



Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 31 de maio de 2019

Departamento de Pesquisa Econômica

Atraso na Largada

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

Ainda em Marcha Lenta

Como esperado, **o desempenho do PIB Brasileiro no primeiro trimestre foi bastante fraco – houve alta de 0,5% em relação ao 1º trimestre de 2018 e queda de 0,2% em relação ao 4º trimestre do ano passado.** Todos os setores estão sofrendo com a crise de confiança vigente e os agentes econômicos esperam por algum gatilho que aumente o nível de confiança e acelere o ritmo de crescimento. Acreditamos que a aprovação de uma reforma previdenciária robusta poderá ser este gatilho; porém, a aprovação ocorrerá, a nosso ver, apenas no terceiro trimestre deste ano. Portanto, os fracos resultados dos indicadores de atividade econômica no 1º semestre (por ora, os dados referentes ao 2º trimestre também não empolgam), combinados aos níveis deprimidos de confiança nos levam a **reconhecer mais uma vez que nossa projeção de crescimento de 1,3% para o PIB em 2019 tem viés de baixa.**

A despeito das previsões de mais uma boa safra em 2019, o PIB da agropecuária caiu 0,1% no 1º trimestre de 2019 contra o mesmo trimestre do ano anterior (a/a). Em relação ao último trimestre do ano passado (t/t), o setor primário contraiu 0,5%. Vale destacar que as seguintes safras são as mais relevantes para a composição do PIB da agropecuária no 1º trimestre (entre parênteses, mostramos a variação da produção segundo o IBGE): Arroz (-10,5%), milho (+12,6%) e soja (-4,4%).

A paralisação de parte da **indústria extrativa - devido à tragédia da barragem de Brumadinho-MG** - foi um baque forte para o setor industrial. Outro impacto negativo importante, especialmente para a indústria automotiva, veio da **recessão econômica da Argentina, principal destino das exportações brasileiras de veículos.** Como reflexo de tais vetores e da fragilidade da demanda interna, **o PIB da Indústria declinou 1,1% a/a no 1º trimestre (-0,6% t/t).** A indústria extrativa registrou recuo de 3,0% a/a (-6,3% t/t), enquanto a indústria de transformação apresentou queda de 1,7% a/a (-0,5% t/t).

Por fim, o setor de serviços cresceu 1,2% a/a (0,2% t/t), mantendo o lento ritmo observado no final do ano passado. Apesar da melhora nos indicadores de crédito e da composição do emprego, a alta taxa de desemprego e o abalo da confiança continuam impedindo uma aceleração do setor e, conseqüentemente, da economia como um todo.

Efeitos Colaterais da Peste Suína

Outro assunto de destaque diz respeito à **peste suína africana na China, que tem sido o tema do ano para o setor agropecuário.** Ainda não se sabe ao certo a magnitude do impacto - também devemos considerar que a epidemia não está completamente controlada -, porém, as estimativas de perda do rebanho na China, que é o maior produtor e consumidor de carne de porco, **variam entre 20% e 40%. Ou seja, de qualquer forma, observaremos uma ruptura temporária da oferta mundial de proteína animal.** Logo, os impactos, tanto nos preços quanto na produção, em diversos produtos agropecuários, serão significativos.

Por um lado, a suinocultura chinesa é a maior demandante de grãos brasileiros, especialmente soja. Portanto, esperamos que a queda na demanda global desequilibre o mercado, pressionando os preços para baixo. **Porém, também devemos levar em consideração o processo de substituição da carne suína por outras proteínas** no gigante asiático, que deve estimular outras cadeias também demandantes, como a avicultura e piscicultura. Logo, **a redução na demanda de grãos deverá ser bem menor que a perda de rebanho da China.**



Por outro lado, a pecuária brasileira pode ser beneficiada pelo choque de oferta mundial. A provável redução de produção chinesa abre as portas para expansão das exportações e dos preços de carnes brasileiras. Além disso, a possível redução de preços de soja e milho, os principais insumos para a pecuária, tornaria o cenário atrativo para o setor: redução de custos de produção e aumento de preços dos bens finais. (se quiser saber mais sobre o tema, acesse o relatório “Radar Agro: A Febre e Seus Efeitos Colaterais” em nosso site).

O Que Passou: Depois da Tormenta, a Calmaria

Após dias de muita ansiedade e tensão no ambiente político – com direito a declarações ríspidas tanto de membros do poder Executivo quanto do Legislativo –, a semana que se encerra trouxe boas novidades neste frente, com a aprovação pelos congressistas de medidas de interesse do governo federal e, mais importante, com o aparente estabelecimento de um *modus operandi* mais pragmático de ambas as partes. Tal desenvolvimento levou a uma melhora na percepção quanto às chances de aprovação de uma reforma do sistema previdenciário razoavelmente robusta, que acabou se refletindo nos preços dos ativos financeiros brasileiros.

Além de ter feito avançar as medidas provisórias que 1) rearranjaram a estrutura governamental e 2) abriram possibilidade de escrutínio mais profundo dos benefícios pagos pelo INSS, os congressistas brasileiros também avançaram nos debates acerca da reforma da previdência e, aparentemente, aumentaram as chances de apresentação do relatório final na Comissão Especial da Câmara ainda no 1º semestre. Este desanuviamento no ambiente político deverá continuar ajudando na dinâmica de preços dos ativos financeiros brasileiros nos próximos dias.

Fique de Olho: IPCA de Maio – Agora é Ladeira Abaixo

Na próxima sexta-feira será divulgado o IPCA de Mai/19. Após quatro meses com a inflação mensal relativamente pressionada – mas com bom comportamento das medidas de núcleo –, o IPCA deverá registrar forte desaceleração para 0,17%, segundo nossa projeção. Em termos interanuais, a inflação deverá recuar de 4,9% para 4,7%, e depois atingir cerca de 3,4% em jun/19 – mês em que terminará o efeito da greve dos caminhoneiros sobre a variação acumulada em 12 meses.

Na composição dos grupos, os preços administrados devem acelerar com o efeito da bandeira tarifária amarela sobre as contas de luz e preços elevados da gasolina. Por outro lado, a inflação de serviços irá desacelerar em relação a abril, com forte deflação dos preços das passagens aéreas (lembrando que a variação deste subitem é praticamente a mesma do IPCA-15). Por fim, os preços dos alimentos no domicílio devem seguir com forte deflação em função da entrada do período seco e a consequente normalização dos preços dos produtos “in natura”. A inflação dos bens industrializados continua em patamar confortável, em linha com a lenta retomada da atividade econômica.

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

- Is It Time to Upgrade Core Inflation Measures? (May19)
- FX Compass – BRL: Talk Is (Not) Cheap (May19)
- Year of the Pig: Good Fortune? (Apr19)



- Will Credit Be Enough to Revive Consumption? (*Apr19*)
- Low for (Much) Longer (*Mar19*)

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.