



## Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 6 de abril de 2018

Departamento de Pesquisa Econômica

### Pressão Interna e Externa Sobre o Câmbio

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

#### O Brasil e a Onda Protecionista

A retórica protecionista subiu de tom nos últimos dias: o que começou com uma imposição genérica pelos EUA de barreiras tarifárias à importação de aço, vem ganhando contornos de uma batalha comercial entre EUA e China. Os países têm anunciado taxações cada vez mais amplas sobre os produtos uns dos outros, num movimento que parece cada vez mais circunscrito aos dois países, mas cujo ponto final é difícil de antever neste momento. O Brasil tem motivos para se preocupar? Depende, essencialmente, de se a batalha travada entre EUA e China vai chegar a um ponto em que interfira com o crescimento chinês – variável importante pelo peso do país nas nossas exportações, por sua influência na formação de preços de commodities e pelo impacto que tem sobre a América Latina. Nas nossas estimativas, para cada 1% de redução no crescimento chinês, há uma queda de cerca de 3% (US\$ 6,5 bilhões) nas exportações brasileiras. **O impacto direto de uma eventual contração das exportações sobre o crescimento brasileiro tende a ser muito limitado, dado que as vendas externas representam uma fatia ainda muito pequena do PIB: nem mesmo um (improvável) colapso nas exportações brasileiras similar ao observado após a crise de 2008 teria impacto suficientemente forte para reverter a tendência de recuperação da economia no curto prazo.** É preciso monitorar, porém, o efeito que a escalada da batalha comercial pode ter sobre a taxa de câmbio brasileira e sobre a aversão global ao risco, ambas variáveis relevantes para as decisões de investimento no Brasil.

*Veja o relatório “Protecionismo: onda, tsunami ou marolinha?”, disponível no nosso site*

#### Agenda Política: Novas Definições à Frente

Com o encerramento, nesta sexta-feira, da janela de transferência partidária para os congressistas, as principais mudanças ocorreram na composição da Câmara dos Deputados. Tais mudanças são especialmente importantes porque cerca de metade do fundo de financiamento de campanha para as eleições gerais de outubro será distribuído de acordo com a importância dos partidos (número de assentos) no Congresso neste momento. De acordo com as mudanças já anunciadas, o Partido dos Trabalhadores (PT) deve ser o maior partido no Congresso, enquanto o Movimento Democrático Brasileiro (MDB) deve ter o segundo lugar no ranking, seguido pelo Partido da Social Democracia Brasileira (PSDB) e pelo Partido Progressista (PP), um dos partidos que mais cresceu durante a “janela” de um mês.

**É importante monitorar se alguns projetos de lei avançam com o fim desta etapa de transferência partidária.** Destacamos dois projetos que podem ser discutidos: (i) o cadastro positivo de crédito, que permitiria que as instituições financeiras compartilhassem informações sobre clientes não inadimplentes, reduzindo os spreads de crédito e impulsionando o consumo; e (ii) o projeto de lei de independência do Banco Central.

#### Fique de Olho

Dados sobre atividade e inflação são os destaques da agenda doméstica da próxima semana. Em primeiro lugar, estimamos que as vendas do comércio varejista cresceram 0,9% no conceito restrito e 0,5% no conceito ampliado (inclui veículos e materiais de construção) entre janeiro e fevereiro; na comparação com fevereiro de 2017, esperamos elevação de 3,7% e 6,3%, respectivamente. Já no que diz respeito ao setor de serviços, os dados de fevereiro devem exibir ligeira alta de 0,3% ante janeiro (e modesta contração de 0,5% sobre fevereiro do ano passado). **De forma geral, apesar do comportamento irregular dos indicadores de atividade econômica no início de 2018 (alternância entre altas e quedas na base mensal), a tendência segue claramente positiva,**



refletindo os maiores níveis de confiança dos empresários e consumidores, a melhora das condições de crédito e a expansão da renda disponível das famílias.

Inflação e juros baixos respondem por grande parte do comportamento mais favorável desses indicadores. Nesse sentido, **vale destacar a publicação do IPCA (medida oficial de inflação) de março na semana que vem, para o qual projetamos alta de 0,09% em relação a fevereiro e 2,68% em 12 meses.** Se confirmada a nossa expectativa, observaremos a **menor taxa de variação para o mês de março de toda a série histórica, iniciada em 1994.** Isso se deve à inflação de alimentos muito baixa e, com importância ainda maior, ao núcleo de inflação, que exclui preços de alimentos e itens administrados, e que deve apresentar a menor variação acumulada em 12 meses desde abril de 2007.

## Últimas Publicações

### Português

- Protecionismo: onda, tsunami ou marolinha? (abr/2018)
- Mais Crédito à Recuperação da Economia (mar/2018)
- TJLP: A Nova Regra (mar/2018)
- Quais Regiões Liderarão o Crescimento em 2018? (mar/2018)

### English

- 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)
- Food (Inflation) For Thought (2): Forecasts (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