



Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 14 de dezembro de 2018

Departamento de Pesquisa Econômica

2020 É Logo Ali

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

Senta Que o Leão Está Manso

Após manter a taxa básica de juros (Selic) em 6,50% a.a., o Banco Central do Brasil (BCB) irá divulgar a ata da última reunião do Comitê de Política Monetária (terça-feira) e o Relatório Trimestral de Inflação-RTI (quinta-feira). A expectativa é de que ambos os documentos apenas confirmem a visão dos últimos comunicados da instituição, na qual o balanço de riscos para a inflação segue favorável e compatível com a trajetória de metas.

Importante ressaltar que o IPCA observado no trimestre encerrado em novembro ficou 0,35% abaixo do projetado pela autoridade monetária no cenário com taxa de câmbio e Selic constantes (6,5% e R\$/US\$ 4,15) em Set/18. Essa surpresa contribuiu para que, em sua última decisão, os diretores retirassem o alerta de que "...o estímulo [monetário] começará a ser removido gradualmente caso o cenário prospectivo para a inflação no horizonte relevante para a política monetária e/ou o balanço de riscos apresentem piora...".

Considerando o cenário com Selic e taxa de câmbio constantes, as projeções oficiais do BCB no RTI de setembro eram de 4,4%, 4,5% e 4,0% para 2018, 2019 e 2020, respectivamente. Essa inflação abaixo do esperado e a taxa de câmbio mais apreciada do período (R\$/US\$ 3,85 em dezembro) deverão reduzir as projeções no próximo RTI para cerca de 3,7%, 4,0% e 4,0% em 2018, 2019 e 2020, respectivamente, todas abaixo ou próximas ao centro da meta.

Esse quadro confortável para a inflação, aliado à elevada ociosidade da economia, reforça a nossa perspectiva de que o Banco Central irá manter a taxa Selic em 6,5% a.a. até o final de 2019.

Surpresa inflacionária

	2018			Variação %
	Set	Out	Nov	Acum. no trimestre
<i>Projeção RTI Set/18</i>				
Selic e câmbio constantes	0,40	0,43	0,24	1,07
Selic e câmbio Focus	0,38	0,34	0,15	0,87
IPCA Observado	0,48	0,45	-0,21	0,72
Surpresa Modelo I	0,08	0,02	-0,45	-0,35
Surpresa Modelo II	0,10	0,11	-0,36	-0,15

Fonte: BCB, IBGE e Santander

O Que Passou: Segue o Jogo

Outra parte do arrazoado que justificou a manutenção da taxa Selic diz respeito à lenta recuperação da atividade econômica. Neste sentido, os desempenhos do comércio varejista e do setor de serviços em Out/18 (divulgados pelo IBGE) desapontaram mais uma vez. A expectativa geral era de crescimento ante setembro, mas o resultado efetivo do indicador de vendas do comércio varejista ampliado contraiu 0,2%; por sua vez, o indicador de serviços exibiu alta de apenas 0,1% no período.

Portanto, da mesma forma que parece permanecer válida a percepção de que a normalização das condições monetárias no Brasil levará tempo para ocorrer, continua presente o sentimento de que a atividade econômica apresentará aceleração apenas mais à frente.



Fique de Olho: Um Montão de “Presentes”

Na semana anterior ao Natal, os *players* de mercado ganharão diversos “presentes” que lhes servirão para ajudar a antecipar tendências importantes tanto aqui quanto no *front* internacional. Lá fora, o destaque ficará a cargo da última reunião de 2018 do FOMC – autoridade monetária norte-americana –, evento que ajudará a mapear qual o cenário mais provável para a trajetória da taxa de juros nos EUA em 2019, algo importante para a dinâmica do mercado cambial brasileiro. Por aqui, a ata da última reunião do Copom e o relatório trimestral de inflação do Banco Central do Brasil (RTI) desempenharão papel semelhante. Além destes dois documentos, haverá também mais informações sobre o ritmo da atividade econômica – IBC-Br de Out/18 (2ª feira) – juntamente com atualizações acerca da dinâmica recente de preços e das contas externas – IPCA-15 de Dez/18 e balanço de pagamentos de Nov/18 (6ª feira). Como não esperamos grandes modificações destes resultados frente às suas trajetórias recentes de recuperação econômica gradual (IBC-Br: +2,5% a/a; -0,3% m/m), inflação bem comportada (-0,12% MoM) e baixo déficit em transações correntes (US\$2,4 bilhões), **estes indicadores deverão reforçar a percepção de que o novo presidente poderá se concentrar em apenas um tema: o ajuste das contas públicas.**

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

- 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*)
- Brazil Post Elections: Honeymoon and Marriage (*Oct18*)
- Apples and Oranges (*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.