



Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 9 de fevereiro de 2018

Departamento de Pesquisa Econômica

O Retorno da Volatilidade

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

O Brasil será afetado pela turbulência externa?

O principal tema do momento é a recente elevação da volatilidade nos mercados internacionais, que teve como origem a alta do rendimento dos títulos americanos de longo prazo (a chamada “Treasury” de 10 anos chegou a 2,85% ao ano na terça-feira, ante média de 2,3% em dezembro de 2017).

O que está em jogo aqui é o cenário para as condições de liquidez e juros no mundo. Enquanto a inflação global estiver baixa, haverá dinheiro sobrando no mercado financeiro internacional e os ativos podem ficar ainda mais caros do que já estão.

Por isso, na semana de Carnaval, as atenções estarão voltadas ao indicador de preços ao consumidor nos Estados Unidos, que será divulgado na quarta-feira de Cinzas. O consenso aponta para redução do núcleo inflacionário, de 1,8% em dezembro para 1,7% (variação interanual). Ainda que o número venha dentro do esperado, nossa visão é de que a volatilidade veio para ficar: mercado de trabalho apertado e depreciação cambial tendem a colocar pressão sobre preços na economia norte-americana, mantendo questionamentos quanto à viabilidade de continuar normalizando as condições monetárias de forma incrivelmente lenta.

Entendemos que o Brasil está preparado para enfrentar as turbulências globais, e uma eventual depreciação da moeda não deve ser vista com preocupação. O ajuste global e a depreciação do real teriam que ser muito mais profundos para ameaçar o cenário de Selic baixa e retomada do crescimento. Tratamos destes fundamentos em “Em Busca do Crescimento Perdido: Qual o Tamanho da Ociosidade na Economia Brasileira?” e “O núcleo de inflação deverá permanecer confortavelmente abaixo de 4% em 2018 e 2019”, disponíveis na seção Estudos Macro em www.santander.com.br/economia.

Continuamos otimistas.

O Que Passou?

Uma evidência de que a volatilidade não altera de maneira drástica o quadro brasileiro veio da própria decisão do COPOM, que nesta quarta-feira anunciou **mais um corte de juros de 0,25 ponto percentual, levando a taxa Selic de 7,00% aa para 6,75% aa – o menor nível da história**. No comunicado pós-reunião, o Comitê indicou que considera que este provavelmente foi o encerramento do ciclo de corte de juros, embora tenha deixado em aberto a possibilidade de um corte adicional em caso de “surpresas”. Uma destas surpresas apareceu já na manhã seguinte, **com a inflação de janeiro medida pelo IPCA (0,29% m/m) bastante abaixo da expectativa do mercado (0,41%)**, levando a nova queda no acumulado em 12 meses (de 2,95% no fechamento de 2017 para 2,86% em janeiro, em ambos os casos abaixo do piso da meta). Duas novas leituras da inflação (IPCA-15 e IPCA fechado de fevereiro) serão conhecidas antes da próxima reunião do COPOM, além do resultado do PIB do 4º trimestre e da tentativa de votação da reforma da previdência. **Na ausência de novas surpresas, a Selic tende a estacionar no nível de 6,75% aa pelo menos pelos próximos 12 meses.**

Últimas Publicações

Português

- De Onde Virá o Maior Crescimento Econômico em 2018? (fev/2018)
- Mesma proposta, chances diferentes? (fev/2018)
- O Fim da Ilusão Monetária (jan/2018)
- Por que o Dólar Subiu em 2017? (jan/2018)



- O Irrefreável impulso do Consumo (jan/2018)

English

- Same proposal. Different probability? (Feb 2018)
- Why the BRL Has Weakened in 2017? (Jan 2018)
- The Unstoppable Force of Consumption (Jan 2018)
- Strictly Macro – 2018 Latin America Macro Outlook (Dec 2017)
- It's Raining Cats and Dogs; Impact of Hydrology on Tariffs and Inflation (Nov 2017)

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