



Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 30 de novembro de 2018

Departamento de Pesquisa Econômica

Os Agitos do Cenário Internacional

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

Política Monetária nos EUA, Reunião do G-20 e Commodities em Destaque

O cenário econômico mundial ficou muito agitado no período recente. Nesta semana, por exemplo, os mercados financeiros reagiram fortemente ao discurso do presidente do **Federal Reserve (banco central dos EUA), Jerome Powell, a respeito da condução da política monetária** na maior economia do globo. De acordo com Powell, as taxas de juros praticadas atualmente estão apenas “um pouco abaixo” do nível considerado neutro (isto é, de equilíbrio de longo prazo), contrariando seu próprio pronunciamento no início de outubro, quando expressou que haveria um longo caminho até tal patamar. Devido a esse discurso mais suave (*dovish*, no “financês/economês”), os investidores reduziram suas apostas sobre o número de altas da taxa básica de juro americana até o final de 2019, o que gerou certo alívio para as moedas em comparação ao dólar e impulsionou os mercados de ações.

Entre outros fatores, o cenário de menor aperto da política monetária nos EUA se sustenta pelas revisões baixistas nas projeções sobre o ritmo de crescimento da economia mundial. Receios relacionados às medidas protecionistas, *Brexit*, crise fiscal na Itália e indicadores mais fracos vindos da China compõem tal quadro de desaceleração à frente. Nesse sentido, **os olhos do mundo estarão voltados neste final de semana para um importante evento na Argentina:** não, não estamos falando sobre a final da Copa Libertadores da América (esta ocorrerá na Espanha), e sim da reunião de líderes do G-20 (grupo dos vinte países mais ricos). O encontro entre os presidentes Donald Trump e Xi Jinping certamente terá papel protagonista.

O comportamento recente dos preços internacionais de commodities também corrobora a perspectiva de certo esfriamento da economia mundial. Por exemplo, o preço da tonelada do minério de ferro recuou quase 10% na última semana. Na mesma direção, as cotações dos barris de petróleo vêm caindo, e em magnitude considerável. O preço do tipo Brent (cotado em Londres) se encontra ao redor de US\$ 60 por barril, o que significa uma queda na ordem de 20% ante o início de novembro (e de 30% em relação ao início de outubro). No caso do petróleo, além das preocupações acerca do menor crescimento global, também vale ressaltar algumas sinalizações de aumento na produção de *players* importantes, como Arábia Saudita e Rússia.

Enfim, muitas incertezas seguem presentes no cenário internacional, o que joga contra os ativos e moedas de países emergentes. É por isso que, apesar da nossa visão mais positiva sobre o desempenho da economia brasileira daqui pra frente, projetamos a taxa de câmbio em R\$/US\$ 4,00 no final de 2019. Olhar para fora é sempre importante...

Fique de Olho: Inflação Comportada e Reação da Indústria

Na agenda econômica da próxima semana, merecem atenção especial a publicação do **IPCA de novembro e da produção industrial de outubro. Em relação ao primeiro, esperamos variação de -0,13% ante outubro (4,13% em 12 meses)**, devido às quedas nos preços de energia elétrica e combustíveis, bem como às elevações mais suaves no grupo de alimentos. Com isso, **acreditamos que o IPCA encerrará 2018 com alta de 4%**, ou seja, confortavelmente abaixo da meta de inflação (de 4,5%). **Já no que diz respeito ao desempenho da indústria, estimamos um crescimento de 1,5% na comparação com setembro (2,6% ante outubro/17)**, puxado principalmente pela maior produção de veículos e recuperação da extração petrolífera. Vale notar que, se confirmado, o bom resultado da indústria em outubro interromperá três meses consecutivos de contração. A nosso ver, tal reação terá continuidade nos próximos meses, conforme sugerido pelas últimas divulgações dos indicadores de confiança.



O Que Passou: Dados Favoráveis em Diversas Frentes

A economia brasileira vem apresentando dados de melhora em áreas importantes, ainda que de forma gradual. E esta semana reforçou tal avaliação. Dentre os sinais positivos, destacamos: **(i) a expansão do PIB em 0,8% no 3º trimestre** ante o trimestre imediatamente anterior (+1,3% na comparação com o 3º trimestre de 2017), com aumento de consumo e investimentos; **(ii) a solidez das contas externas**, cujos dados de outubro confirmaram volumes de investimentos estrangeiros (+US\$ 62 bilhões em 12 meses) muito acima do déficit em transações correntes (-US\$ 15 bilhões em 12 meses); e **(iii) a recuperação da confiança do consumidor** (atingiu em novembro o maior nível em mais de quatro anos) e **dos empresários** (no caso do comércio, o patamar mais elevado em cinco anos). Até mesmo os **(iv) dados fiscais de outubro surpreenderam positivamente**, representando um alívio de curto prazo; por exemplo, o resultado primário do governo central foi superavitário em R\$ 9,5 bilhões no mês, contra expectativas abaixo de R\$ 5 bilhões. **No entanto, nunca é demais repetir: para evitar uma trajetória insustentável da dívida pública, reformas fiscais (reforma da previdência em especial) precisam ser aprovadas o quanto antes!**

Últimas Publicações

Português

- Entre Riscos Sistêmicos e Idiossincráticos (set/2018)
- Compasso de Espera (set/2018)
- Piora das Condições Financeiras Aumenta Chance de Selic Baixa Por Mais Tempo (ago/2018)
- Atividade Fraca, Inflação Baixa: Teoria Econômica em Prática (ago/2018)
- Relatório de Crédito: Não é Por Falta de Crédito – Parte III: Inadimplência (jul/2018)

Inglês

- Risks for the Selic in 2019 Expected to Become Even Less Asymmetric (November 2018)
- 20 Charts that Explain Brazil's New Political Power Structure (October 2018)
- Brazil Post Elections: Honeymoon and Marriage (October 2018)
- Apples and Oranges (October 2018)
- BRL: Between Common and Idiosyncratic Factors (September 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.