



## Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 13 de setembro de 2018  
Departamento de Pesquisa Econômica

### Compasso de Espera

Nossos relatórios e análises estão disponíveis em [www.santander.com.br/economia](http://www.santander.com.br/economia)

#### Baixo Crescimento do PIB em 2018

Revisamos a projeção de crescimento do PIB Brasileiro em 2018, de 2% para 1,5%. Mesmo com a dissipação de grande parte dos efeitos oriundos da paralisação no setor de transportes (ocorrida no final de maio), a economia doméstica mostra muita dificuldade em ganhar velocidade. A nosso ver, tanto fatores externos quanto locais explicam essa retomada ainda tímida da atividade.

Em primeiro lugar, **os últimos meses apresentaram um aumento significativo da percepção de risco no cenário internacional**: o fortalecimento de discursos protecionistas, principalmente entre Estados Unidos e China, e as recentes crises na Turquia e Argentina são alguns elementos por trás da maior volatilidade dos mercados e menor apetite por ativos de países emergentes, piorando a dinâmica dos investimentos. E no Brasil? Por aqui, as grandes incertezas em torno das eleições e da condução de medidas de ajuste fiscal vêm abalando a confiança de empresários e consumidores, e **o modo “compasso de espera” afeta as decisões de consumo e investimento e, conseqüentemente, o crescimento econômico.**

Apesar disso, não devemos nos esquecer dos aspectos positivos existentes na nossa economia; por exemplo, a inflação segue baixa, as contas externas estão equilibradas e há sinais de melhora no mercado de crédito. Logo, **mantemos a expectativa de que o PIB crescerá 3,2% em 2019. Mas aqui vale uma ressalva: este cenário tem como hipótese básica um governo responsável do ponto de vista fiscal e comprometido com a aprovação de reformas.** As próximas semanas serão fundamentais para uma melhor avaliação dos possíveis governos e suas posições a respeito desses temas. Vivemos tempos emocionantes!

#### O Que Passou: Uma no Cravo e Outra na Ferradura

Após a queda apenas ligeira da produção industrial na passagem de junho para julho (-0,2%) ter surpreendido positivamente o mercado (a expectativa era de uma queda acentuada), os dados do comércio decepcionaram. **Conforme publicado pela Pesquisa Mensal do Comércio, o volume de vendas varejistas contraiu 0,5% no período** (consenso de mercado: +0,3; Santander: 0,1%), já que houve perda de fôlego em praticamente todos os segmentos do comércio. Ou seja, **os primeiros indicadores de atividade do terceiro trimestre mostram que a economia brasileira continua se recuperando de forma irregular e com baixa velocidade.** Aguardemos os próximos capítulos.

#### Fique de Olho: Inflação, Decisão do COPOM e PIB Mensal

A agenda econômica da próxima semana está cheia de indicadores e eventos relevantes. Na quarta-feira será anunciada a decisão de política monetária do COPOM. **Acreditamos que a taxa Selic será mantida em 6,5% a.a. e que o comunicado pós-decisão reforçará que o Banco Central está atento e responderá aos efeitos secundários sobre a inflação.** Por ora, a recente depreciação da taxa de câmbio não alterou os fatores monitorados pela autoridade monetária (evolução das expectativas de inflação e atividade econômica) a ponto de colocar em risco a convergência da inflação para a meta em 2018 e 2019.

**Na sexta-feira, o IPCA-15 de setembro será publicado, e esperamos alta de 0,19% em relação ao mês anterior.** A reversão da deflação registrada em agosto deve ser explicada principalmente pelo aumento nos preços de



combustíveis, passagens aéreas e vestuário. Apesar disso, os núcelos devem seguir apontando para uma inflação menor que 4,0% no final do ano (projetamos alta de 3,9% para o IPCA em dez/18).

**Já no campo da atividade econômica, haverá a publicação do IBC-Br (PIB mensal calculado pelo Banco Central) de julho.** Projetamos um modesto crescimento de 0,4% em relação a junho (2,2% ante julho/17), em linha com a avaliação de que o ritmo de expansão da economia brasileira não deve ter acelerado de forma significativa no terceiro trimestre.

## Últimas Publicações

### Português

- 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)
- Relatório de Crédito: Não é Por Falta de Crédito – Parte II: Pessoa Jurídica (jul/2018)

### Inglês

- 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)
- It’s Not for a Lack of Credit – Part III: Delinquency, Way Better than It Seems (July 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.