



ECONOMIA | NOVEMBRE 2019



Contexto global – tendências

- ✓ **Atividade global (industrial) segue lenta;**
- ✓ **Fed indica pausa após cortes recentes;**
- ✓ **Incerteza comercial alta (acordo Fase 1?);**
- ✓ **Cenário-base: sem recessão, mas com riscos**



Contexto local – atualização

- ✓ **Senado aprova reforma da previdência**
- ✓ **Agenda pós: foco no gasto obrigatório;**
- ✓ **BC sinaliza ação com certa prudência;**
- ✓ **Inflação em queda histórica;**
- ✓ **Recuperação econômica ainda gradual;**

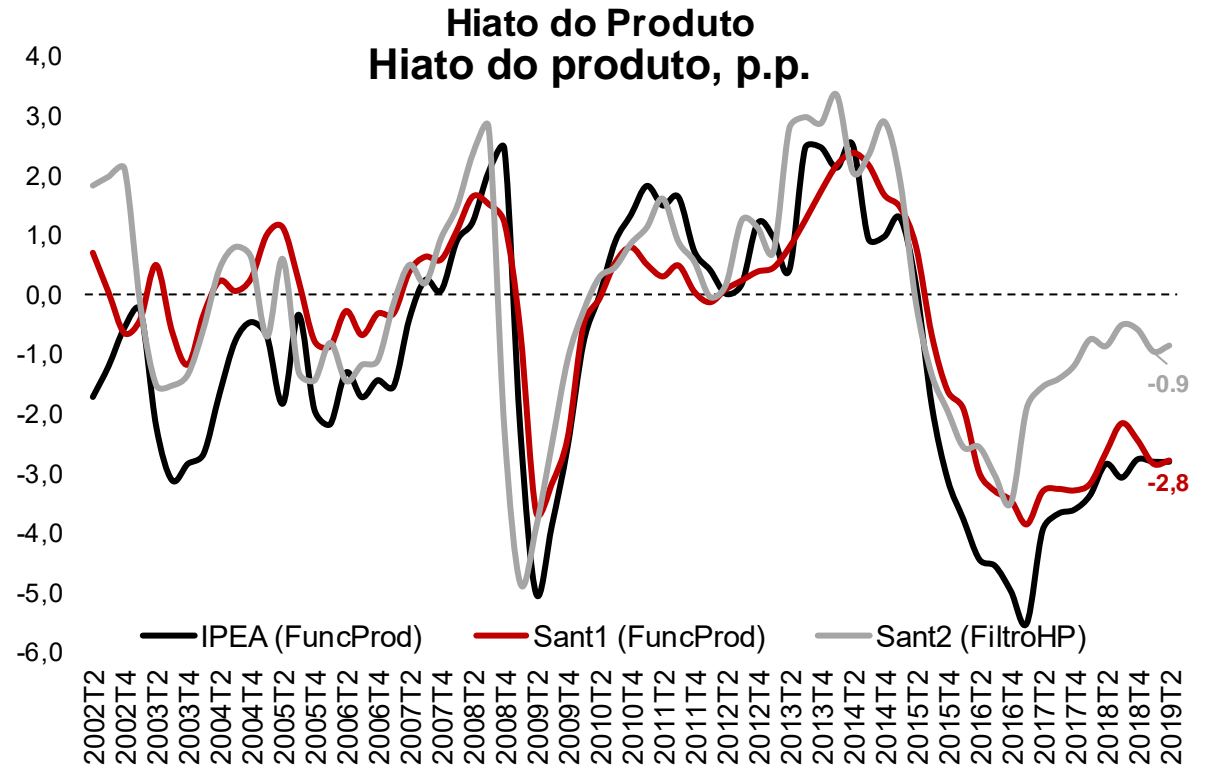
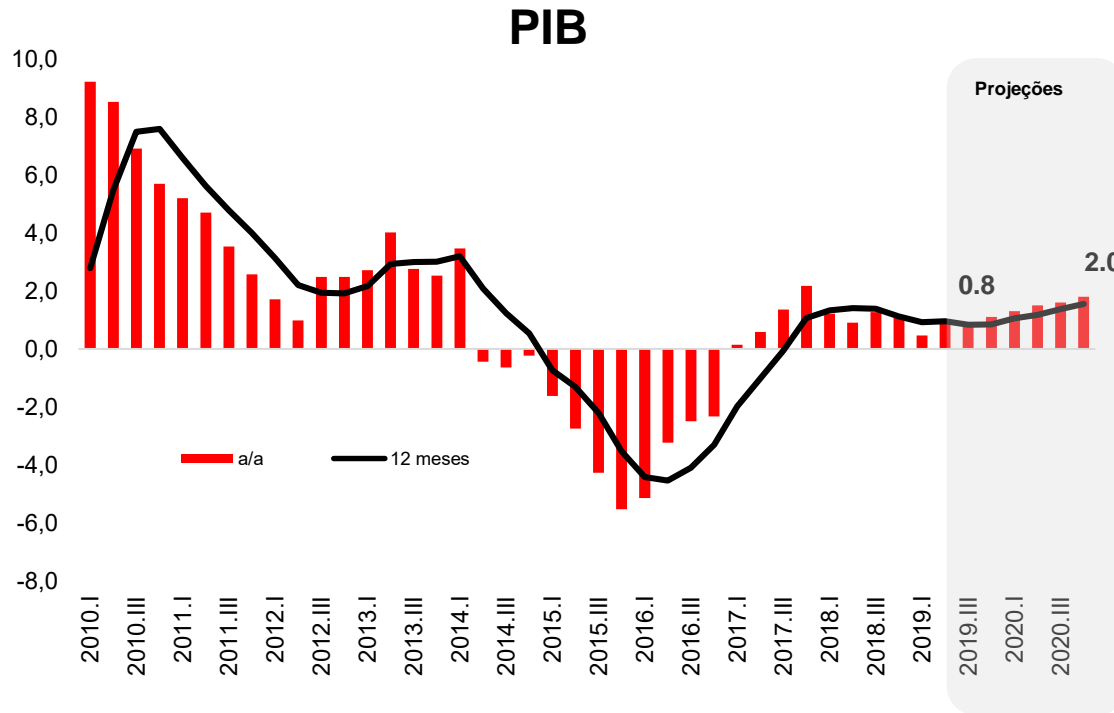


