



Perspectivas Macro Santander

São Paulo, 15 de março de 2019

Departamento de Pesquisa Econômica

Lição número 1

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

Estreia “tranquila”

Passadas três semanas desde sua posse, o novo presidente do Banco Central do Brasil, Roberto Campos Neto, vivenciará a primeira reunião do Copom sob sua batuta. Como descrito no relatório da semana anterior, **nossa avaliação é de que a Selic será mantida em 6,50% a.a. na próxima quarta-feira, dia 20/mar.** Afinal de contas, tomando por base os componentes do balanço de riscos apontados pela autoridade monetária na reunião anterior, **julgamos que continua havendo assimetria entre as influências baixistas e altistas, com estas últimas superando as primeiras.** Apenas para relembrar, entre as influências baixistas, o destaque ficava a cargo do comportamento favorável dos preços de alimentos; enquanto do lado das influências altistas, encontravam-se as turbulências no fronte internacional e a incerteza ligada ao processo de aprovação de reformas. Desde então, **não julgamos ter havido melhora adicional na dinâmica de preços dos alimentos e nem tampouco redução da incerteza quanto ao andamento do projeto de reforma do sistema previdenciário. Além disso, a situação internacional parece ter ficado menos alentadora do que se encontrava.** Portanto, à luz da recente evolução dos pontos que têm sido apontados como condicionantes para alteração da postura atual da política monetária, não nos parece haver margem de manobra para qualquer mudança.

A despeito da convicção quanto à manutenção da taxa Selic na próxima semana, reconhecemos que a letargia demonstrada pela atividade econômica trará pressão crescente para afrouxamento adicional da política monetária. Neste sentido, os números divulgados recentemente não trouxeram qualquer alívio nas preocupações com relação ao crescimento econômico – a despeito da leve surpresa positiva com os dados do comércio varejista. Aliás, o próprio indicador de atividade econômica construído pelo Banco Central – o chamado IBC-BR – deverá ser uma evidência de que a economia brasileira permaneceu em marcha lenta no início deste ano. **Nossa estimativa indica que o IBC-BR teria recuado 0,3% em jan/19 frente a dez/18 – já descontados os efeitos sazonais – o que implicaria em carry-over negativo para a variação do indicador no 1T19.** Como se trata de uma proxy para o comportamento do PIB, **este resultado poderá reforçar a onda de revisões baixistas nas projeções de crescimento econômico.** Ainda que não estejamos em um regime de metas de expansão econômica, na ausência de capacidade de conceder estímulos fiscais, haverá crescente demanda para que o Banco Central faça alguma coisa para ajudar. É bom o novo presidente do Banco Central ir se preparando.

O Que Passou: Sinais cada vez mais fracos no cenário internacional

Os dados de produção industrial vieram muito abaixo do esperado, com queda mensal dessazonalizada de 0,8% ante nossa projeção de -0,3% para o mês de janeiro. A maior queda foi registrada na categoria Bens de Capital (-3,0% m/m), mostrando que os investimentos ainda esperam resultados mais expressivos da economia brasileira. Esses dados também foram fortemente afetados pelas férias coletivas de algumas fábricas de caminhões no período, pelo rompimento da barragem da Vale em Brumadinho em 25 de janeiro (com queda da indústria extrativa de 1% m/m) e pela recessão argentina – que continua a afetar as exportações brasileiras.

Já a pesquisa mensal do comércio (PMC) veio um pouco mais favorável, com alta mensal dessazonalizada de 0,4% no índice restrito de janeiro, enquanto o índice ampliado, que inclui as vendas de veículos e materiais de construção, registrou alta de 1,0% ante fevereiro. Interessante ressaltar que a alta foi disseminada entre os diversos setores que compõem a pesquisa. Entendemos que um maior impulso no comércio varejista ainda dependerá de melhora adicional das condições de crédito e recuperação da renda. Entretanto, dada nossa avaliação de que ambas materializar-se-ão, **projetamos crescimento de 4% para o comércio varejista em 2019.**



Últimas Publicações

Português

- Grandes Desafios e Riscos Elevados no Cenário Global: E o Brasil Com Isso? (*jan/2019*)
- 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*)

Inglês

- Is Monetary Policy Stimulative for Consumption (*Feb19*)
- Lower Inflation Forecast for 2019 (*Feb19*)
- Economic Activity: Is The Glass Half Empty or Half Full? (*Feb19*)
- It's Show Time! The Battle for Social Security Reform (*Feb19*)
- Economic Derby – Rivals or Teammates? (*Feb19*)

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.