



CENÁRIO MACRO

Leandro Rothmuller
Economista-Chefe

Abril 2019

SUMÁRIO

- » BRASIL: REFORMA DA PREVIDÊNCIA ENFRENTA SEUS PRIMEIROS DESAFIOS
- » GLOBAL: AS PREOCUPAÇÕES COM CRESCIMENTO PERSISTEM, MAS CONDIÇÕES FINANCEIRAS CONTINUAM A MELHORAR
- » MERCADOS: TENDÊNCIAS RECENTES

SUMÁRIO

- » BRASIL: REFORMA DA PREVIDÊNCIA ENFRENTA SEUS PRIMEIROS DESAFIOS
- » GLOBAL: AS PREOCUPAÇÕES COM CRESCIMENTO PERSISTEM, MAS CONDIÇÕES FINANCEIRAS CONTINUAM A MELHORAR
- » MERCADOS: TENDÊNCIAS RECENTES

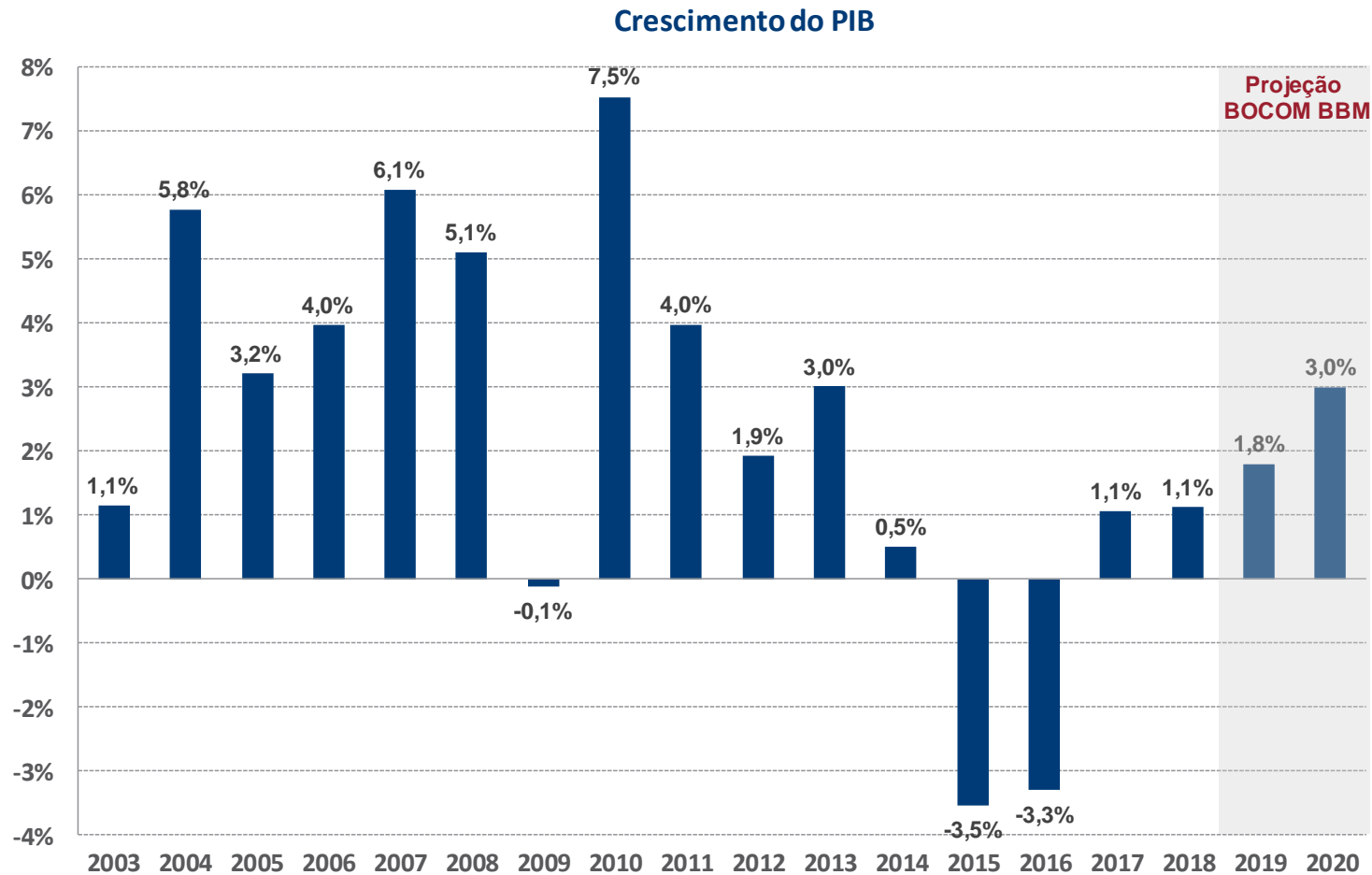
REFORMA DA PREVIDÊNCIA ENFRENTA SEUS PRIMEIROS DESAFIOS

- » O governo apresentou uma ambiciosa reforma da previdência, mas dificuldades de articulação política aumentam a incerteza quanto à sua aprovação.
- » A recuperação tem sido mais lenta que o esperado e enquanto não houver clareza quanto ao andamento da reforma da previdência dificilmente o crescimento será mais forte.
- » O cenário inflacionário continua benigno, mas novos cortes na taxa de juros estão por enquanto descartados.
- » Riscos baixistas permanecem se a agenda de reformas estagnar.

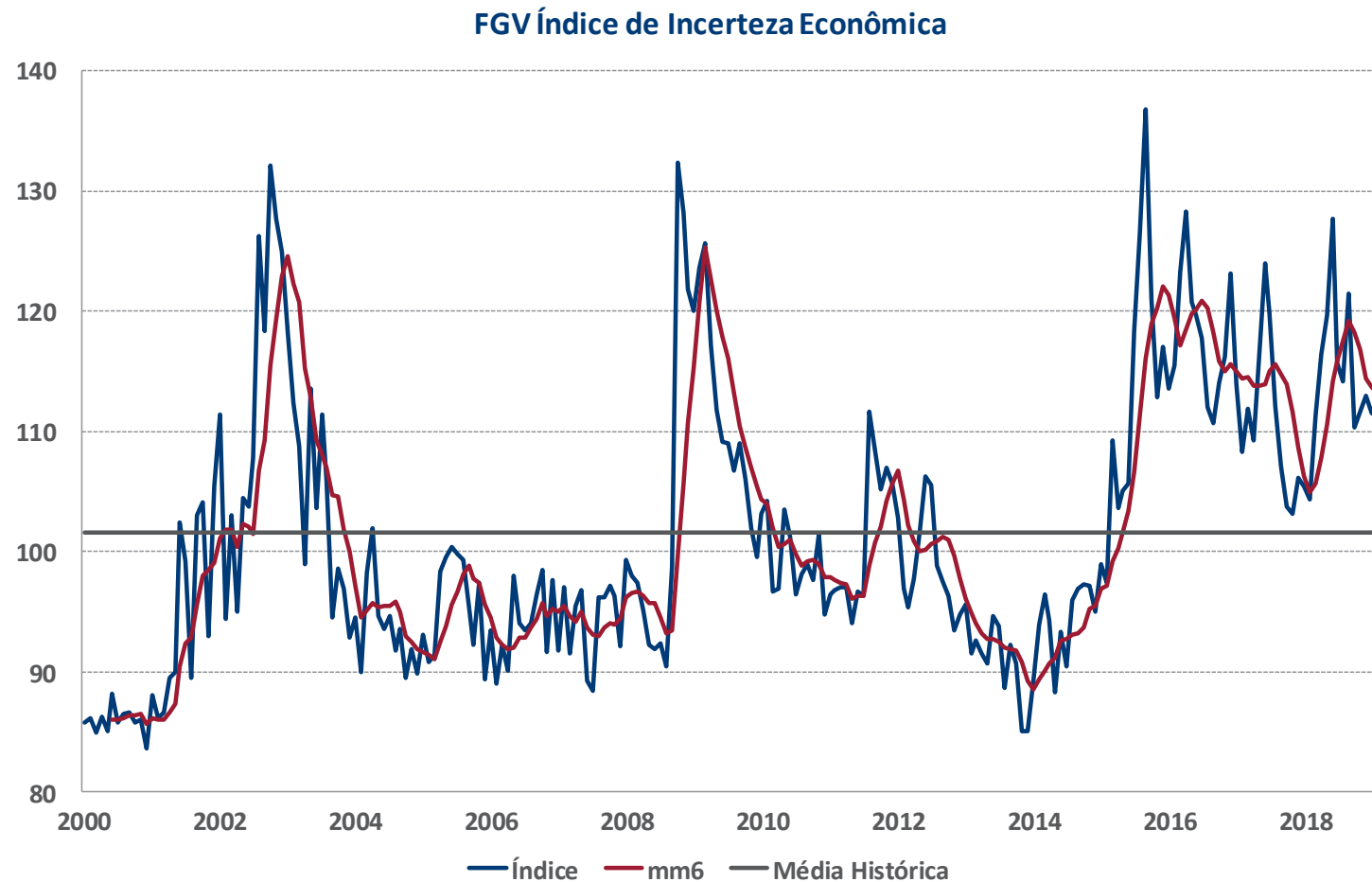
BRASIL: PROJEÇÕES

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019P	2020P
Crescimento do PIB (%)	3,0%	0,5%	-3,5%	-3,3%	1,1%	1,1%	1,8%	3,0%
Inflação (%)	5,9%	6,4%	10,7%	6,3%	2,9%	3,7%	3,9%	3,7%
Taxa Selic (%)	10,00%	11,75%	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	6,50%	6,50%
Taxa de Desemprego (%)	6,8%	7,1%	9,6%	12,6%	12,4%	12,2%	11,0%	10,0%
Balança Comercial (US\$ bi)	3	-4	20	48	67	58	56	44
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-75	-104	-59	-23	-10	-13	-21	-38
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-3,0%	-4,3%	-3,3%	-1,3%	-0,5%	-0,8%	-1,0%	-1,7%
Resultado Primário Fiscal (% do PIB)	1,7%	-0,6%	-1,9%	-2,5%	-1,8%	-1,6%	-1,4%	-0,8%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	51,7%	57,2%	66,2%	69,4%	74,0%	76,7%	77,8%	78,7%

»» A recuperação tem sido mais lenta que o esperado e enquanto não houver clareza quanto ao andamento da reforma da previdência dificilmente o crescimento será mais forte.

