



## Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 30 de maio de 2018

Departamento de Pesquisa Econômica

### Marcha a Ré

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

#### Ajustando o Velocímetro

Está certo que a economia já vinha patinando nos últimos meses, dificultando um crescimento do PIB perto de 3,2% em 2018, que era nossa projeção até alguns dias atrás. Mas a greve dos caminhoneiros veio como um grande abalo. **De um lado, um choque de oferta, que desorganizou as cadeias produtivas, afetando drasticamente a oferta de bens e serviços por um período razoável. De outro, um baque sobre a confiança, que tende a se refletir em menor propensão a consumir e investir nos próximos meses.** Uma avaliação preliminar sugere que estes dois canais devem reduzir o crescimento da economia em 2018 em cerca de 0,7 p.p. Somando isso à frustração do crescimento no 1º trimestre (na comparação com o que esperávamos no início do ano), **passamos a projetar um crescimento de 2% para a economia em 2018.**

**O crescimento menor e as iniciativas destinadas a reduzir o preço do diesel pioram as perspectivas para as contas públicas. O resultado disso é aumento de volatilidade e queda de preços de ativos.** E mais: não dá para concluir que a demanda mais fraca levará o Banco Central a reduzir os juros. Afinal, temos também um choque do lado da oferta. Por isso, não alteramos nossas projeções para a inflação e os juros. Se existe um lado bom, é que nossa projeção de 2% implica em uma expansão de 3% no segundo semestre em relação ao mesmo período do ano anterior. Ou seja: **a economia não vai parar.**

#### O Que Passou: O Contraste entre o Retrovisor e o Para-Brisas

**O crescimento do PIB no primeiro trimestre ficou em 0,4%, em linha com as nossas expectativas. Na variação anual, o crescimento foi de 1,2%.** Mas quem se importa? O desempenho do ano dependerá, em maior medida, do impacto da greve dos caminhoneiros, tanto diretamente sobre a produção já no curtíssimo prazo, quanto indiretamente sobre a demanda nos próximos meses.

Na quarta-feira passada, o resultado fiscal divulgado pelo Banco Central não foi ruim. O governo central acumula **déficit primário de R\$ 7,3 bilhões no ano e R\$ 118,4 bilhões em 12 meses**, ainda abaixo da meta de R\$ 159 bilhões para o ano. **Mais importante que o indicador divulgado, no entanto, é a constatação de piora das condições fiscais em decorrência das iniciativas governamentais destinadas a reduzir os preços do diesel, bem como do efeito baixista sobre a arrecadação oriundo de um crescimento mais modesto. No total, estimamos um impacto fiscal próximo de R\$ 25 bilhões** (dos quais, R\$ 14,5 bilhões em subsídios e redução de impostos na veia, conforme estimado pelo próprio Ministério da Fazenda). Parte disso será compensada pela reoneração da folha de pagamento, e outra por corte de gastos, que deverá ser anunciado para permitir que a meta de R\$ 159 bilhões de déficit não seja ultrapassada neste ano.

#### Fique de Olho: Observe a Sinalização!

**Alguns dados da semana permitirão inferir os primeiros efeitos da paralisação sobre produção e preços.** Do lado da produção, os dados da Anfavea para maio devem mostrar o efeito imediato sobre produção e vendas de automóveis. **Do lado dos preços, mais importante que o IPCA será o IGP-DI de maio:** isto porque o IGP-DI captura a alta dos preços no atacado, que costuma ser mais rápida e mais intensa que no varejo. De fato, o contraste entre os dois indicadores é grande: esperamos 0,25% para o IPCA e 1,3% para o IGP-DI (no acumulado em 12 meses, esperamos 2,71% e 4,8% respectivamente). **A pressão inflacionária deve continuar em junho, neste caso mais intensa sobre o IPCA, mas boa parte da alta deve ser devolvida em julho.**



## Últimas Publicações

### Português

- Petróleo: Balanço de Oferta e Demanda Apertado? (mai/2018)
- Minério de Ferro: Impacto da Desaceleração Chinesa? (mai/2018)
- Açúcar: O que explica a recente queda de preços? (mai/2018)
- Aproveitar o Momento e Reduzir a Meta (mai/2018)
- Milho: pressão altista sobre o preço doméstico? (mai/2018)

### English

- Truck Strike: A Preliminary Assessment (May 2018)
- Copom Capitulates to Changing Balance of Risks (May 2018)
- The Good Convergence (May 2018)
- 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)

---

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.