



Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 9 de agosto de 2018
Departamento de Pesquisa Econômica

Um Olho no Peixe e Outro no Gato

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

O Peixe

Podemos dizer que os indicadores recentes reduziram as incertezas em relação à performance esperada para a economia neste ano, as quais foram infladas pela paralisação dos caminhoneiros ocorrida em maio (veja seção *O Que Passou* mais adiante). Ok. O crescimento não é extraordinário, porém, pelo menos, os números voltaram para o terreno positivo. Além disso, a inflação controlada reduz muito a probabilidade de alta nos juros antes do final de 2019.

Abandadas as dúvidas de curto prazo em relação à economia, as atenções do mercado se voltam para as eleições. As expectativas em relação ao compromisso fiscal do próximo presidente devem manter elevada a volatilidade do mercado. Na última semana, tivemos a oportunidade de receber, na 3ª edição do *Macroday Santander*, os formuladores dos programas econômicos dos candidatos à Presidência da República que lideram as intenções de voto. A preocupação com a situação fiscal do país e a necessidade de uma reforma da Previdência foi consensual entre os participantes. A diferença estará na vontade e capacidade de realizar o ajuste.

O Gato

Enquanto isso, a **conjuntura internacional** segue igualmente relevante em sua capacidade de movimentar os preços de ativos. O mercado acionário nos Estados Unidos voltou para perto da máxima histórica e as moedas dos países emergentes voltaram a perder valor (principalmente a lira turca e o rublo russo). **O perigo está por toda parte. Não é hora de fazer grandes apostas ou ficar muito exposto ao risco.**

O Que Passou: Alívio

Os indicadores de **atividade** apontam para uma retomada do crescimento em ritmo mais lento que o observado anteriormente. Como consequência, dificilmente teremos uma reposição das perdas oriundas da paralisação. Em que pese a evidente postergação da recuperação econômica, torna-se mais límpido o cenário de melhora bastante gradual da economia, sujeito, é claro, ao devido cuidado fiscal do próximo governo.

Como esperado, o IPCA revelou **inflação** mensal de 0,33% para julho (4,48% em 12 meses), o que aponta para a dissipação dos efeitos da paralisação de maio sobre os preços. Além disso, os núcleos da inflação, medidas de suma importância para a formulação de política econômica do Banco Central, permanecem bastante confortáveis. Como a autoridade monetária tem enfatizado seu papel no combate apenas dos efeitos secundários de choques inflacionários, **núcleos comportados e expectativas ancoradas nos dão fortes indícios de que, tudo mais constante, a política monetária deve se manter inalterada no médio prazo.**

Fique de Olho

Em relação à **atividade**, semana que vem serão divulgados os resultados da pesquisa mensal de serviços e IBC-Br. Prevemos aumento de 3,3% m/m no volume de serviços de junho (queda de 0,4% na comparação com junho de 2017), o que compensa, parcialmente, o resultado anterior de -3,8% m/m. Apesar de esperarmos que o IBC-Br também devolva parte do resultado ruim de maio (projetamos variação 3,7% m/m e 2,4% a/a para junho), acreditamos



que isso não será suficiente para evitar o fraco desempenho do PIB no 2T18 (prevemos 0,3% t/t, bem abaixo da expectativa alguns meses atrás).

Últimas Publicações

Português

- Atividade Fraca, Inflação Baixa: Teoria Econômica em Prática (ago/2018)
- Relatório de Crédito: Não é Por Falta de Crédito – Parte II: Inadimplência (jul/2018)
- Relatório de Crédito: Não é Por Falta de Crédito – Parte II: Pessoa Jurídica (jul/2018)
- Relatório de Crédito: Não é Por Falta de Crédito – Parte I: Pessoa Física (jul/2018)
- Crédito: Cadastro Positivo vem aí! (jul/2018)

Inglês

- 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)
- It's Not for a Lack of Credit – Part II: Companies (July 2018)
- It's Not for a Lack of Credit – Part I: Individuals (July 2018)
- How Far Can the BCB Go with Swaps (June 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.