



Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 12 de julho de 2018
Departamento de Pesquisa Econômica

Um Pouco Melhor

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

Continua Tudo Igual, Mas Melhorou

Ainda que a moeda brasileira tenha desvalorizado 4% nas últimas 3 semanas (sem atuação do Banco Central), que o governo norte-americano tenha intensificado sua retórica protecionista e que os indicadores de atividade econômica (como produção industrial e vendas ao varejo) tenham colapsado em maio, é possível enxergar alguma luz no fim do túnel.

Exceto pela taxa de câmbio, os ativos brasileiros têm evoluído favoravelmente nos últimos dias, mostrando que momentos de pessimismo excessivo proporcionam oportunidades associadas a preços momentaneamente baratos nos mercados financeiros. Nos últimos 30 dias, o Ibovespa subiu 6%, o risco Brasil caiu 20 bps (de 267 para 247bps) e a taxa pré de 3 anos recuou de 10% a.a. para 9,3% a.a..

Pode ser que essa melhora seja resultado da percepção de que o colapso dos indicadores econômicos observada no curto prazo (principalmente atividade e inflação) será revertido já nos próximos meses. Talvez esteja associada a uma moderação dos discursos políticos dos principais candidatos à presidência da República. Ou pode ser que, a despeito dos esforços empreendidos pelo presidente dos Estados Unidos, o mundo siga apresentando crescimento robusto com condições de liquidez ainda muito favoráveis.

O clima de incerteza ainda vai predominar nos próximos meses, mas é importante não esquecer que os ciclos de piora de preços de ativos não ocorrem em um vácuo. Cada ação tende a ser sucedida por uma reação. E mais: não há mal que sempre dure.

O Que Passou: Impacto da Greve Sobre o Varejo

O desempenho das vendas varejistas em maio também foi bastante afetado pela paralisação do transporte de cargas ocorrido no final daquele mês. Conforme divulgado pelo IBGE em sua Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), o volume de vendas ao varejo ampliado tombou 4,9% m/m em maio, enquanto que o varejo restrito (não inclui veículos e materiais de construção) contraiu 0,6% m/m. Dentre os dez segmentos varejistas acompanhados pela PMC, somente as vendas de supermercados registraram aumento no mês, possivelmente refletindo a “formação de estoques” pelas famílias (de itens básicos, tais como alimentos) decorrente das incertezas a respeito da duração e profundidade da greve (e subsequentes problemas de abastecimento de produtos).

Esperamos que as vendas ao varejo de junho voltem a registrar crescimento, mas sem compensar totalmente as perdas registradas em maio. Além disso, **ainda vemos estímulos importantes ao consumo adiante, principalmente advindos do mercado de crédito; reconhecemos, porém, que o ritmo de melhora deverá ser mais lento do que o esperado há alguns meses.**

Fique de Olho: Normalização da Inflação

Com o término do campeonato mundial de futebol (infelizmente, sem o título da “seleção canarinho”), a atenção se concentra na agenda econômica. **Na próxima semana, destaque para a divulgação do IBC-Br de maio e (principalmente) do IPCA-15 de julho.** No primeiro caso, estimamos que o PIB mensal do Banco Central tenha recuado 2,3% m/m, dada a piora de praticamente todos os setores produtivos no mês (indústria, varejo, serviços,



etc). Já no campo da inflação, o IPCA-15 de julho deve mostrar um recuo importante para 0,66% m/m, pouco mais da metade dos 1,26% m/m registrados no IPCA de junho. Este movimento é natural e reflete um **processo de normalização após os problemas de desabastecimento que pressionaram os preços de alimentos e combustíveis entre o final de maio e começo de junho**. De fato, diversos preços de alimentos estão recuando para patamares mais próximos aos existentes antes da greve, e a continuidade deste processo deve levar o IPCA fechado de julho a um patamar ainda mais baixo.

Últimas Publicações

Português

- Não é Por Falta de Crédito – Parte I: Pessoa Física (jul/2018)
- Educação: Investimentos e Produtividade (jul/2018)
- Dias que Pararam o País – Avaliação Preliminar (jun/2018)
- Petróleo: Balanço de Oferta e Demanda Apertado? (mai/2018)
- Minério de Ferro: Impacto da Desaceleração Chinesa? (mai/2018)

Inglês

- “Lethal Weapon”: How Far Can the BCB Go with Swaps?” (Jun 2018)
- Rely on Fundamentals and Carry On (Jun 2018)
- Truck Strike: A Preliminary Assessment (May 2018)
- Copom Capitulates to Changing Balance of Risks (May 2018)
- The Good Convergence (May 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.