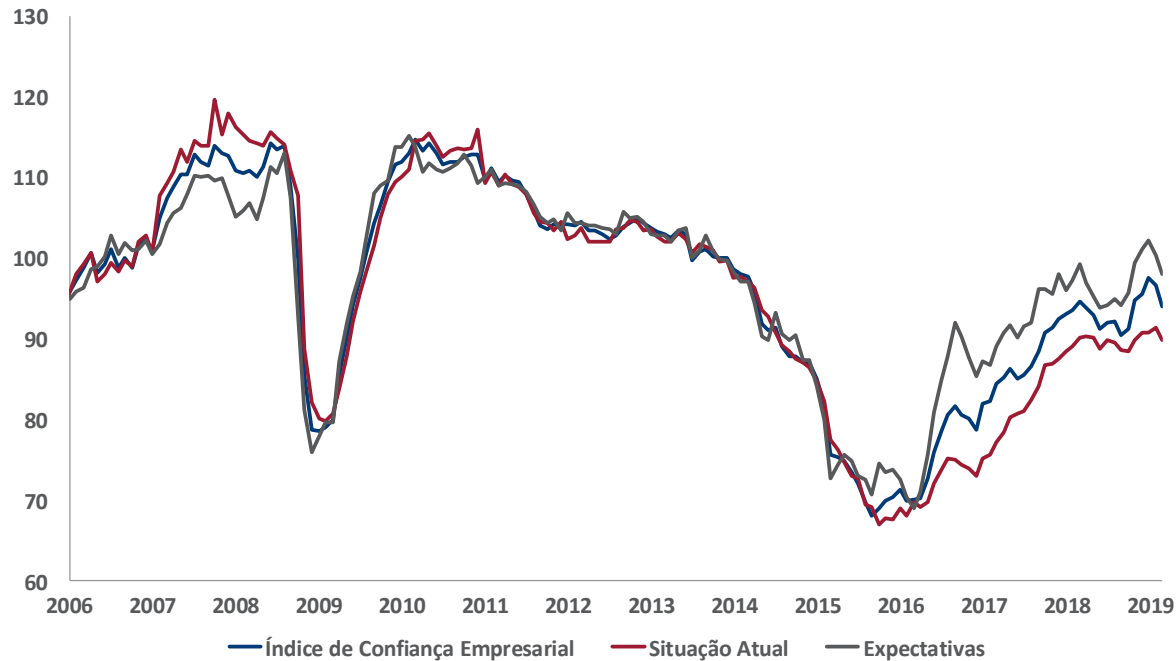


- » A falta de clareza quanto ao andamento da reforma da previdência tem mantido a incerteza econômica elevada, restringindo o crescimento.

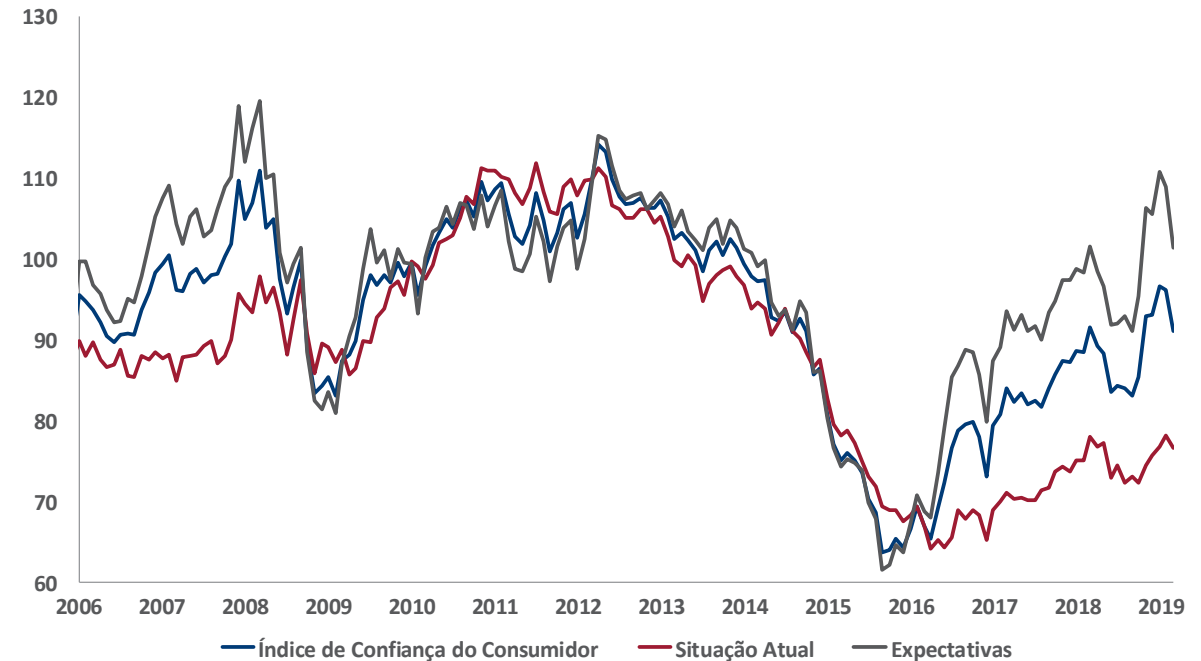


»» A confiança das empresas e consumidores melhorou após as eleições, mas nos últimos meses perdeu fôlego.

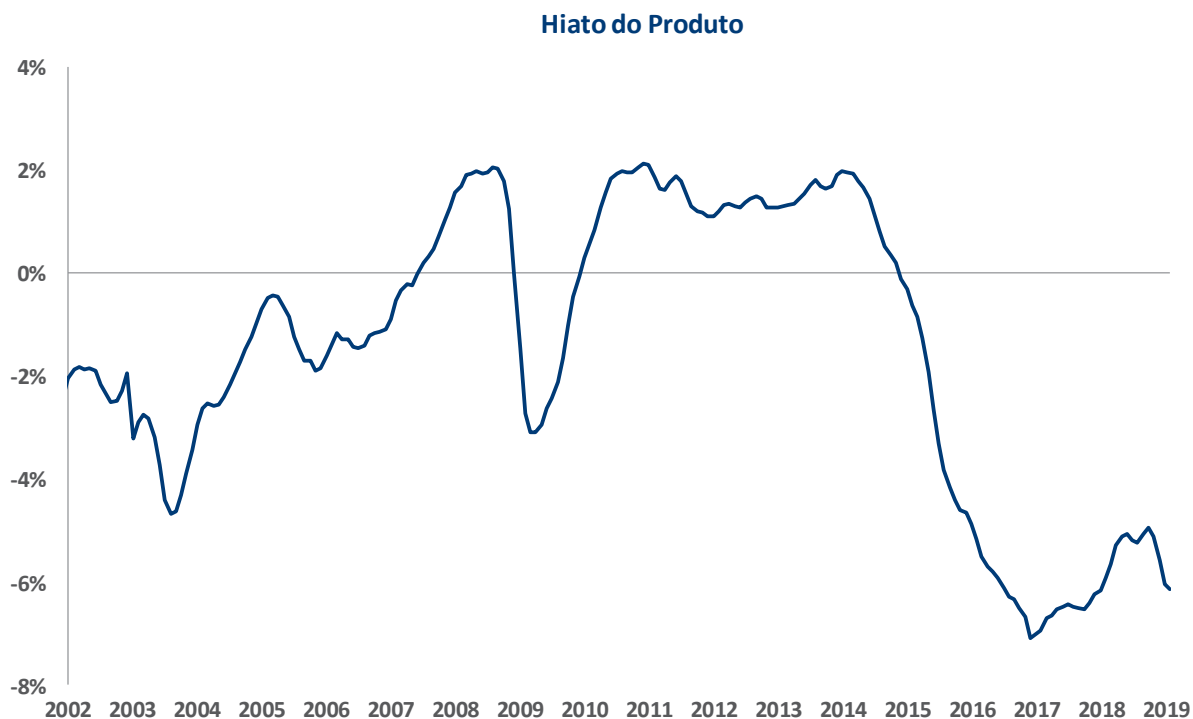
Confiança do Empresário (FGV)



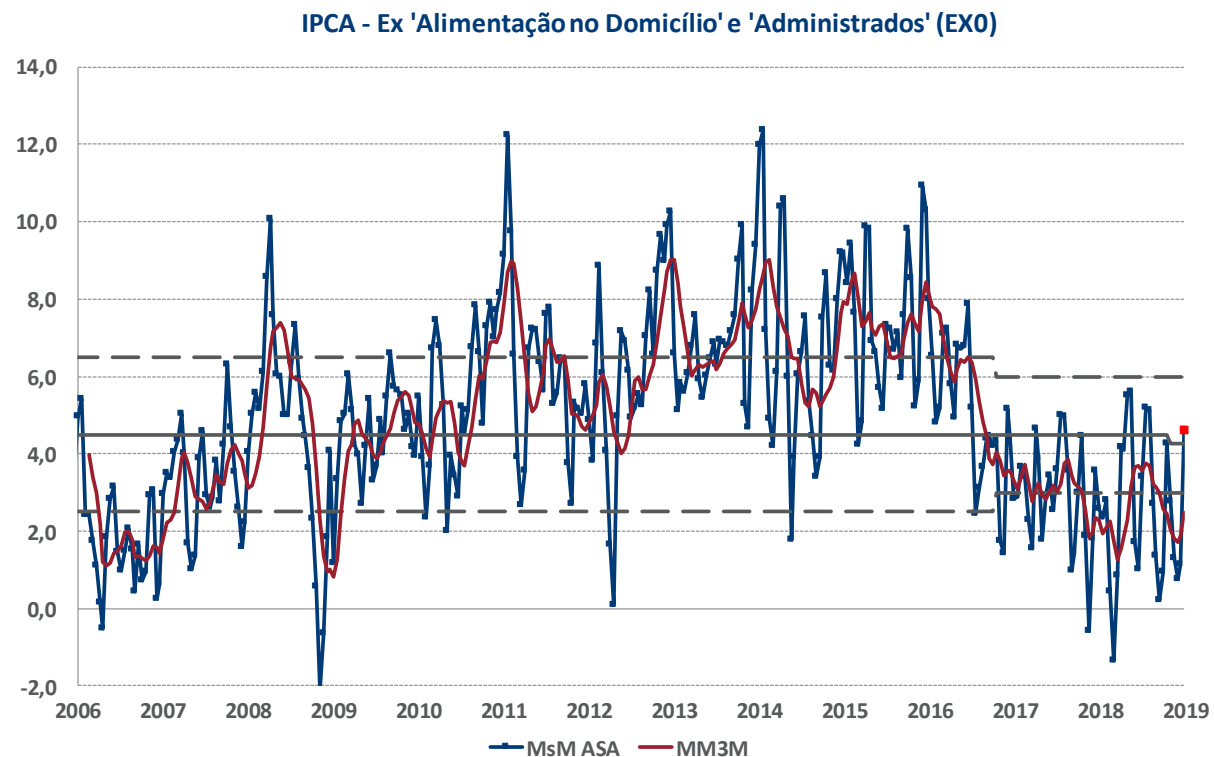
Confiança do Consumidor (FGV)



» O hiato do produto permanece elevado e continua pressionando a inflação para baixo.

