

São Paulo, 16 de agosto de 2018
Departamento de Pesquisa Econômica

Calcanhar de Aquiles

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

Foco Crescente no Cenário Doméstico

Ao longo deste ano, o cenário internacional tem sido mais desafiador para as economias emergentes. **Isto ocorre essencialmente porque as economias emergentes, cada uma com o seu “calcanhar de Aquiles”, tem suas necessidades de financiamento questionadas com maior intensidade quando a aversão ao risco cresce no mercado internacional. Resultado: maior volatilidade dos preços dos ativos e, principalmente, depreciação de suas moedas.**

Nas últimas semanas, a economia turca sofreu com o aumento das incertezas dos mercados em relação à sua solvência externa. A economia argentina também passou pelo mesmo desafio, agravado pelo delicado quadro fiscal, ao longo de maio. **O Brasil, como parte do bloco, também está exposto a movimentos de aumento da aversão ao risco. E nosso “calcanhar de Aquiles” é o desequilíbrio das contas públicas.** Já no que diz respeito à necessidade de financiamento externo, o Brasil é altamente solvente, dada a posição credora líquida do setor público em torno de US\$ 175 bilhões. Dessa forma, acreditamos que nossos ativos sofrem com o cenário internacional menos favorável para emergentes, mas o impacto nos preços dos ativos deve ser limitado.

Quadro de Fundamentos Macroeconômicos

	Déficit em transações correntes (% PIB)	Dívida bruta pública (% PIB)	Resultado Fiscal Nominal (% PIB)	PIB Anual	Inflação (a/a)	Juros (% p.a.)
Brasil	-0,48%	74,00%	-7,82%	0,98%	2,95%	6,50%
Argentina	-4,81%	52,62%	-6,46%	2,86%	24,80%	45,00%
México	-1,64%	54,18%	-1,08%	2,04%	6,77%	7,75%
Africa do Sul	-2,26%	52,68%	-4,55%	1,32%	4,72%	6,50%
Polonia	0,05%	51,38%	-1,80%	4,55%	2,10%	1,50%
Rússia	2,63%	17,44%	-1,47%	1,50%	2,52%	7,25%
Turquia	-5,55%	28,48%	-2,29%	7,05%	11,92%	17,75%
Índia	-1,96%	70,20%	-6,92%	6,74%	3,60%	6,50%

Dados do final de 2017, exceto taxas básicas de juros (decisão mais recente). Fontes: FMI, bancos centrais e Santander.

Olhando para frente, o cenário internacional deve se tornar coadjuvante em relação ao cenário doméstico. Fatores como o ritmo da recuperação econômica e início da campanha eleitoral (em 16 de agosto) devem ganhar destaque. Como exemplo, de acordo com o IC-PMN (Índice de Confiança do Empresário de Pequenos e Médios Negócios no Brasil, calculado pelo Santander em parceria com o Insper desde 2008), seguimos em processo de recuperação econômica, apesar do ritmo mais lento do que o esperado no início do ano. Como previsto, a paralisação no setor de transportes em maio pesou sobre as expectativas de crescimento da economia brasileira: o IC-PMN para o 3º trimestre mostrou recuo da confiança dos empresários em relação ao 2º trimestre, especialmente via contaminação dos canais de “situação da economia” e “investimentos”. Enfim, **acreditamos que as atenções dos mercados estarão voltadas cada vez mais para as perspectivas de recuperação da atividade e fundamentos fiscais.**



O Que Passou: Desempenho Modesto do PIB no 2º Trimestre

O IBC-Br de junho registrou recuperação de 3,3% frente a maio, em linha com o esperado, tendo em vista a normalização das cadeias produtivas após a paralisação no setor de transportes. Este resultado positivo refletiu uma melhora generalizada entre os principais setores produtivos: indústria, comércio e serviços. Contudo, **o bom resultado de junho não impediu o fraco desempenho do indicador no 2º trimestre e, conseqüentemente, não será suficiente para evitar um desempenho bastante contido do PIB no período (a ser divulgado em 31 de agosto). De acordo com nossas estimativas, o PIB cresceu apenas 0,2% no 2T18 ante 1T18 (1,2% ante 2T17).**

Fique de Olho: Continuidade da Normalização de Preços

O principal indicador econômico da próxima semana será o IPCA-15 de agosto, o qual deve vir abaixo do resultado de julho – projetamos variação de 0,07% contra o mês anterior (4,24% em 12 meses). Esse resultado está relacionado ao fim do choque altista sobre os preços de alimentos e combustíveis, e deve resultar em queda da mediana das expectativas para a inflação de 2018, bem como em reforço do cenário de manutenção da taxa básica de juros (Selic) no atual patamar de 6,5% a.a.. Além disso, acreditamos que o recuo inflacionário confirmará o diagnóstico de baixo repasse, após a paralisação, da pressão de custos sobre os preços dos bens finais.

Últimas Publicações

Português

- Atividade Fraca, Inflação Baixa: Teoria Econômica em Prática (ago/2018)
- Relatório de Crédito: Não é Por Falta de Crédito – Parte II: Inadimplência (jul/2018)
- Relatório de Crédito: Não é Por Falta de Crédito – Parte II: Pessoa Jurídica (jul/2018)
- Relatório de Crédito: Não é Por Falta de Crédito – Parte I: Pessoa Física (jul/2018)
- Crédito: Cadastro Positivo vem aí! (jul/2018)

Inglês

- 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)
- It's Not for a Lack of Credit – Part II: Companies (July 2018)
- It's Not for a Lack of Credit – Part I: Individuals (July 2018)
- How Far Can the BCB Go with Swaps (June 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.