Brasil - Temas

- ✓ **Expectativas de mercado;**
- ✓ **Crescimento gradual;**
- ✓ **Inflação baixa;**
- ✓ **Juros em queda;**
- ✓ **A (limitada) margem fiscal;**
- ✓ **Agenda legislativa.**

Crescimento

- Retomada lenta
 - Crescimento gradual se sustenta no 3T19, em torno de 0,4% (c. 1% anualizado)
 - Ampla ociosidade, com hiato do produto aberto (próximo a 3%)



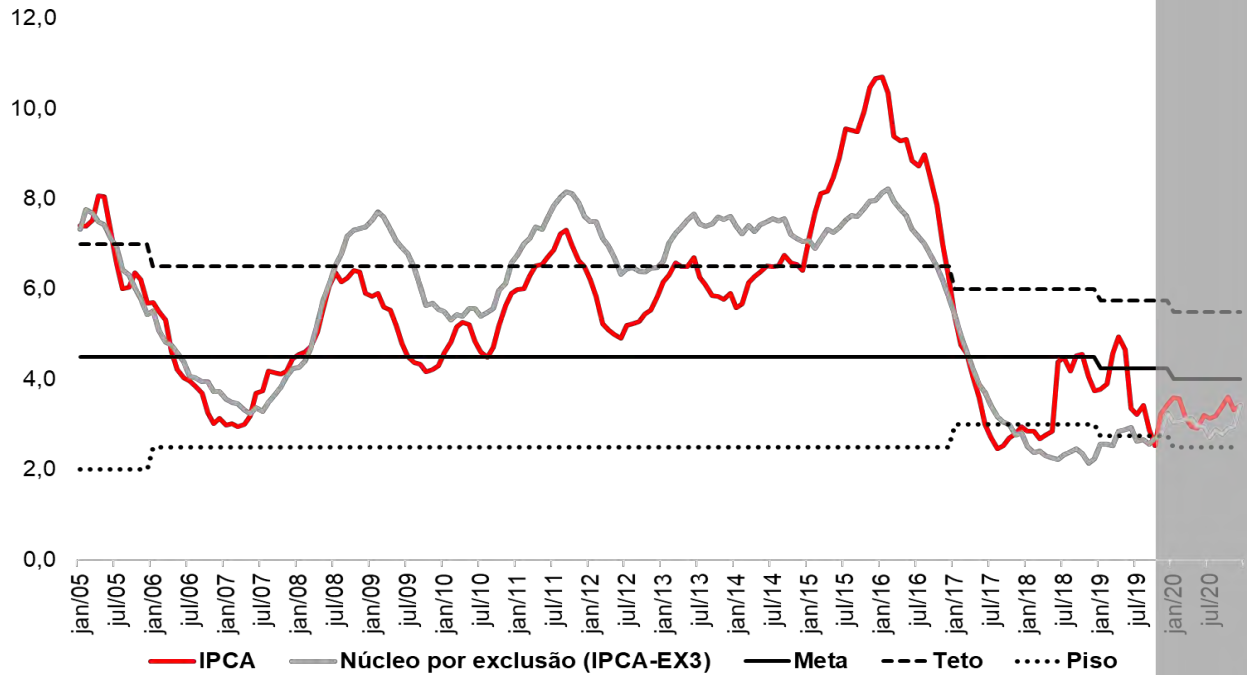
Fontes: IPEA e estimativas Santander.

Inflação

- A dinâmica inflacionária segue benigna, com hiato do produto elevado e com as expectativas ancoradas.
- Há espaço adicional para o Banco Central reduzir a taxa básica de juros e mantê-la baixa, por algum tempo, sem pressões inflacionárias relevantes. Expectativas seguem ancoradas desde 2017.

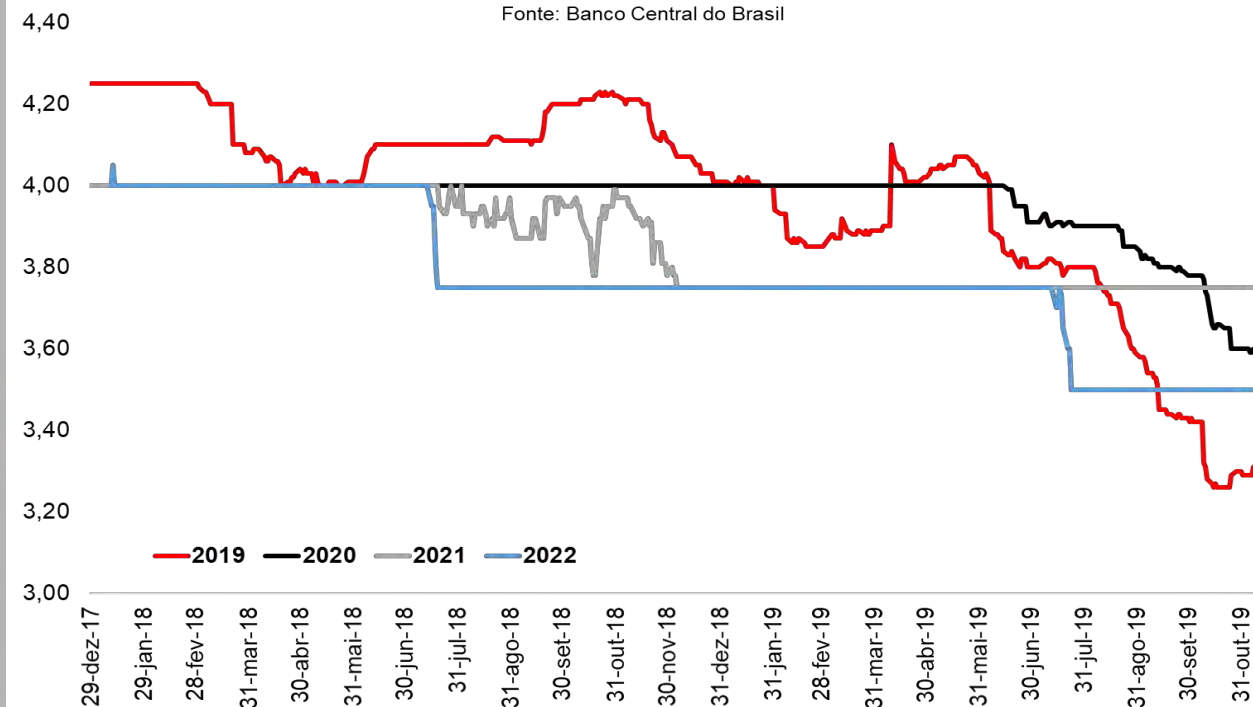
IPCA 12M e Núcleo de Inflação Subjacente