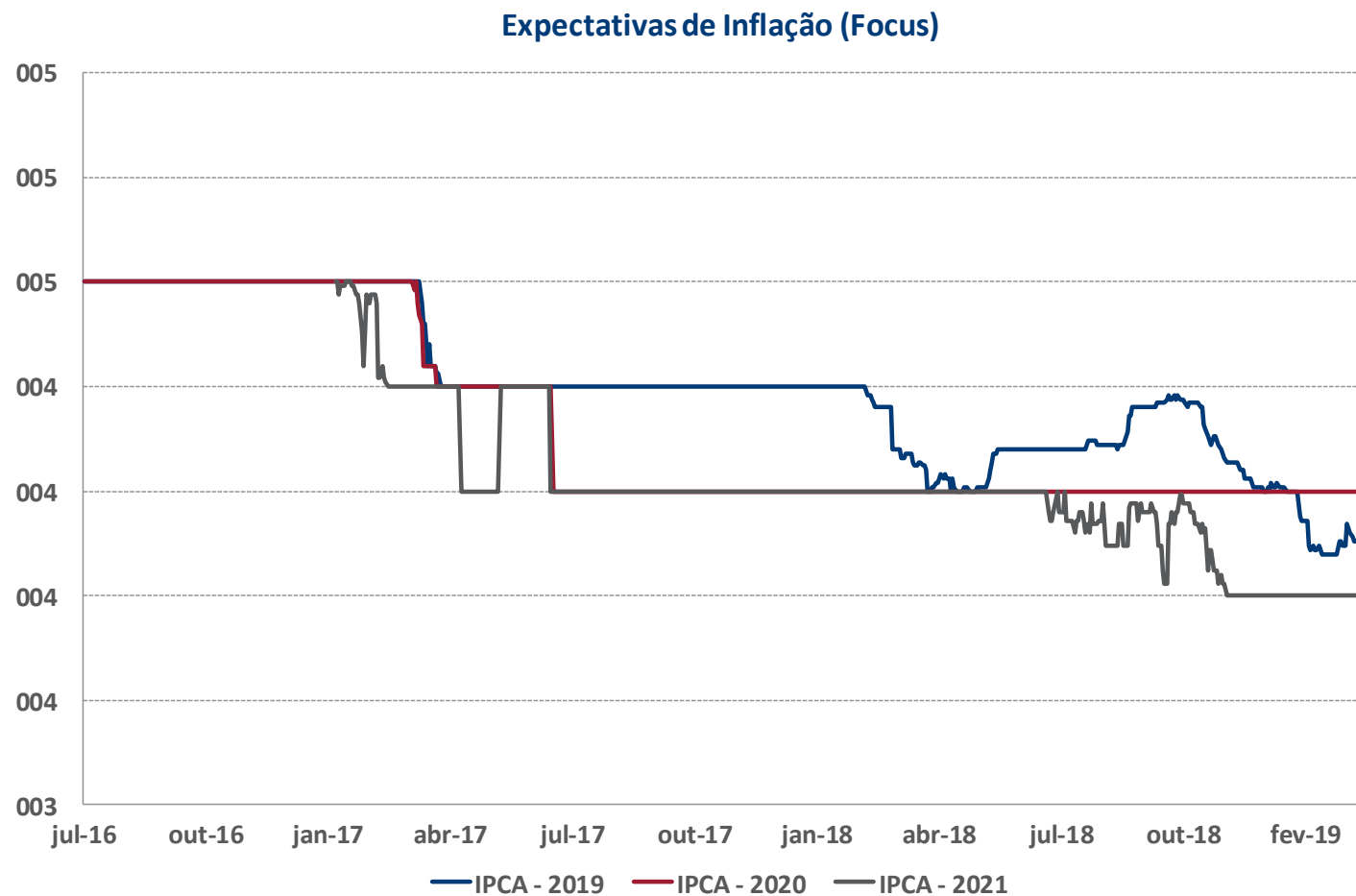


» O núcleo da inflação continua rodando em níveis muito baixos.

