



Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 11 de janeiro de 2019
Departamento de Pesquisa Econômica

Teses para 2019

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

10 Proposições para a Economia Brasileira

Temos o costume de publicar teses para a economia brasileira no início de todo ano. E, claro, isso foi mantido em 2019. As teses aparecem no relatório *10 Macro Propositions for 2019, January 7* (veja nosso site), trazendo expectativas e análises para crescimento econômico, inflação, juros, câmbio, entre vários outros. Enfim, não basta falar, tem que documentar!

Por exemplo, acreditamos que **(i) a reforma da previdência é necessária** para o equilíbrio macroeconômico do Brasil **(e será aprovada em 2019)**, **mas não suficiente** – a consolidação fiscal e recuperação consistente da confiança também dependem de mudanças nas regras relacionadas às despesas com pessoal/funcionalismo, subsídios e incentivos; **(ii) há espaço para apreciação adicional da taxa de câmbio brasileira no curto prazo, mas os níveis no final do ano devem ser mais elevados**, devido ao cenário internacional bastante desafiador (aumento da aversão ao risco, desaceleração do comércio e do PIB mundial, viés baixista para os preços internacionais das commodities); e **(iii) apesar de uma aceleração significativa da demanda doméstica (nossa projeção para o crescimento do PIB em 2019 segue acima do consenso)**, a **inflação ficará abaixo da meta pelo terceiro ano consecutivo**, contribuindo para a **estabilidade da taxa Selic (em 6,5% a.a.) até o início de 2020**.

O Que Passou: Inflação

O IPCA mostrou alta de 0,15% em dezembro, valor pouco abaixo da nossa projeção (0,18%) e acima da mediana do mercado (0,12%). Com este resultado, a inflação acumulada em 2018 ficou em 3,75%, ou seja, muito abaixo da meta de 4,5%. Dentre os grupos de preços, vale destacar que a inflação de serviços ligados à atividade encerrou o ano no menor patamar desde 2006.

Nesse sentido, **as principais medidas de núcleo continuam rodando em patamares bastante confortáveis**, terminando 2018 com cerca de 2,0% de inflação “na ponta”, o que reforça nossa expectativa de manutenção da política monetária atual ao longo de todo o ano de 2019.

Fique de Olho: Atividade econômica

O foco da próxima semana se volta para o desempenho da atividade econômica brasileira em novembro. Após a divulgação da virtual estabilidade da produção industrial (0,1% ante outubro), a expectativa fica por conta dos dados do comércio varejista, provavelmente **impulsionado pelas vendas da ação promocional *Black Friday*** (a qual parece ter caído no gosto dos brasileiros).

Assim, esperamos que a **Pesquisa Mensal do Comércio (publicação na 3ª-feira, 15/01)** mostre um robusto crescimento de 1,3% do varejo restrito na comparação com outubro (e de 2,3% ante novembro/17). Quanto ao varejo ampliado (inclui também veículos e materiais de construção), projetamos expansão de 0,8% contra outubro (+4,5% ante novembro/17). Já o **setor de serviços, cujos dados serão divulgados na 4ª-feira (16/01)**, deve apresentar um aumento bastante tímido, provavelmente influenciado pelo desempenho frustrante da atividade industrial no período.

Por fim, acreditamos que **o IBC-Br (PIB mensal calculado pelo Banco Central, a ser divulgado na 5ª-feira)** exibirá uma alta de 1,7% em novembro, na comparação com o mesmo mês do ano anterior; em relação a outubro, entretanto, o indicador deve ter ficado estagnado. Em linhas gerais, **a atividade doméstica parece ter expandido a um ritmo**



ainda moderado no final do ano passado, corroborando nossas estimativas de crescimento do PIB de 0,5% no 4º trimestre e 1,3% em 2018. Aceleração, de fato, devemos observar apenas em 2019 (prevemos alta de 3%), sustentada por uma melhora mais consistente da confiança de empresários, investidores e consumidores.

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

- 10 Macro Propositions for 2019 (*Jan19*)
- 2019 Latin America Macro Outlook (*Dec18*)
- Economic and Political Calendar: What to Watch in Brazil in 2019 (*Dec18*)
- Risks for the Selic in 2019 Expected to Become Even Less Asymmetric (*Nov18*)
- 20 Charts that Explain Brazil's New Political Power Structure (*Oct18*)

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.