Fonte: Banco Central do Brasil, IBGE, Santander Brasil



Boletim FOCUS - Mediana IPCA Anual

Fonte: Banco Central do Brasil

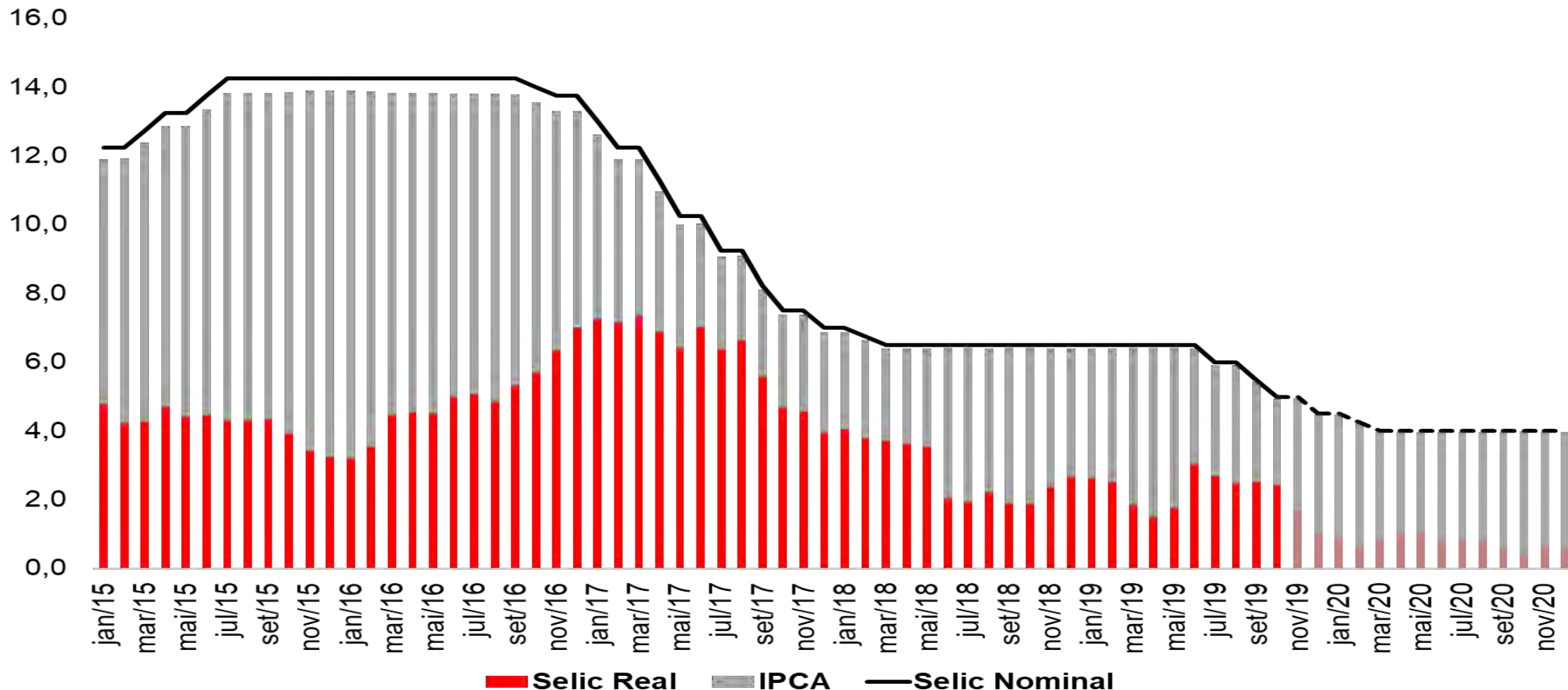


Política Monetária

- Com inflação abaixo da meta, juros seguirão baixos por um longo período.

