atenuante a eventuais movimentos de enfraquecimento do Real.

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.