



Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 4 de outubro de 2018
Departamento de Pesquisa Econômica

Confiança Não É Tudo, Mas é 100%!

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

A Importância da Confiança para o Crescimento

Praticamente todas as projeções para indicadores de atividade econômica no Brasil foram frustradas ao longo de 2018. Como exemplo disso, o PIB vem crescendo a um ritmo bastante moderado (deve encerrar este ano com alta de 1,5%), a taxa de desemprego recua timidamente, e os investimentos ainda não voltaram com consistência. Mas quais as causas das surpresas baixistas? Em nossa opinião, **confiança é a palavra-chave!** Economistas adoram este termo que, num primeiro momento, parece ter grande dose de abstração. Mas, na prática, **um círculo virtuoso da economia começa sim com uma melhora disseminada de confiança entre consumidores, empresários e investidores.**

Após uma profunda e prolongada recessão na economia brasileira - entre meados de 2014 e o final de 2016 -, os indicadores de confiança retomaram a tendência de elevação, alimentando expectativas cada vez mais favoráveis para a atividade. E isso foi corroborado por sinais positivos nas vendas varejistas, produção industrial, e mesmo no mercado de trabalho. **Período mais benigno, portanto, mas que foi interrompido no segundo trimestre deste ano.** A paralisação dos caminhoneiros contribuiu para tal interrupção, mas não atuou sozinha. Houve mudanças relevantes nas condições financeiras internacionais, pesando bastante sobre ativos de países emergentes. E, talvez até mais importante do que isso, as incertezas sobre o quadro eleitoral e a condução da política econômica no próximo governo ganharam corpo, e essa maior desconfiança levou a uma dinâmica mais fraca e irregular dos indicadores de atividade.

Mas como a confiança poderá voltar e, definitivamente, destravar a economia? (1) Com boa sinalização! Aqui, o protagonismo está no comprometimento com uma agenda de ajuste das contas fiscais, bem como na manutenção do chamado “tripé macroeconômico”. Isso porque, a nosso ver, os fundamentos macro ensejam uma aceleração no crescimento da atividade doméstica nos próximos anos: as contas externas estão bastante sólidas, a inflação permanece contida e as taxas de juros se situam em patamares historicamente baixos. **(2) Com boa execução!** Além da emissão de sinais de responsabilidade no campo fiscal, há necessidade de efetiva implementação dos ajustes e reformas. **Afinal, na esfera econômica, confiança não é apenas um ato de fé e, assim, não dispensa raciocínio.**

O Que Passou

Os resultados da produção industrial em agosto corroboraram nossa expectativa de um crescimento moderado da atividade doméstica no terceiro trimestre. O volume produzido pelo setor manufatureiro exibiu queda de 0,3% em relação a julho (alta de 2% ante agosto/17), explicada em grande parte pelo fraco desempenho da cadeia petrolífera no mês (a atividade de refino foi bastante afetada por um incêndio que paralisou temporariamente a produção na maior refinaria do país).

De forma geral, mesmo após a dissipação dos efeitos da greve dos caminhoneiros em maio, observamos muita dificuldade de ganho de tração na indústria brasileira. Isso tende a mudar, em nossa opinião, à medida que a (famigerada) confiança dos agentes seja restabelecida.

Fique de Olho

A agenda econômica da próxima semana está relativamente vazia, mas vale destacar a divulgação das vendas varejistas de agosto. Estimamos alta de 0,3% para o varejo restrito na comparação com julho, refletindo um



desempenho apenas modesto do segmento de supermercados no período. Para o varejo ampliado (inclui também os segmentos de veículos e materiais de construção), por sua vez, o resultado deverá ser bem mais expressivo: prevemos um crescimento de 4,7%, puxado sobretudo pelas vendas de veículos.

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)
- Relatório de Crédito: Não é Por Falta de Crédito – Parte II: Pessoa Jurídica (jul/2018)

Inglês

- BRL: Between Common and Idiosyncratic Factors (September 2018)
- Standby Mode (September 2018)
- Worse Financial Conditions at the Margin Reinforce the Likelihood of Selic Remaining “Low for Long” (August 2018)
- We’re Not in 2002 Anymore (Caution Advised, Though) (August 2018)
- Inflation: The Power of Trade-Off (August 2018)
- It’s Not for a Lack of Credit – Part III: Delinquency, Way Better than It Seems (July 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.