Taxas de juros e inflação

Fonte: Banco Central do Brasil, IBGE, Santander Brasil

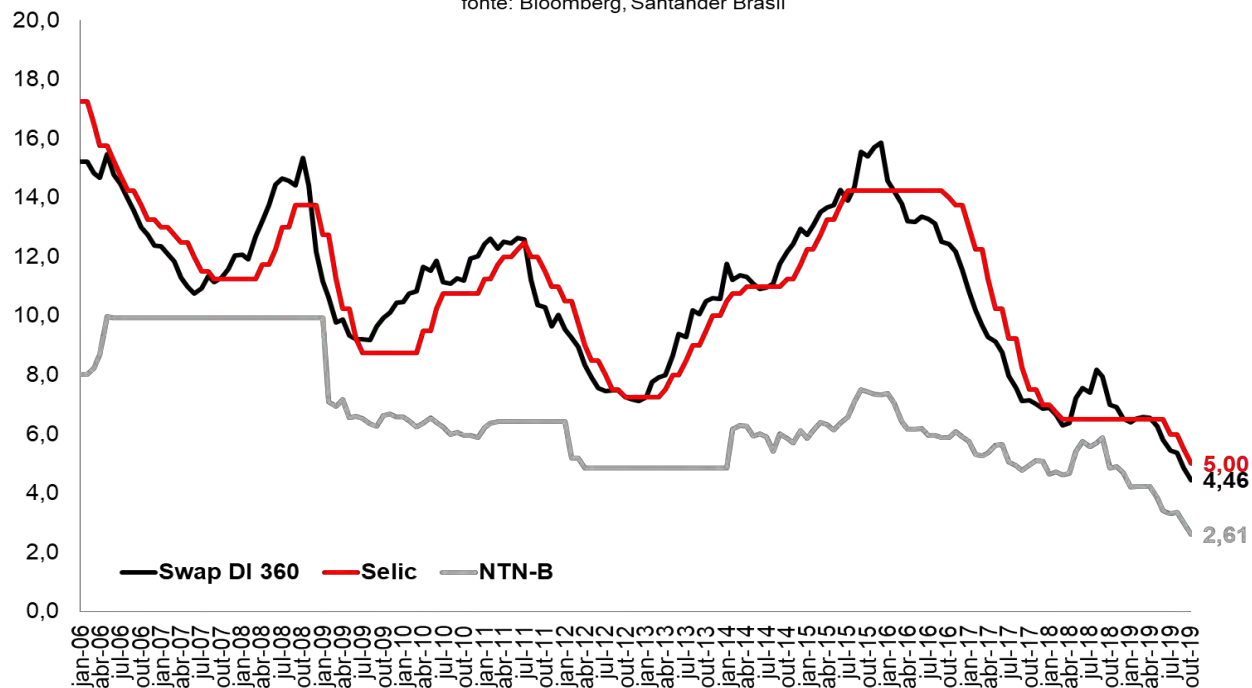


Política Monetária

- Condições financeiras melhores com queda nas taxas de juros de mercado
- Diferencial de juros com o exterior nos mínimos históricos

