



## Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 4 de maio de 2018

Departamento de Pesquisa Econômica

### E o Dólar, hein?

Nossos relatórios e análises estão disponíveis em [www.santander.com.br/economia](http://www.santander.com.br/economia)

#### Dólar Q&A

**Será que estamos em um movimento especulativo, de caráter temporário, ou a mudança recente de patamar tem um caráter mais permanente?** Acreditamos que o mercado está buscando um novo equilíbrio, que incorpore uma perspectiva menos favorável para a aversão ao risco e para a trajetória dos juros nos Estados Unidos. Esse novo nível não deve ficar distante do patamar atual, de R\$ 3,50 / USD.

**Por que a moeda brasileira depreciou mais do que a dos outros emergentes?** Em nossa opinião, esse fenômeno tem como causa a forte redução do diferencial de juros entre o Brasil e o resto do mundo. Temos visto saída de capital especulativo e de curto prazo, assim como aumento da busca por proteção cambial, que ficou muito mais barata no último ano.

**Mas até onde pode ir esse movimento?** Dependerá do cenário internacional, mas as indicações são de que os preços tendem a se estabilizar nos mercados de ações e de renda fixa norte-americanos. Os resultados das empresas ajudam a sustentar a bolsa e o ajuste da trajetória esperadas para os juros já parecem suficientes. Tanto a retórica protecionista quanto as tensões políticas estão menos intensas. Além disso o Brasil apresenta fundamentos externos muito favoráveis, como baixo déficit em transações correntes, dívida externa modesta e elevado nível de reservas.

**O Banco Central vai continuar intervindo no câmbio?** Apenas para conter exageros e dar liquidez ao mercado. Não deve mudar a trajetória, que será definida pelos fundamentos.

**E as eleições?** Esse sim é um fator que pode ser determinante para colocar o dólar a R\$ 3,00 ou R\$ 4,00. Tudo depende a perspectiva de ajuste fiscal para os próximos anos. Por isso é importante não fazer apostas, comprar aos poucos se for viajar e manter o balanço protegido.

#### Publicações recentes: **quão preocupado ficar com o protecionismo?**

Em “*Soja: Janela de oportunidade para o Brasil?*”, de Pedro Prado e Rodolfo Margato, avaliamos a perspectiva para preços, oferta e demanda de soja em 2018. Aumentou a área plantada, a produtividade segue em níveis elevados e os preços estão melhores. A forte demanda global e quebra de safra na Argentina sugerem mais um bom ano para os produtores.

Em outra publicação, “*Guerra (Comercial) Infinita: Quais os Riscos para o Brasil?*”, Adriana Dupita e Rodolfo Margato analisam o potencial impacto, sobre o Brasil, de um aumento do protecionismo global. Por um lado, o impacto direto via corrente de comércio tende a ser modesto, mas por outro, um aumento intenso da aversão ao risco e uma redução mais substancial do crescimento global poderia tirar até 1 p.p. do crescimento Brasileiro em 12 meses.

*Ambos os estudos encontram-se disponíveis em nosso site.*

#### **O Que passou: FED decidindo não jogar gasolina no fogo**



A produção industrial desapontou novamente em março, ao cair 0,1% ante expectativa de alta de 0,2%, reforçando uma preocupante perda de impulso da atividade econômica no primeiro trimestre. Os indicadores econômicos dos Estados Unidos, Europa e Japão mostraram que a desaceleração não ocorreu apenas no Brasil. As perspectivas para o segundo trimestre são melhores, tanto para o Brasil quando para as economias desenvolvidas.

Enquanto isso, **o Banco Central norte-americano, o FED, decidiu manter a taxa básica estável e sinalizar que não está excessivamente preocupado com a inflação, o que ajudou a acalmar os mercados.** Esperamos elevação da taxa básica na próxima reunião em junho.

### **O que esperar: desaceleração econômica mais intensa e mais generalizada que o esperado**

**Projetamos 0,3% para variação m/m do indicador de vendas no varejo (ampliado) em março e 6,2% para variação a/a.** O dado do varejo será importante para mostrar o quão generalizada foi a desaceleração da atividade econômica no primeiro trimestre do ano. Outro indicador importante a ser divulgado na semana que vêm é o **IPCA para o mês de abril. Esperamos que a inflação siga em patamar baixo com variação de 0,26% m/m e 2,80% a/a**, ainda sem impacto da desvalorização cambial.

### **Últimas Publicações**

#### **Português**

- Soja: Janela de oportunidade para o Brasil? (mai/2018)
- Guerra (Comercial) Infinita: Quais os riscos para o Brasil? (mai/2018)
- Empreendedorismo e Emprego em 2018 (abr/2018)
- Intensa Atividade Empreendedora Apesar do Ambiente de Negócios Adverso (abr/2018)
- Selic Baixa Por Mais Tempo (abr/2018)

#### **English**

- Infinite (Trade) War: Does It Matter for Brazil? (May 2018)
- Stickernomics - What Do the Prices of Soccer Stickers Around the World Tell Us About Exchange Rates? (Apr 2018)
- Lower for Longer: We Expect 2019 Year-End Selic at 7.5% (Apr 2018)
- Falling Interest Rate Differentials Leading to BRL Weakness (Mar 2018)
- NPLs Improving More Than Meets the Eye (Mar 2018)
- TJLP: Less Discretion, More Volatility? (Mar 2018)



---

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