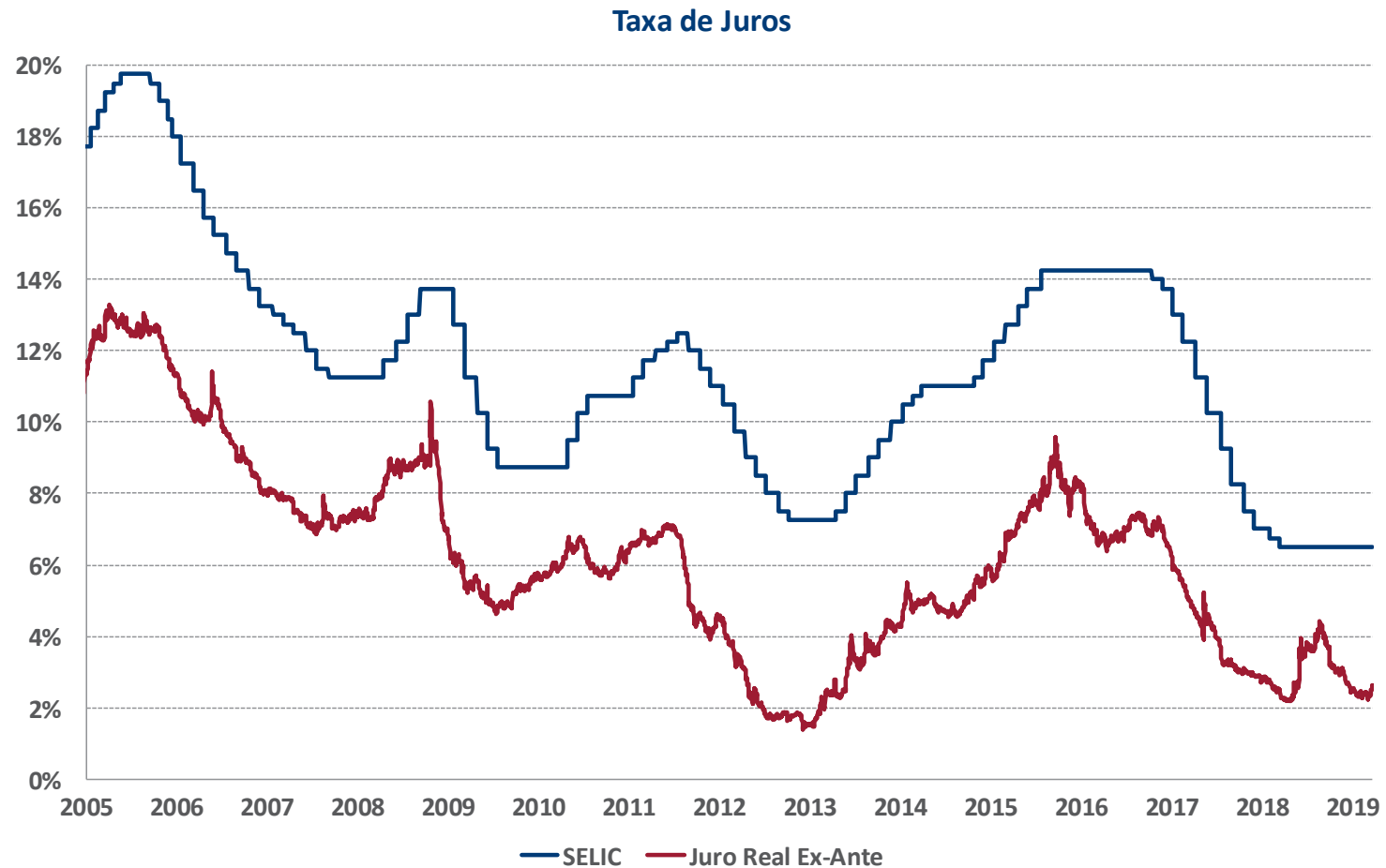


Cenário Base											
Taxa de câmbio de 3.8 em 2019 e 2020											
Selic: 6.50% em Dez/18, Dez/19 e Dez/20											
	IPCA	Livres (74.7%)	Administrados (25.3%)	Núcleo Inflação (59.0%)	Bens Industriais (20.2%)	Serviços (35.8%)	Serviços - BBM (16.7%)	Alimentação no Domicílio (15.7%)	Hiato	PIB	Selic
1T16	9,39%	8,96%	10,79%	7,26%	6,61%	7,50%	6,54%	15,31%	-5,5%	-4,4%	14,25%
2T16	8,84%	8,52%	9,91%	6,85%	6,87%	7,03%	5,86%	14,67%	-5,9%	-4,5%	14,25%
3T16	8,48%	8,68%	7,88%	6,67%	6,25%	7,03%	5,70%	16,14%	-6,3%	-4,1%	14,25%
4T16	6,29%	6,55%	5,49%	5,78%	5,24%	6,47%	4,84%	9,36%	-7,1%	-3,3%	13,75%
1T17	4,57%	4,26%	5,59%	4,62%	3,18%	6,04%	4,52%	3,00%	-6,7%	-2,0%	12,25%
2T17	3,00%	2,89%	3,30%	3,91%	1,52%	5,72%	4,52%	-0,57%	-6,5%	-1,0%	10,25%
3T17	2,54%	1,40%	6,13%	3,37%	0,98%	4,99%	3,71%	-5,33%	-6,5%	-0,1%	8,25%
4T17	2,95%	1,35%	8,00%	3,12%	0,93%	4,52%	3,58%	-4,86%	-6,2%	1,1%	7,00%
1T18	2,68%	1,27%	7,06%	2,84%	0,65%	3,93%	3,21%	-4,29%	-5,7%	1,3%	6,50%
2T18	4,39%	2,02%	11,78%	2,55%	0,80%	3,14%	2,75%	0,11%	-5,1%	1,4%	6,50%
3T18	4,53%	2,57%	10,38%	2,66%	1,38%	3,22%	2,54%	2,23%	-5,1%	1,4%	6,50%
4T18	3,75%	2,90%	6,22%	2,47%	1,11%	3,35%	2,61%	4,52%	-5,6%	1,11%	6,50%
1T19	4,27%	3,70%	5,96%	2,69%	1,50%	3,57%	2,80%	7,78%	-5,4%	1,1%	6,50%
2T19	3,40%	3,43%	3,29%	2,82%	1,12%	4,13%	2,68%	5,93%	-5,0%	1,2%	6,50%
3T19	3,25%	3,38%	2,88%	2,36%	0,58%	3,73%	2,59%	7,34%	-4,4%	1,4%	6,50%
4T19	3,89%	3,42%	5,24%	2,50%	0,89%	3,82%	2,57%	7,18%	-3,7%	1,8%	6,50%
1T20	3,91%	3,33%	5,57%	2,55%	0,59%	4,09%	2,61%	6,46%	-3,3%	2,3%	6,50%
2T20	3,83%	3,55%	4,63%	2,77%	0,71%	4,20%	2,98%	6,53%	-2,8%	2,8%	6,50%
3T20	3,66%	3,55%	3,95%	2,89%	0,52%	4,27%	3,17%	6,14%	-2,5%	3,0%	6,50%
4T20	3,70%	3,65%	3,84%	2,86%	0,20%	4,23%	3,18%	6,42%	-2,2%	3,0%	6,50%

- » As expectativas de inflação caíram abaixo de 4,0% em 2019 e permanecem ancoradas na meta nos anos seguintes.

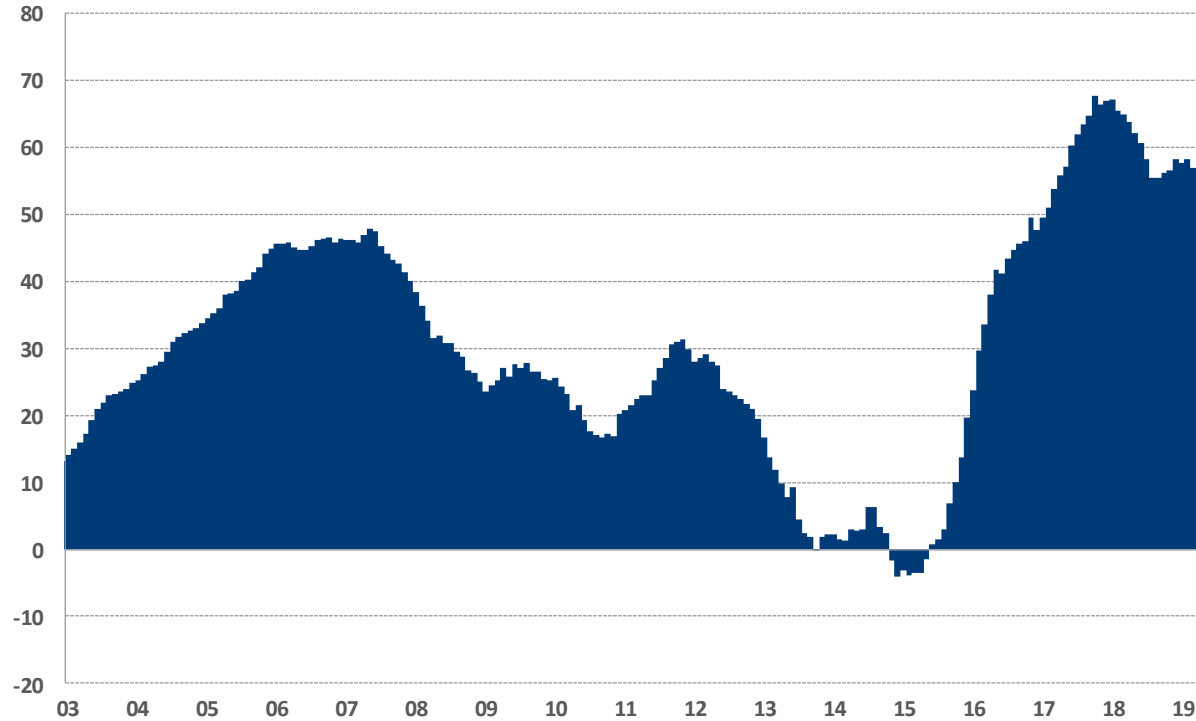


- » A taxa SELIC permanecerá estável em 2019 e novos cortes na taxa de juros estão por enquanto descartados.

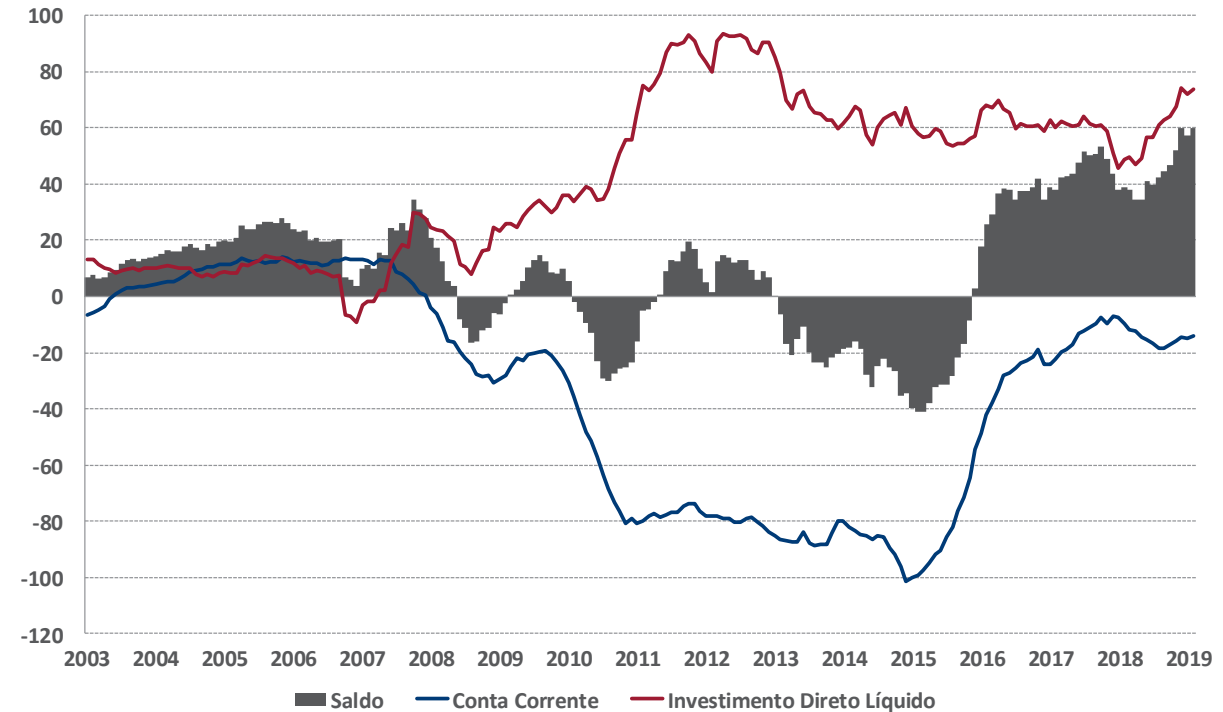


» O país não possui vulnerabilidades externas: o superávit comercial permanece elevado e o IED continua superior ao déficit em conta corrente.