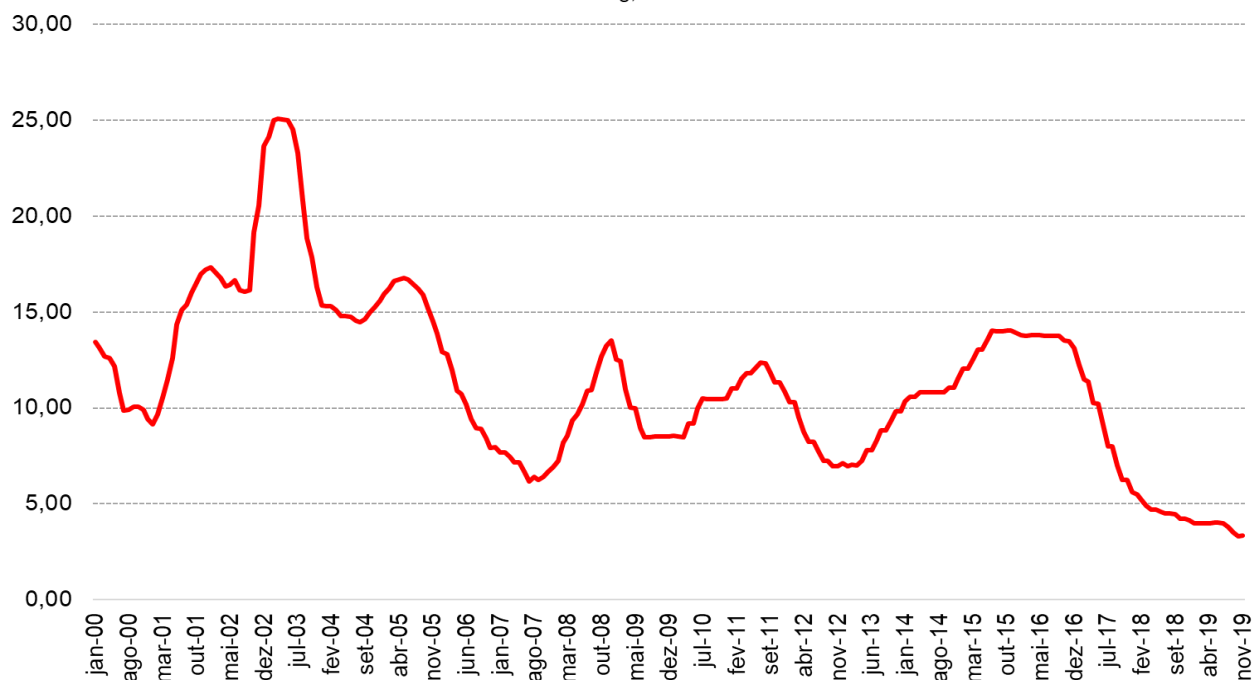
Taxas de juros no Brasil

fonte: Bloomberg, Santander Brasil



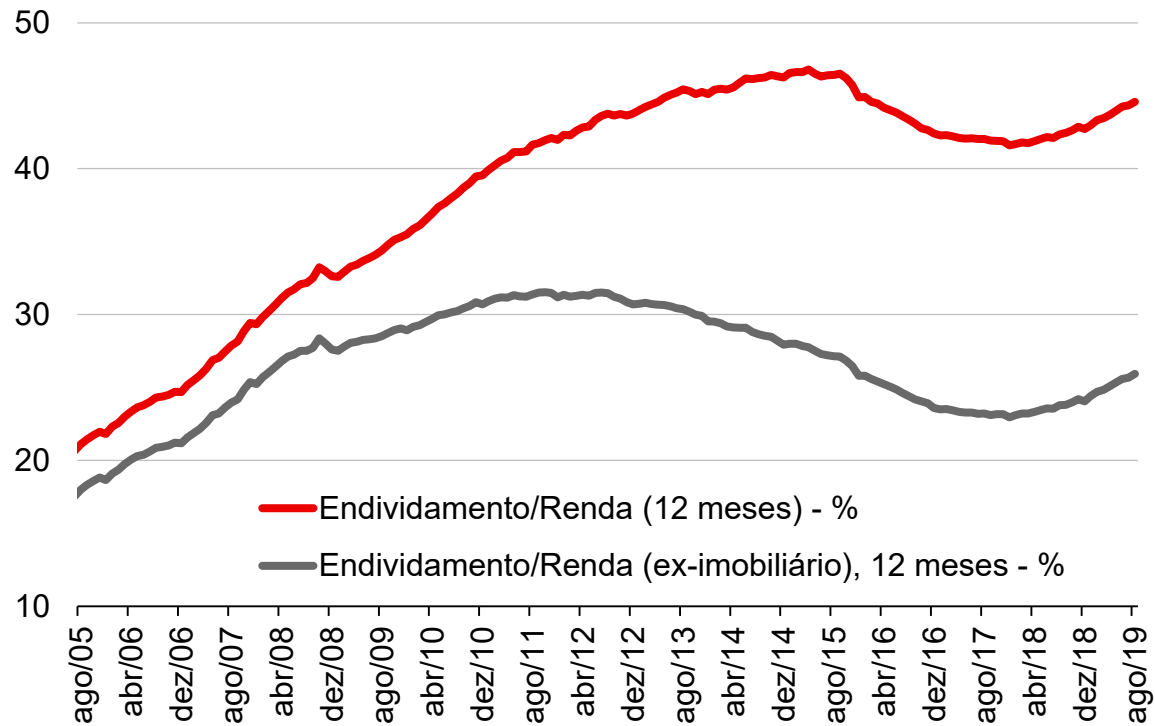
Diferencial de taxa de juros Brasil x EUA

fonte: Bloomberg, Santander Brasil

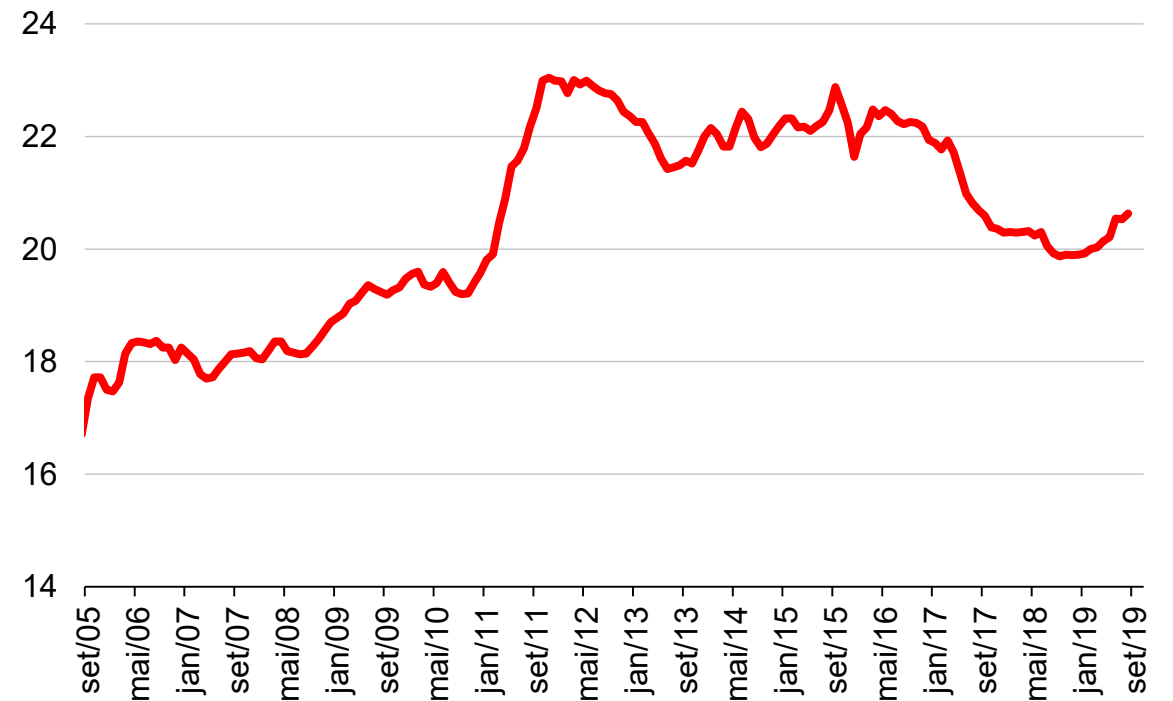


Vemos pouco espaço para alavancagem das famílias

Endividamento / Renda Habitual (%)



