



Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 18 de outubro de 2018
Departamento de Pesquisa Econômica

Sinais de Alívio

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

O Que Passou

Os indicadores de atividade divulgados nesta semana surpreenderam positivamente as expectativas. As receitas reais do setor de serviços cresceram 1,2% entre julho e agosto, retornando aos níveis pré-paralisação dos caminhoneiros. Como reflexo da melhora das atividades de serviços e comércio varejista (neste caso, os dados foram divulgados na semana passada), o IBC-Br, visto como um PIB mensal calculado pelo Banco Central, apresentou alta de 0,5% no mesmo período. Este resultado marcou a terceira elevação consecutiva do indicador, mostrando que a economia brasileira segue em tendência de recuperação, mesmo que a um ritmo moderado.

Com isso, esperamos que o PIB do terceiro trimestre - a ser publicado em 30/11 - mostre crescimento de 0,6% em relação ao segundo trimestre, em linha com a expectativa de expansão de 1,5% em 2018 (um pouco acima do consenso de mercado, atualmente em 1,3%). Olhando para 2019, prevemos aumento de 3,2% para o PIB, tendo como premissa um governo comprometido com a agenda de ajuste fiscal e aprovação de reformas. Para mais informações sobre o nosso cenário para a atividade econômica brasileira, veja o relatório "Compasso de Espera", de 13/09/18.

No cenário internacional, destaque para a divulgação da ata da última reunião do Comitê de Política Monetária dos EUA (FOMC, em inglês). Em nossa opinião, a ata reforçou a continuidade do aperto monetário nos próximos meses, e com um tom ligeiramente mais forte (*hawkish*, conforme o "economês/financês"). O documento trouxe uma avaliação mais otimista sobre o crescimento doméstico, além de destacar algumas evidências de pressão sobre os preços, que refletem o mercado de trabalho apertado (taxa de desemprego nos menores patamares das últimas décadas) e a elevação de tarifas de importação na maior economia do mundo. Assim, esperamos que o Federal Reserve (banco central dos EUA) promova mais uma elevação de juro básico em dezembro, e mais duas altas ao longo de 2019, levando a taxa de referência para o patamar de 3,00% a.a..

Fique de Olho

Na terça-feira, será divulgado o IPCA-15 de outubro. Esperamos variação de 0,67% em relação ao mês anterior, por conta, principalmente, de alimentação e combustíveis, cuja aceleração entre o final de setembro e o início de outubro deve ser refletida na medida preliminar de inflação. A alta do grupo alimentação e bebidas deve ser explicada principalmente por produtos *in natura*, carnes, aves e ovos; já para combustíveis, destacamos o comportamento altista da gasolina. De modo geral, não acreditamos que esse resultado afete a perspectiva de inflação abaixo da meta em 2018.

Além da inflação, o equilíbrio das contas externas consiste em outro importante fundamento da economia brasileira que vem emitindo sinais favoráveis. Os resultados do balanço de pagamentos de setembro tendem a reforçar este quadro: os investimentos diretos no país devem ter somado US\$ 7,1 bilhões, com grande contribuição do ingresso de recursos com leilões do setor petrolífero; por sua vez, o saldo em transações correntes deve ter sido superavitário em US\$ 500 milhões em setembro, refletindo números relativamente fortes da balança comercial no período.

No campo da atividade econômica, o Ministério do Trabalho e Emprego divulgará a criação de vagas formais em setembro. Esperamos uma geração líquida (contratações menos demissões) de 82 mil postos, abaixo da média histórica para o mês (121 mil), porém acima do nível observado em setembro de 2017 (36 mil). Excluindo os efeitos da sazonalidade, estimamos um saldo positivo de 35 mil ocupações. Para 2018 como um todo, projetamos a



criação de 350 mil vagas com carteira assinada, montante bem inferior à expectativa no início do ano, ao redor de 800 mil.

Por fim, o Tesouro Nacional publicará o **resultado primário do governo central também referente a setembro, para o qual esperamos déficit de R\$ 20,5 bilhões** (um pouco abaixo do déficit de R\$ 22,2 bilhões registrado no mesmo mês de 2017). Os gastos sazonalmente altos com benefícios previdenciários e os subsídios ao óleo diesel explicam parte relevante da pressão pelo lado das despesas nesta leitura mensal. Por outro lado, as receitas tributárias devem mostrar recuperação adicional, ainda que gradual, em linha com o ritmo de crescimento da atividade doméstica.

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

- Apples and Oranges (October 2018)
- 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)

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.