



Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 29 de março de 2019

Departamento de Pesquisa Econômica

De Tédio Ninguém Morre

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

Reforma da Previdência – Fortes Emoções Desde o Começo

Os primeiros passos da tramitação da PEC da Nova Previdência no Congresso não sustentaram o otimismo de mercado visto logo depois da proposta ter sido apresentada (em meados de fevereiro). Turbulências recentes no quadro político vêm aumentando dúvidas sobre a capacidade do governo de conseguir apoio dos parlamentares e reunir os votos necessários para a aprovação de uma emenda constitucional (mínimo de 308 votos na Câmara dos Deputados e 49 votos no Senado).

Apesar de reconhecermos a grande dificuldade em fazer previsões sobre a evolução da proposta de reforma previdenciária num ambiente repleto de incertezas, **divulgamos nesta semana um relatório* com premissas, simulações e estimativas sobre o provável processo de “desidratação” do texto (após negociações com o Congresso), bem como a respeito do cronograma para sua aprovação.**

De acordo com as simulações relativas ao nosso cenário base (considerado o de maior probabilidade), **a versão diluída da PEC geraria uma economia de R\$ 615 bilhões ao longo dos próximos 10 anos**, ou seja, cerca de 55% da estimativa original do governo (levando em conta os regimes do setor privado, setor público e militares). Já em relação ao cronograma, acreditamos que a votação em 1º turno na Câmara dos Deputados ocorrerá após o recesso parlamentar, isto é, no início do 2º semestre deste ano, enquanto que a votação final no Senado deverá ser realizada no 4º trimestre.

A nosso ver, a despeito da diluição do texto, a aprovação da reforma será bem recebida pelos mercados, ao sinalizar compromisso do governo com a disciplina fiscal e capacidade de mobilização do Congresso para o enfrentamento de outras medidas de ajuste das contas públicas, que julgamos essenciais para uma recuperação consistente e acelerada da economia brasileira nos próximos anos.

* Acesse o relatório completo em: <https://www.santander.com.br/analise-economica/estudos-macro>

O Que Passou: Segue o jogo

O IPCA-15 de março ficou em 0,54%, valor em linha com a nossa projeção. Os preços dos alimentos no domicílio foram o principal vetor da aceleração da inflação entre fevereiro e março, com elevação dos preços dos alimentos “in natura” em função das fortes chuvas ao longo do mês. Por outro lado, o grupo de serviços registrou alta de 0,34%, desacelerando após o fim do impacto dos reajustes das mensalidades escolares e da menor inflação de alimentação fora do domicílio. Com isso, a variação de preços acumulada nos últimos 12 meses subiu de 3,73% para 4,18%, ainda em linha com a meta (de 4,25% em 2019). **Vale ainda destacar o comportamento do núcleo da inflação, que segue em patamar confortável, rodando perto de 2,5% na variação mensal anualizada com ajuste sazonal.**

Além disso, o Banco Central divulgou a ata da reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) da semana passada e o Relatório Trimestral de Inflação (RTI). Ambos os documentos reforçaram o comunicado da reunião, enfatizando que o balanço de riscos para a inflação está simétrico e que as projeções de inflação dependem da aprovação das reformas estruturais. O Banco Central revisou a projeção de crescimento do PIB de 2,4% para 2,0% em 2019, enquanto as projeções de inflação permaneceram relativamente estáveis em relação ao RTI de dezembro de 2018.

Este cenário de inflação relativamente comportada e crescimento abaixo do esperado reforça nossa expectativa de que a taxa Selic ficará estável em 6,5% até meados de 2020.



Fique de Olho: E a recuperação?

Embalada pela rara ocorrência de mais dias úteis no mês de Fevereiro que o usual – o Carnaval aconteceu em Março em 2019 – que puxou para cima a fabricação de veículos, **a produção industrial mensal deverá ter apresentado expansão de 0,5% m/m frente a Jan/19, já descontados os fatores sazonais**. Este resultado reverterá apenas parcialmente o frustrante desempenho do setor no primeiro mês deste ano – quando a produção industrial recuou 0,8% m/m – e **deverá reforçar a onda de revisões baixistas quanto ao crescimento econômico do país**. Afinal, com base em nossa estimativa, o carry-over para o 1T19 ainda apontará leve contração da produção industrial – queda de 0,4% frente ao 4T18 – após já ter apresentado recuo no trimestre anterior (-1,4% frente ao 3T18). Ou seja, após o repique observado no 3T18 (+2,5% frente ao 2T18), que foi fruto da normalização das atividades após a greve dos caminhoneiros, o nível de produção agregada das fábricas instaladas no país tem permanecido praticamente inalterado. Embora acreditemos que haja possibilidade de que a economia passe a trabalhar com maior vigor à frente – condições financeiras favoráveis, recuperação de confiança, etc – reconhecemos que o desempenho neste início de ano poderá ter efeitos baixistas sobre o resultado agregado ao final do ano. **Por ora, mantemos a projeção de crescimento do PIB de 2,3%, mas alertando para a existência de um viés baixista com relação a este número.**

Últimas Publicações

Português

- Por que o consumo desacelerou em 2018 e o que esperar para 2019? (*mar/2019*)
- Inflação mais baixa em 2019 (*fev/2019*)
- Grandes Desafios e Riscos Elevados no Cenário Global: E o Brasil Com Isso? (*jan/2019*)
- Entre Riscos Sistêmicos e Idiossincráticos (*out/2018*)
- Esperando pelo Melhor, mas Preparado para o Pior (*set/2018*)

Inglês

- Low for (Much) Longer (*Mar19*)
- Brazil Pension Reform – The Moment of Truth: From Intentions to Bargaining (*Mar19*)
- Is Monetary Policy Stimulative for Consumption? (*Mar19*)
- Inflation: Lower Inflation Forecasts for 2019 (*Feb19*)
- 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.