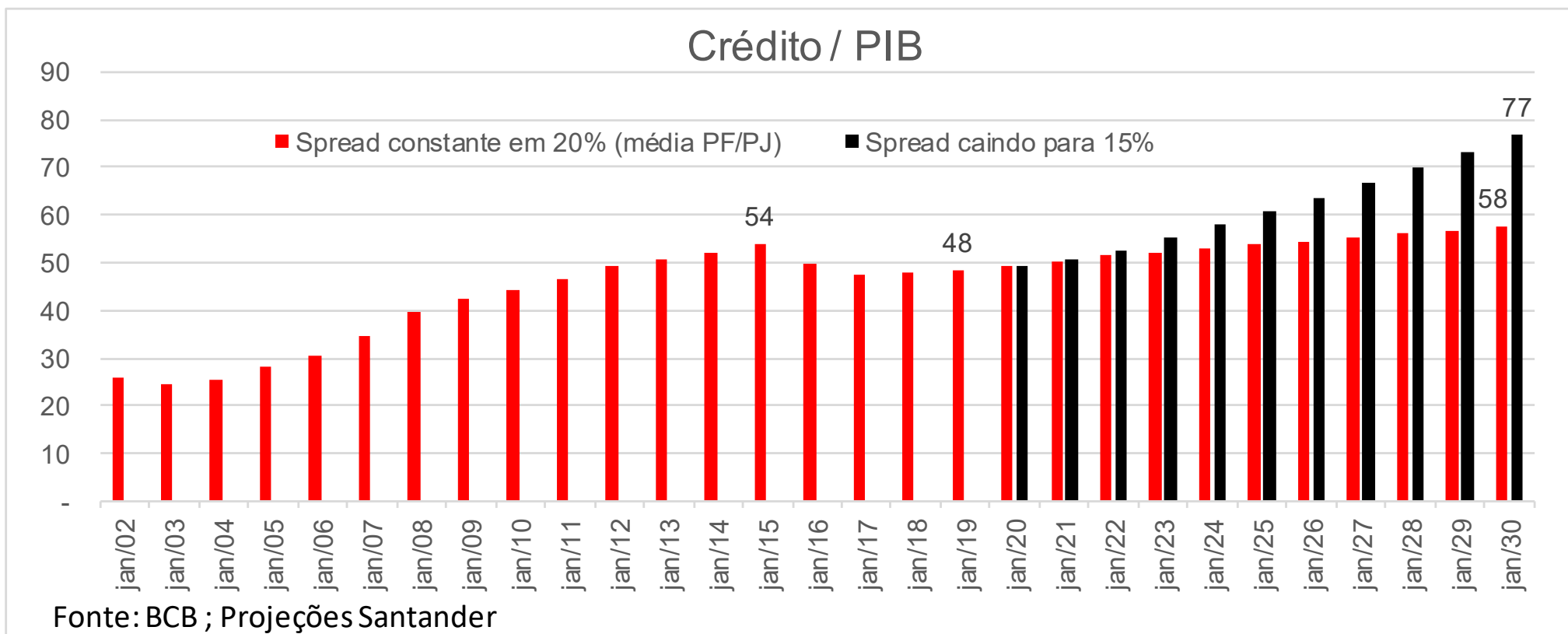
Comprometimento da Renda (%)



Fontes: Banco Central do Brasil, Santander.

Potencial de Crescimento do Crédito

A recuperação da atividade econômica, combinada com a política monetária expansionista, deve continuar impulsionando o mercado de crédito (que é causa e consequência)



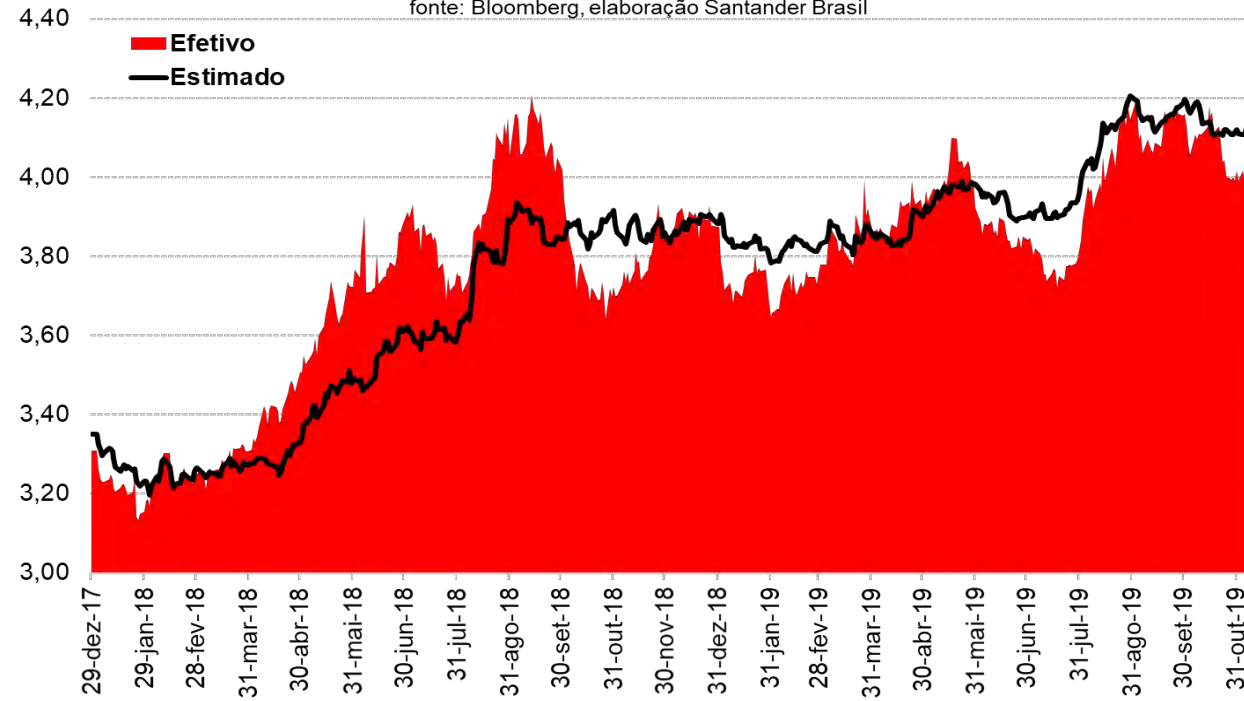
Contudo, a alavancagem pode limitar o crescimento do mercado. Sendo assim, um novo salto em termos de “financial deepening”, requer uma nova rodada de queda do spread.