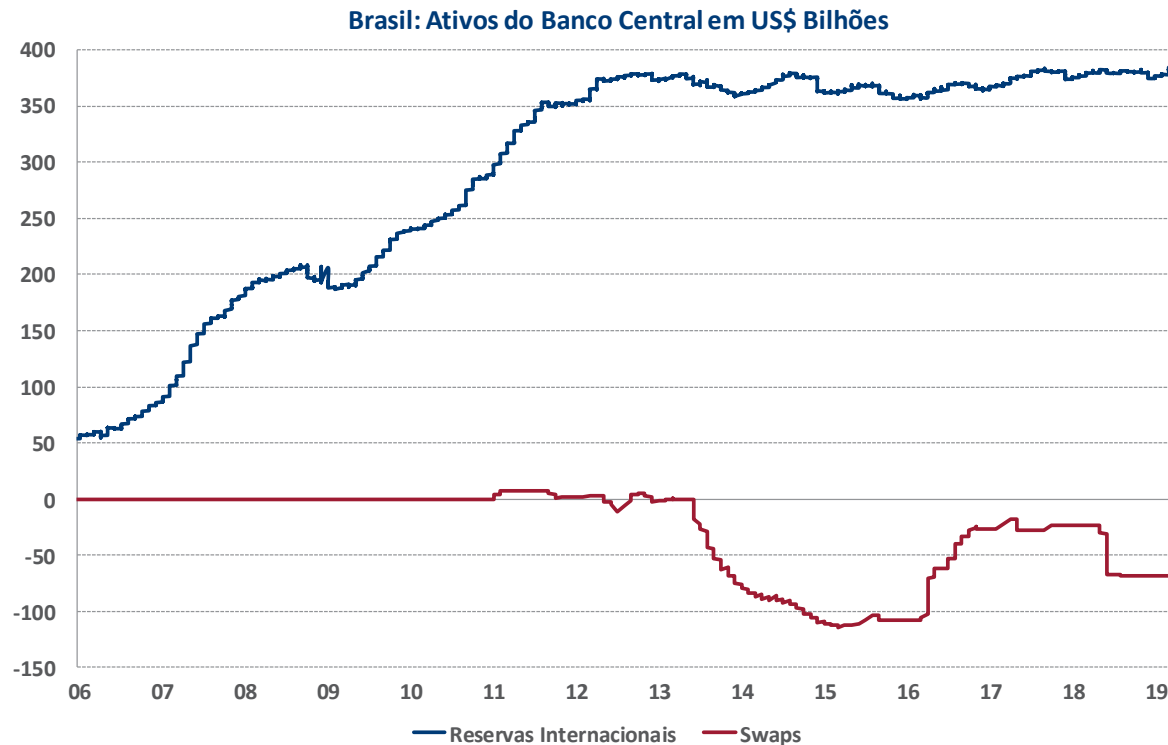
Balança Comercial - US\$ Bilhões em 12m



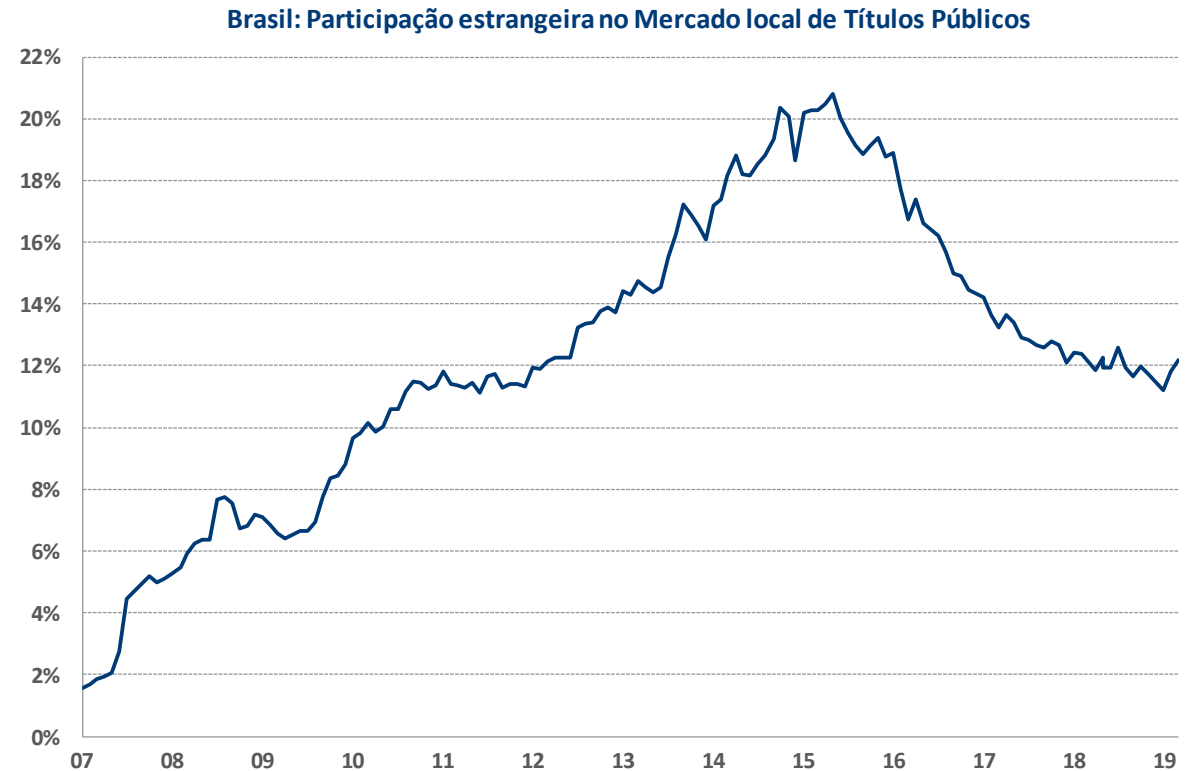
Saldo em Conta Corrente vs Investimento Direto Líquido - US\$ Bilhões em 12m



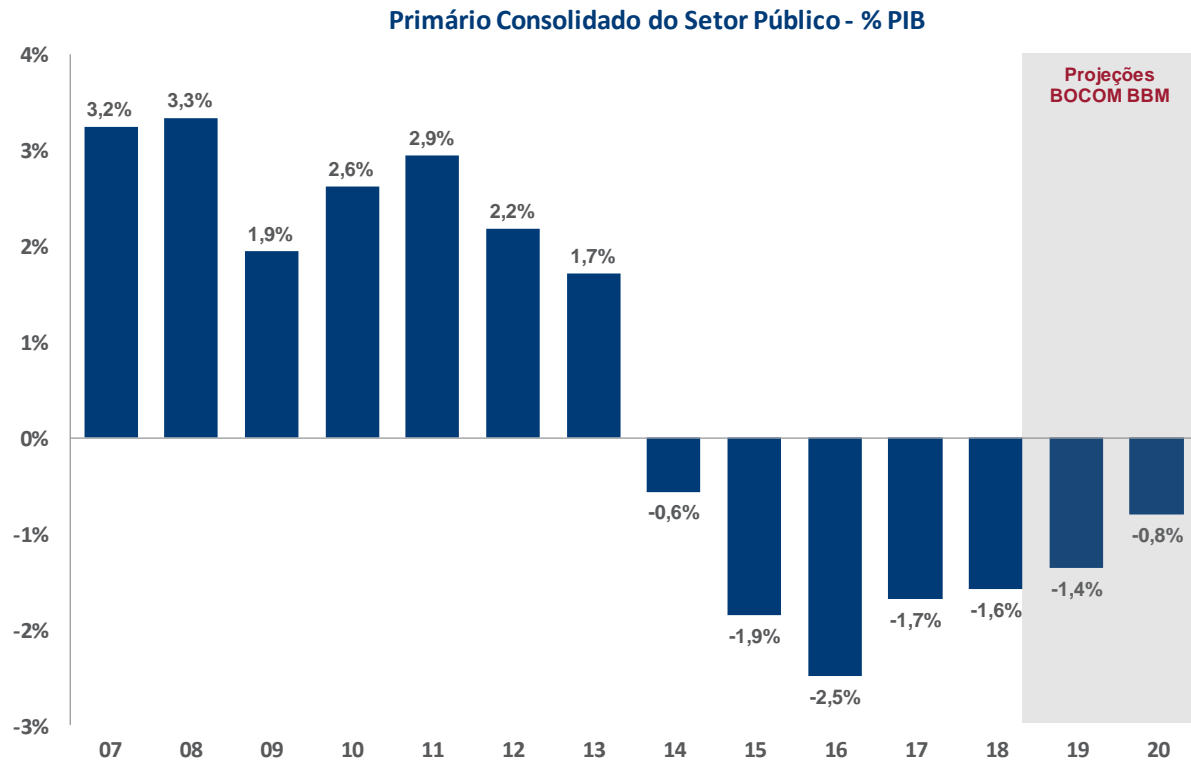
» O Banco Central detém reservas internacionais elevadas.



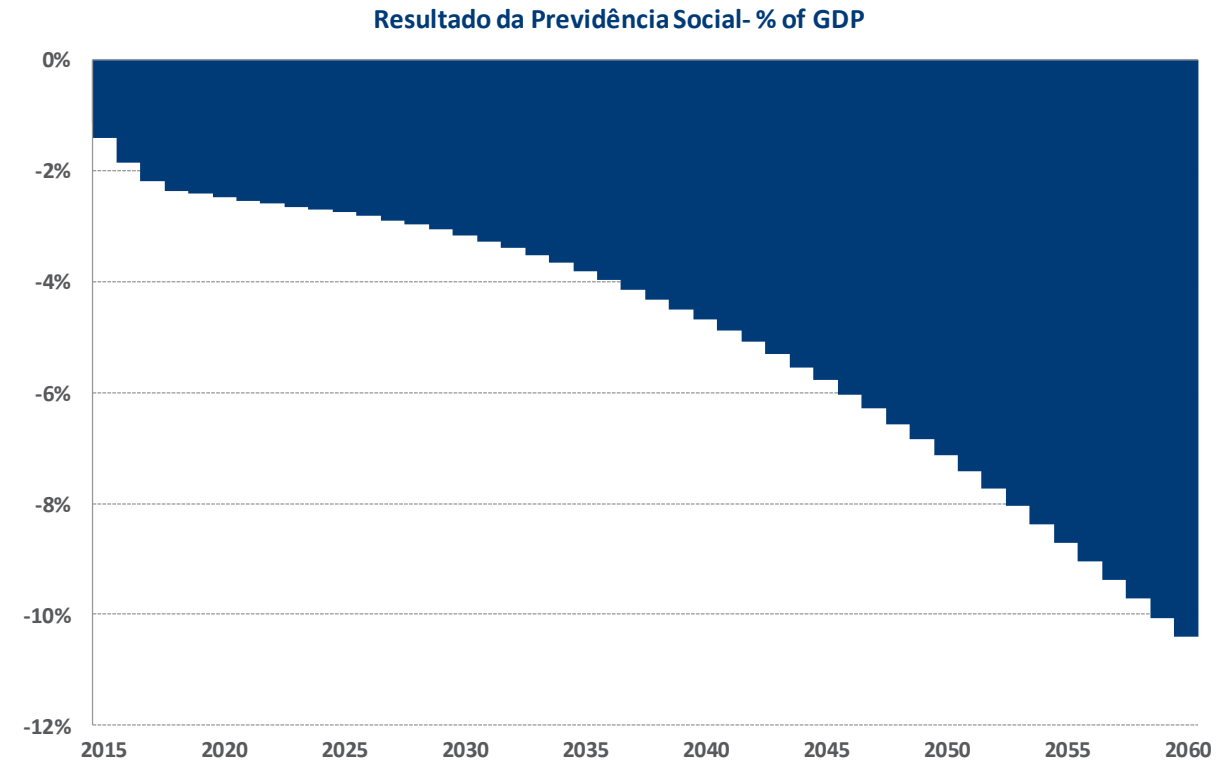
» A exposição da dívida interna do governo a investidores estrangeiros continua a cair.



