



Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 8 de novembro de 2018
Departamento de Pesquisa Econômica

É No Balanço Que Eu Vou!

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

Juro Baixo Por Bastante Tempo

Na última terça-feira, houve divulgação da **ata da reunião do Copom** (Comitê de Política Monetária) realizada na semana anterior, que definiu a manutenção da taxa básica de juros (Selic) em 6,50% a.a.. No documento, **o Banco Central avaliou que houve redução na assimetria do balanço de riscos**, no sentido de que os riscos associados à aprovação de reformas econômicas caíram desde a última reunião. Apesar disso, a autoridade monetária mostrou preocupação com a maior aversão global ao risco e com sinais de desaceleração no comércio mundial. **Para as próximas reuniões, o Banco Central sinalizou que a continuidade da política monetária expansionista dependerá do ritmo da atividade econômica, das expectativas inflacionárias e do balanço de riscos.**

Em nossa visão, o cenário econômico mais favorável e a melhora no balanço de riscos domésticos revelam que haverá espaço para a manutenção da Selic no patamar atual de 6,5% a.a ao longo do final de 2018 e de todo o ano de 2019. Acreditamos que o hiato do produto continuará negativo nos dois próximos anos, implicando uma inflação bem comportada (especialmente nas leituras de núcleo): para 2018, esperamos inflação entre 4,2-4,3%, abaixo do centro da meta (de 4,5%); já para 2019, esperamos inflação de 3,8%. Portanto, apesar de nossa projeção para a Selic diferir significativamente do consenso (6,5% *versus* 8,0%), reforçamos que, tendo como premissa a aprovação das reformas econômicas no próximo governo (sobretudo da reforma previdenciária), a elevada ociosidade na economia doméstica impedirá grandes pressões inflacionárias ao longo de 2019.

Para mais informações, consulte nosso relatório *“Risks for the Selic in 2019 Expected to Become Even Less Asymmetric”*, disponível em nosso site.

O Que Passou

A inflação de outubro, divulgada na última quarta-feira, veio ligeiramente abaixo do valor observado em setembro. O **IPCA variou 0,45% em outubro (4,53% no acumulado em 12 meses), resultado abaixo do consenso (0,56%), porém em linha com nossa projeção (0,42%).** Para esse resultado, contribuíram: Alimentação e bebidas – destaque para a inflação de 14% no item “tubérculos, raízes e legumes” – e Transportes, com impacto de 0,31 ponto percentual para o resultado geral. Em novembro, acreditamos que haverá forte recuo nos preços dos combustíveis, puxado principalmente por deflação no preço da gasolina. Além disso, a mudança na bandeira tarifária para novembro deve resultar em deflação também nos preços de energia elétrica. Consequentemente, esperamos deflação de 0,13% para o IPCA no próximo mês.

De forma geral, o IPCA de outubro e a perspectiva deflacionária para o próximo mês, além do bom comportamento do núcleo, devem ser suficientes para manter a inflação fechada em 2018 abaixo do centro da meta.

Fique de Olho

Os últimos dados de atividade econômica referentes ao terceiro trimestre entram em cena na próxima semana. Em linhas gerais, avaliamos que a economia brasileira apresentou crescimento bastante contido em setembro, dado certo compasso de espera dos agentes pela definição de quem lideraria o país frente aos já conhecidos desafios.

Na terça-feira, as vendas do comércio em setembro serão divulgadas. **Esperamos um crescimento modesto de 0,4% do varejo restrito na comparação mensal, o que representa uma alta de 2,2% em relação a setembro do**



ano passado. Já para o varejo ampliado, estimamos queda de 0,4% em setembro contra agosto. O forte crescimento em agosto (4,2% na comparação com o mês anterior) é um fator importante para esta retração, tendo em vista a base de comparação mais alta. Este fator fica mais claro quando observamos que nossa projeção representa um **crescimento robusto de 3,5% do varejo ampliado em relação ao mesmo mês do ano passado.**

No que diz respeito ao desempenho do setor de serviços, a Pesquisa Mensal de Serviços (PMS), a ser divulgada na quarta-feira, deve apresentar leve retração de 0,2% em setembro ante agosto (1,0% ante o mesmo mês no ano anterior), uma vez que diversos setores como “serviços de transportes” e “serviços de informação” são bastante correlacionados com o desempenho da indústria. Ou seja, a **fraca produção industrial de setembro deve ter impactado estes setores e, conseqüentemente, os dados da PMS.**

Por fim, na sexta-feira, o Banco Central divulgará o IBC-Br (indicador de atividade que é uma *proxy* mensal do PIB). Entendemos que, com todas as turbulências enfrentadas no período, a economia brasileira ficou praticamente estagnada entre o segundo e terceiro trimestres de 2018. Com isso, acreditamos que o IBC-Br tenha fechado o último mês do terceiro trimestre com um crescimento anual próximo de 1,5%, que é justamente o valor que projetamos para o crescimento do PIB no período. **No entanto, o ritmo de crescimento deve acelerar no último trimestre: a melhora das condições financeiras, a recuperação marginal do mercado de trabalho e a perspectiva de aumento da confiança do empresariado e dos consumidores devem impulsionar a atividade doméstica na reta final deste ano.**

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.