Setor Externo – Conta Corrente

- Apesar da elevada volatilidade cambial, Brasil demonstra baixa vulnerabilidade externa.
- As variações recentes da taxa de câmbio são explicadas majoritariamente por fatores externos.
- Fluxos cambiais seguem com trajetória negativa desde o início do ano.

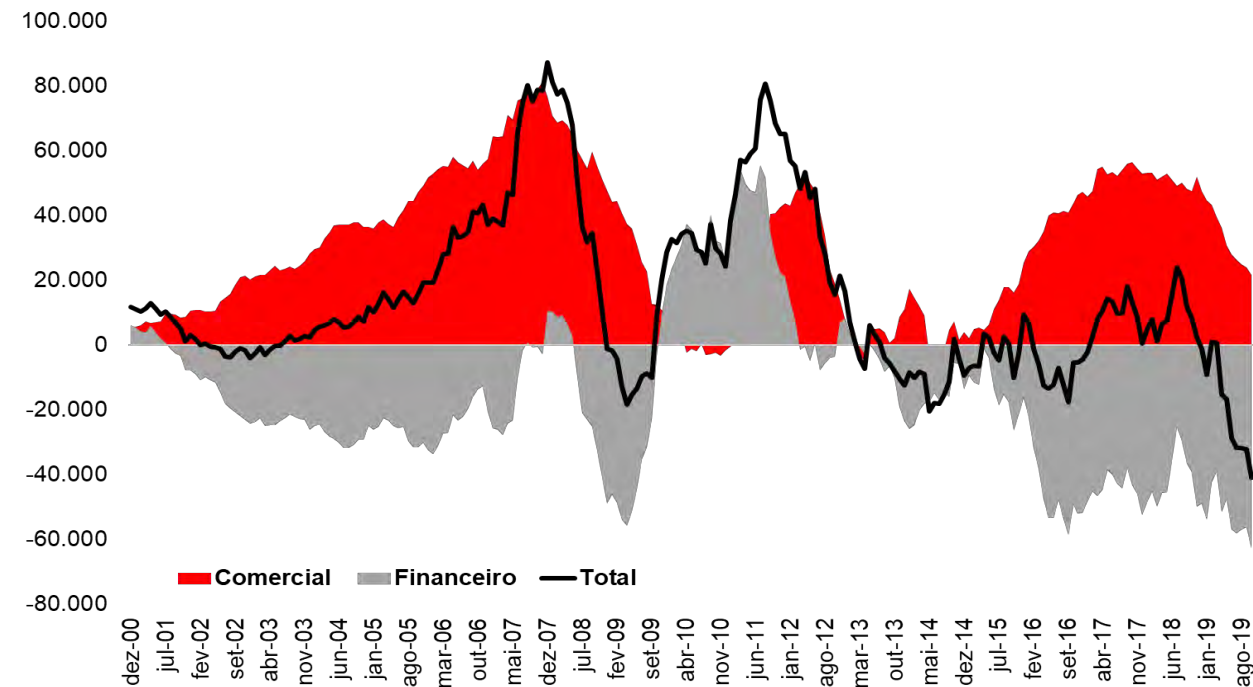
R\$/US\$ - Influências externas vs internas