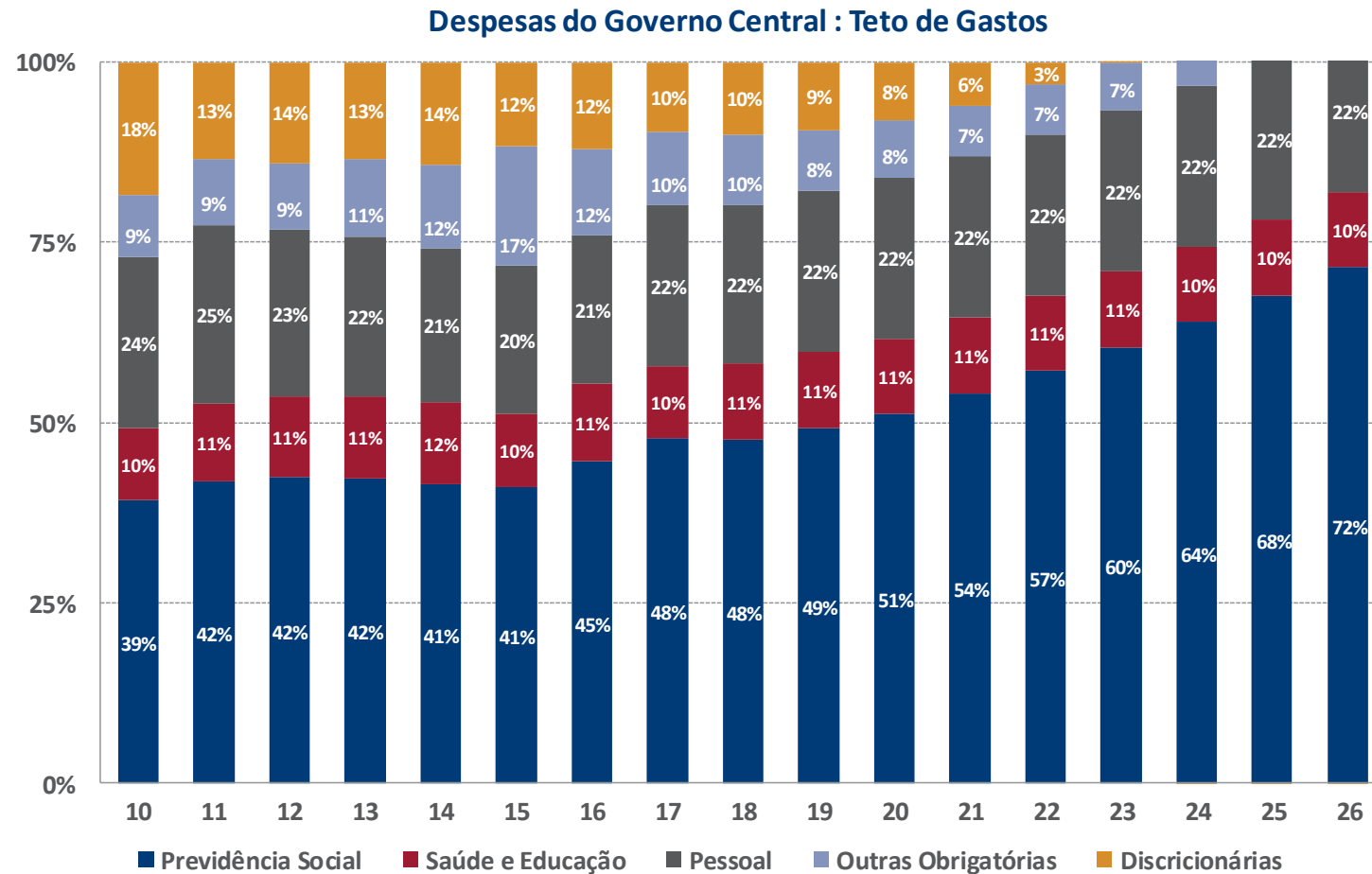
» A política fiscal ainda é o principal desafio: o país tem um déficit primário há cinco anos.



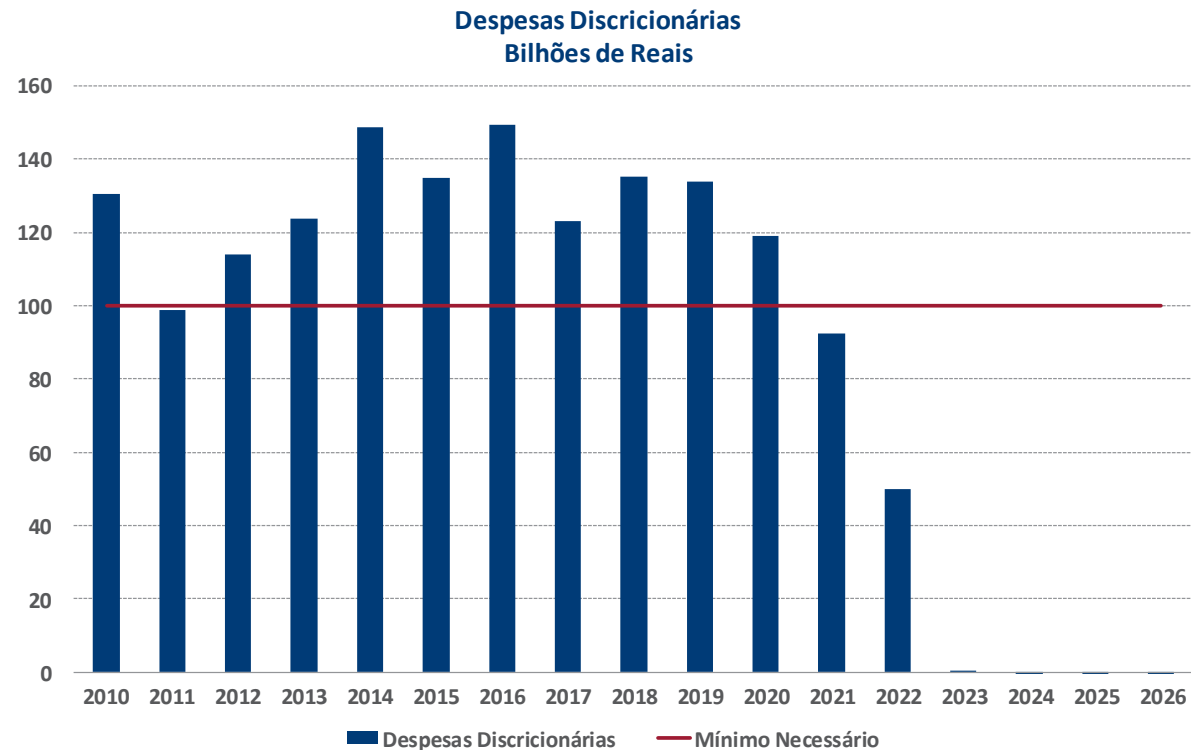
» O déficit da previdência social (RGPS) está crescendo rapidamente.



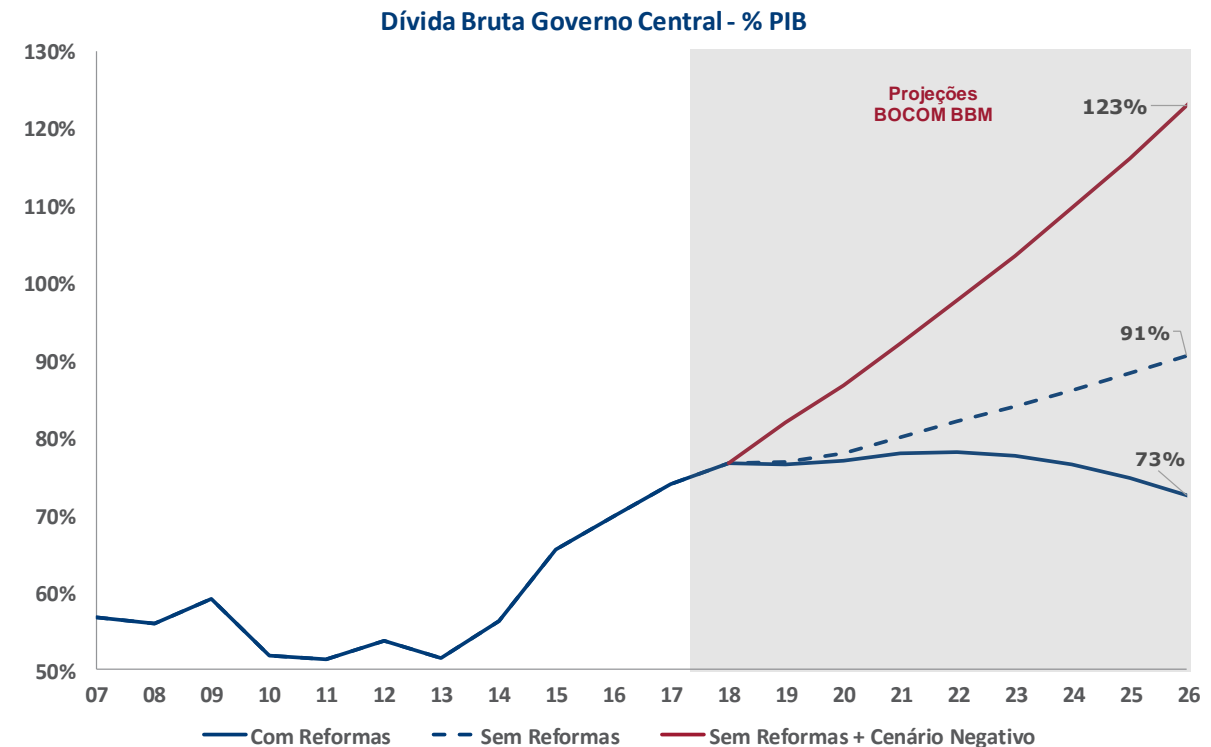
»» O governo gasta 50% do seu orçamento com previdência social e 90% com gastos obrigatórios. Sem reformas, o teto de gastos torna-se insustentável em 2023.



» Será difícil cumprir o teto de gastos já em 2020.



» Sem reformas, a dívida do governo atingiria mais de 100% do PIB até 2026.



» Dificuldades de articulação política atrasaram o calendário da reforma da previdência e aumentaram a incerteza quanto a sua aprovação.

CCJ		
Evento	Data	
Designação do relator	21/03	28/03
Guedes vai à CCJ	26/03	03/04
Relator apresenta seu relatório	27/03	09/04
Relatório é votado na CCJ	11/04	17/04

Comissão Especial	
Evento	Data
Formação da Comissão Especial	Final de Abril
Apresentação da proposta na Comissão Especial	Começo de Maio
Discussão e votação na Comissão Especial	Final de Maio

Câmara dos Deputados	
Evento	Data
Votação	Junho – Julho
Período de recesso	18/07 – 31/07

Senado	
Evento	Data
Votação	Agosto – Setembro

» A reforma da previdência já começou a ser desidratada e ainda percorrerá um longo caminho pela frente.