fonte: Bloomberg, elaboração Santander Brasil

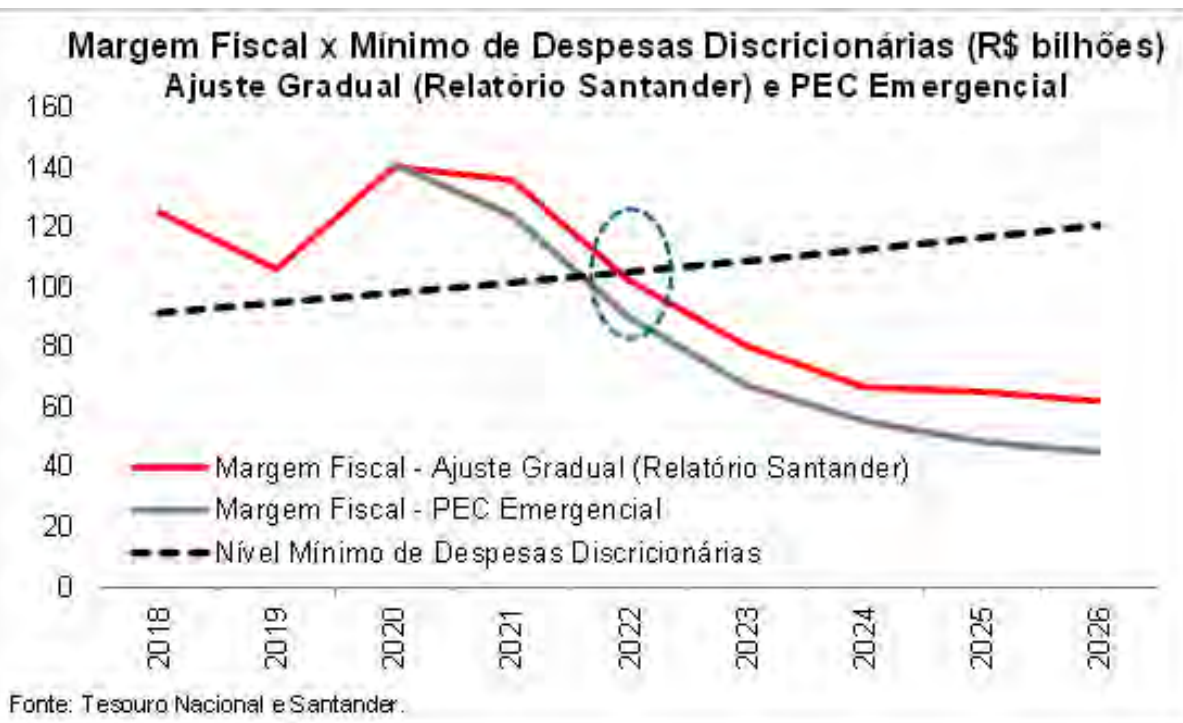


Fluxo Cambial Líquido - US\$ milhões, últ. 12M

fonte: Banco Central do Brasil, Santander Brasil



Fiscal – Margem Fiscal e Cessão Onerosa



Bônus de Assinatura de R\$ 70 bi (Búzios e Itapu) - Pagamento Integral em dez/19

Contas do Governo Central (R\$ bilhões)	2017	2018	2019P	2020P
Receita Primária Total	1.383,1	1.484,2	1.637,4	1.643,7
Receitas Administradas	835,6	905,0	949,6	1.004,8
Arrecadação Líquida para o RGPS	374,8	391,2	413,2	436,9
Receitas Não-Administradas	174,1	188,0	274,6	202,0
Transferências por Repartição de Receita	228,3	256,7	284,2	292,0
Receita Líquida de Transferências	1.154,7	1.227,5	1.353,2	1.351,7
Despesa Primária Total	1.279,0	1.351,8	1.443,5	1.460,1
Benefícios Previdenciários	557,2	586,4	626,2	664,0
Pessoal e Encargos Sociais	284,0	298,0	316,4	333,7
Outras Despesas Obrigatórias	197,2	201,4	206,5	214,6
Despesas com Controle de Fluxo	124,1	137,2	146,2	149,8
Despesas Discricionárias	116,4	128,8	148,2	98,0
Resultado Primário	-124,3	-120,2	-90,3	-108,4
Resultado Primário (% PIB)	-1,9	-1,8	-1,3	-1,4

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Santander.

Agenda Legislativa – pauta fiscal

Proposta	Resumo	Status	Prob. aprovação
PEC Paralela – Previdência (PEC113/19)	Inclusão de estados e municípios na reforma da previdência.	Aprovada em primeiro turno no Senado, voto em segundo turno provável em 12/11.	Alta
PEC da Regra de Ouro (PEC438/18)	Aciona gatilhos para cortes/desindexação de despesas obrigatórias.	Aguardando relatório na CCJ da Câmara.	Alta
Pacto Federativo (PLP 149/19, PEC95/19)	Redistribuição de recursos entre entes federativos, novas regras fiscais para estados e municípios, flexibilização de orçamentos.	Enviada para o Senado em 5/11.	Média
PEC Emergencial	Reconfiguração de benefícios tributários, antecipação dos gatilhos do teto de gastos.	Enviada para o Senado em 5/11.	Média
PEC dos Fundos	Liberar recursos de fundos públicos; criação de dois grandes fundos para erradicação de pobreza e infraestrutura.	Enviada para o Senado em 5/11.	Média
Reforma Administrativa	Reestruturação das carreiras do funcionalismo: período de experiência, restrição de estabilidade, corte de carreiras.	Deve ser enviada para o Congresso na semana de 11/11.	Média
Reforma Tributária – Câmara (PEC45/19)	Criação do IVA nacional, unificando IPI, ICMS, ISS e PIS/Cofins.	Aguardando relatório na comissão especial da Câmara; outras propostas podem ser anexadas.	Baixa
Reforma Tributária – Senado (PEC110/19)	Criação de um IVA nacional e um estadual/municipal (IVA dual).	Aguardando voto do relatório da CCJ do Senado.	Baixa

Agenda Legislativa – pauta macro (não orçamentária)

Proposta	Resumo	Status	Prob. aprovação
Mudança do Marco Regulatório do Saneamento (PL3261/19)	Permite concessões de serviços de saneamento a empresas privadas, tirando exclusividade de estatais.	Aprovada no plenário do Senado; aguardando voto na Câmara.	Alta
Nova regulação do mercado de câmbio (PL5387/19)	Modernização e simplificação do mercado de câmbio, abrindo espaço para conversibilidade do real.	Aguardando criação de comissão especial na Câmara.	Alta
Nova Lei do Gás (PL6407/13)	Desregulamentação/desoneração do Mercado de gás natural.	Aguardando designação de relator na CDEICS da Câmara.	Alta
Autonomia do Banco Central (PLP112/19)	Concede autonomia técnica, operacional, administrativa e financeira ao Banco Central.	Em regime de urgência na Câmara, pode ser votada diretamente no plenário.	Alta
Privatização da Eletrobras	Permite emissão de ações para entregar o controle da Eletrobras ao setor privado. Itaipu e Eletronuclear estão for a da privatização.	Enviada para o Congresso em 5/11.	Alta

Projeções Macroeconômicas

		2019	2020	2021
PIB	Santander	0,8	2,0	2,7
	Consenso	0,92	2,08	2,5
Inflação	Santander	3,5	3,4	3,75
	Consenso	3,33	3,6	3,75
Câmbio	Santander	4,00	4,00	4,10
	Consenso	4,00	4,00	4,00
Selic	Santander	4,50	4,00	6,00
	Consenso	4,50	4,25	6,00

Fonte: Relatório Focus do Banco Central do Brasil (18/11/2019). Projeções Santander Brasil.

Obrigada.

Nosso propósito é contribuir para que as pessoas e as empresas prosperem.

Nossa cultura se baseia na crença de que tudo que fazemos deve ser

Simple PESSOAL Justo



MEMBER OF
**Dow Jones
Sustainability Indices**
In Collaboration with RobecoSAM



FTSE4Good