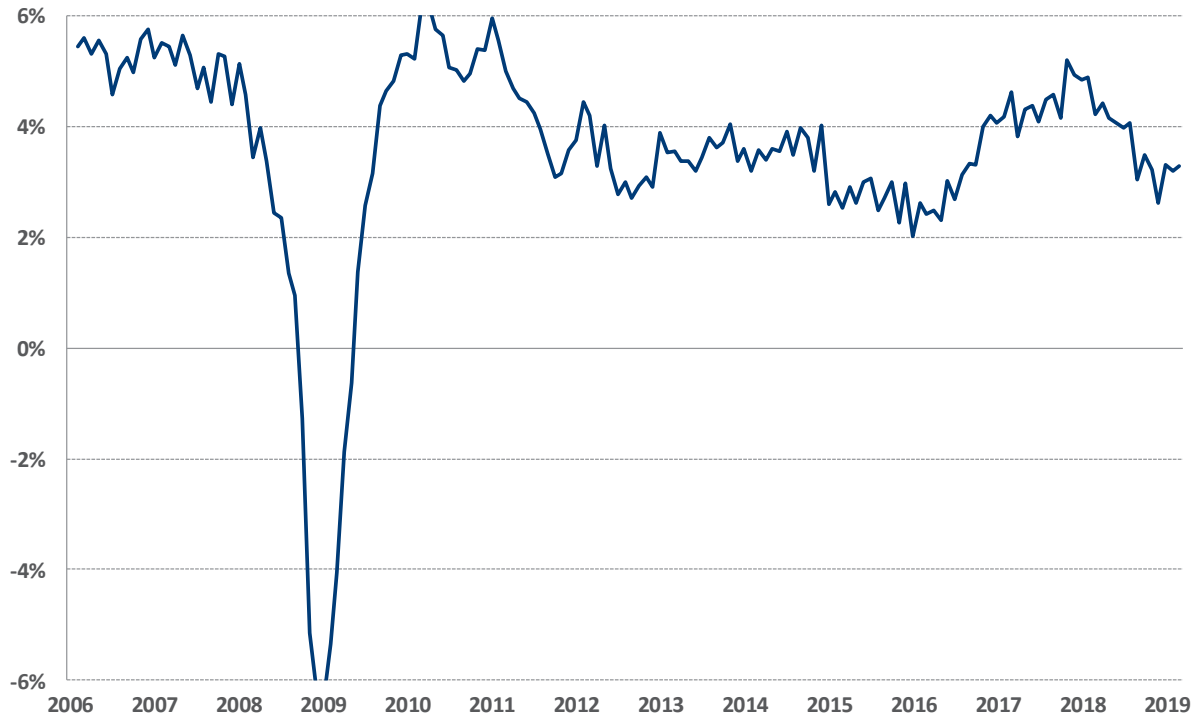
Medidas		Proposta Temer Atual		Proposta Bolsonaro Original		Proposta Bolsonaro Modificada	
		% do PIB em 2027	R\$ bi economizados em 10 anos	% do PIB em 2027	R\$ bi economizados em 10 anos	% do PIB em 2027	R\$ bi economizados em 10 anos
Total		1,51%	611	2,88%	1165	2,43%	985
Capitalização	PEC	-	-	Sim	-	Sim	-
Setor Público (Militares)	Lei Complementar	-	-		0,23%	0,03%	10
Servidores Públicos (Federal)	PEC	0,22%	90		0,50%	0,50%	203
Setor Privado	PEC/Lei Simples	1,29%	521		2,15%	1,90%	771
Mudanças		-	-	-	-	-0,45%	-181
Aposentadoria Rural (26/03)		-	-	-	-	-0,17%	-70
BPC (26/03)		-	-	-	-	-0,07%	-29
Militares (20/03)		-	-	-	-	-0,20%	-82

SUMÁRIO

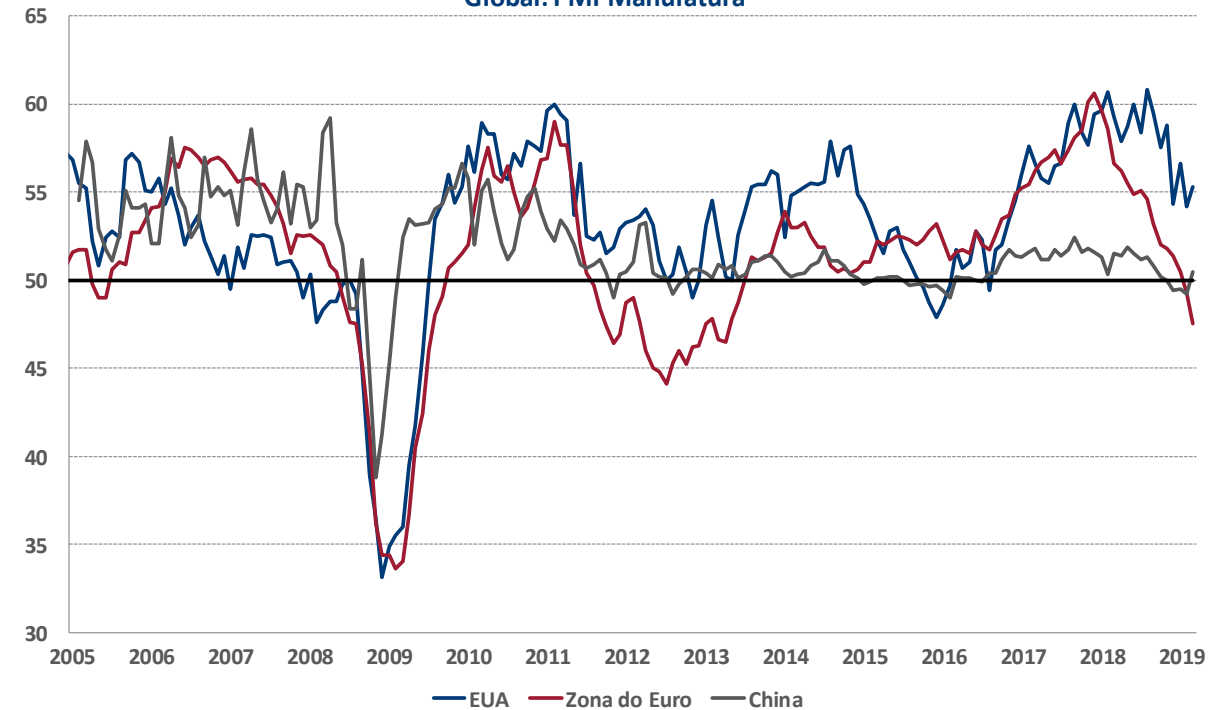
- » BRASIL: REFORMA DA PREVIDÊNCIA ENFRENTA SEUS PRIMEIROS DESAFIOS
- » GLOBAL: AS PREOCUPAÇÕES COM CRESCIMENTO PERSISTEM, MAS CONDIÇÕES FINANCEIRAS CONTINUAM A MELHORAR
- » MERCADOS: TENDÊNCIAS RECENTES

» As preocupações com crescimento global persistem: há algum sinal de estabilização nos EUA e na China, mas a Europa continua a desacelerar.

Indicador de Atividade Global (GS)

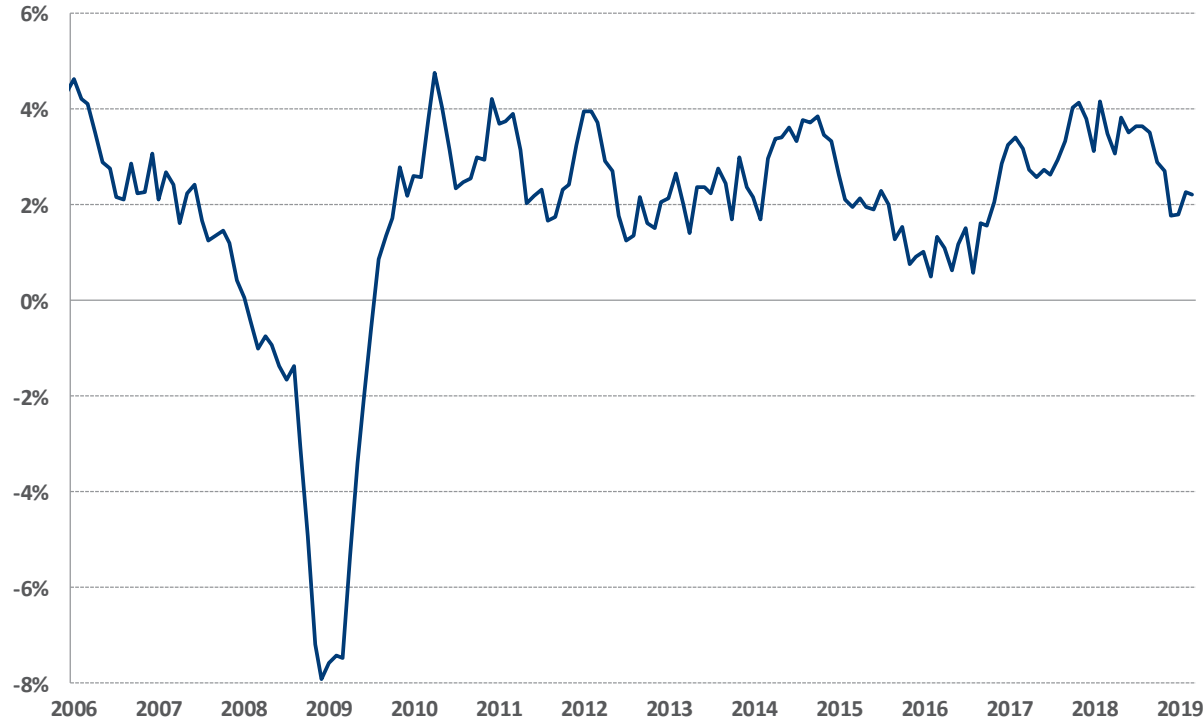


Global: PMI Manufatura



» O crescimento americano estabilizou em 2,0% e as condições financeiras continuam a se recuperar.

Indicador de Atividade dos EUA (GS)

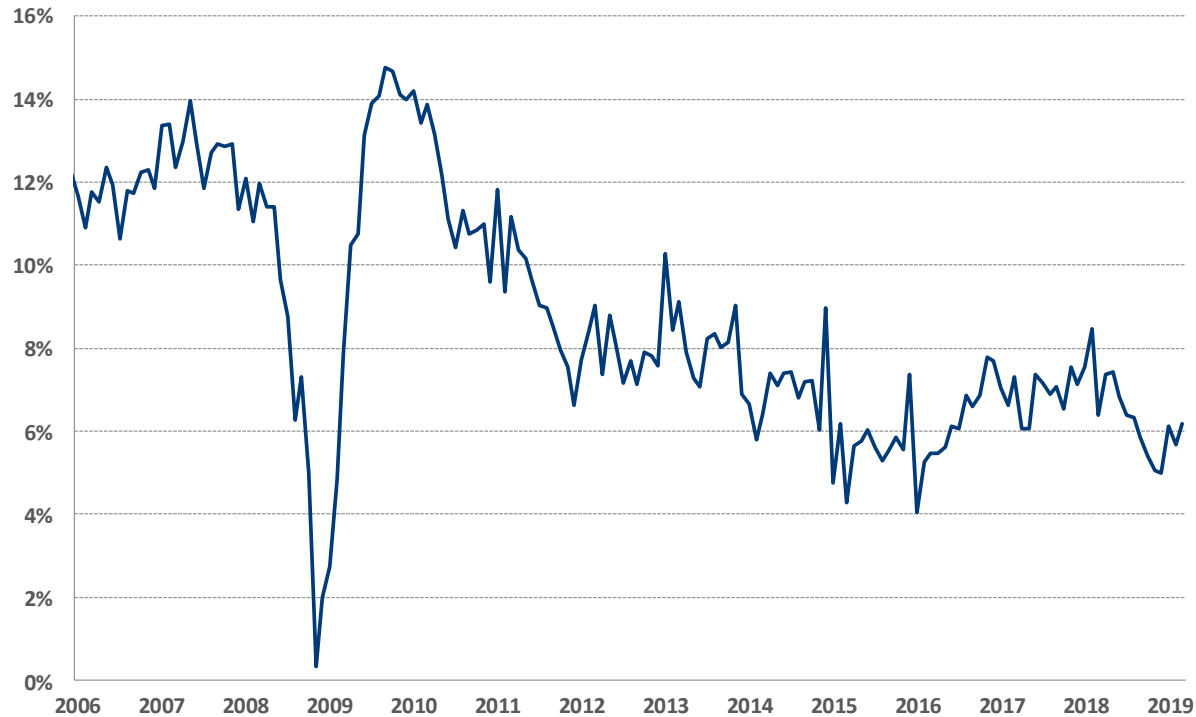


EUA: Índice de Condições Financeiras da GS



»» A China também mostra sinais de estabilização e as negociações comerciais parecem avançar na direção de uma resolução.

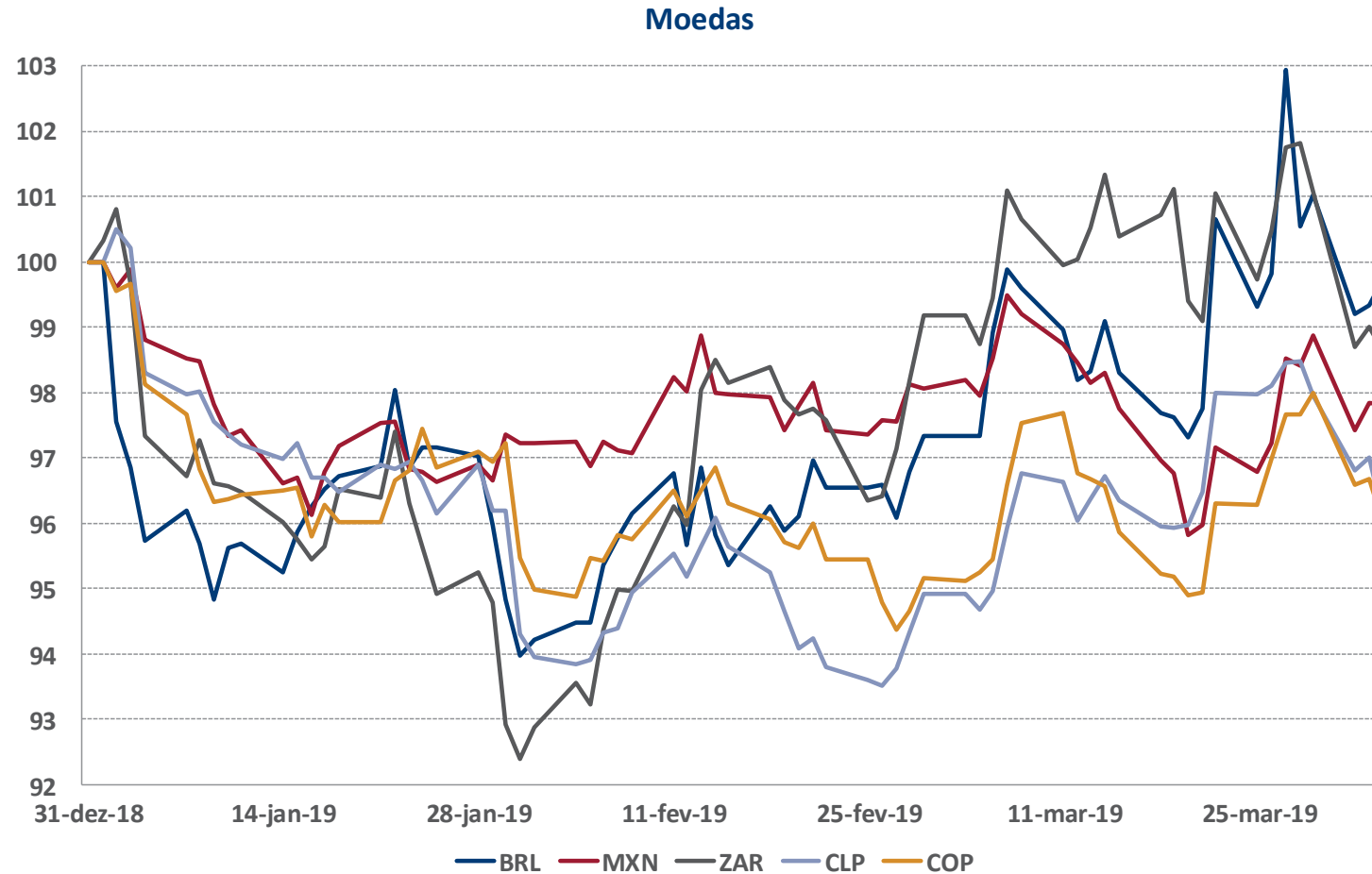
Indicador de Atividade da China (GS)



CNY x Shanghai Stock Exchange



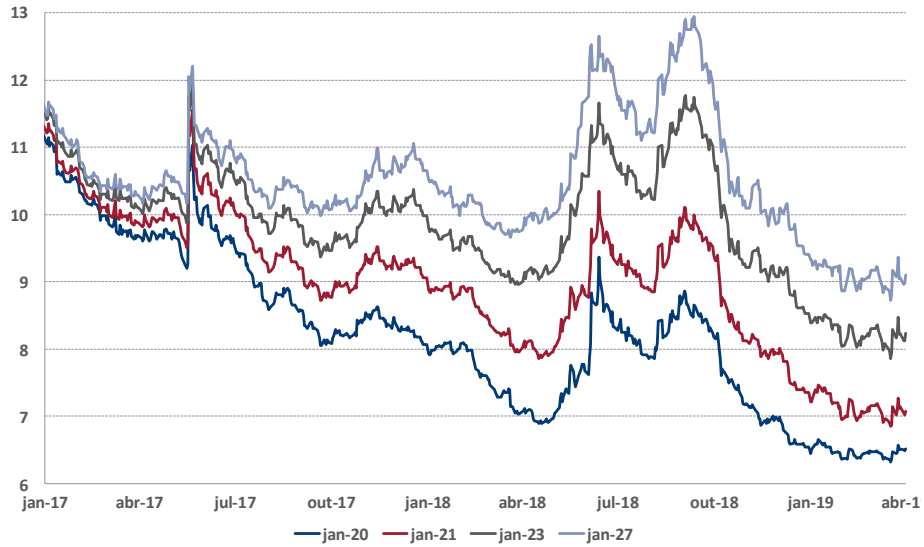
» Condições financeiras mais favoráveis beneficiam os países emergentes, mas as preocupações com crescimento global têm gerado volatilidade.



SUMÁRIO

- »» BRASIL: REFORMA DA PREVIDÊNCIA ENFRENTA SEUS PRIMEIROS DESAFIOS
- »» GLOBAL: AS PREOCUPAÇÕES COM CRESCIMENTO PERSISTEM, MAS CONDIÇÕES FINANCEIRAS CONTINUAM A MELHORAR
- »» MERCADOS: TENDÊNCIAS RECENTES

Taxa de Juros Nominal Spot (Curva DI)



Ibovespa



Taxa de Câmbio Real X Dólar



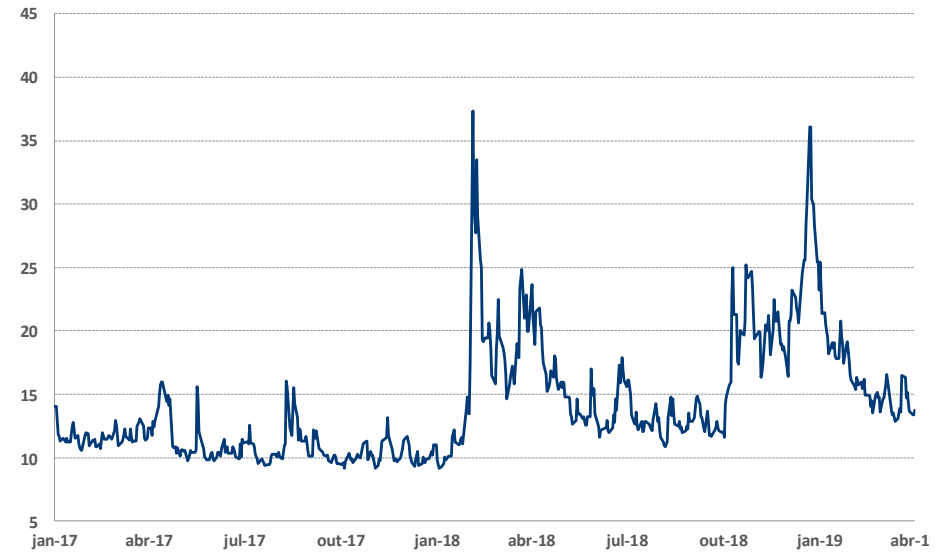
CDS 5 Anos



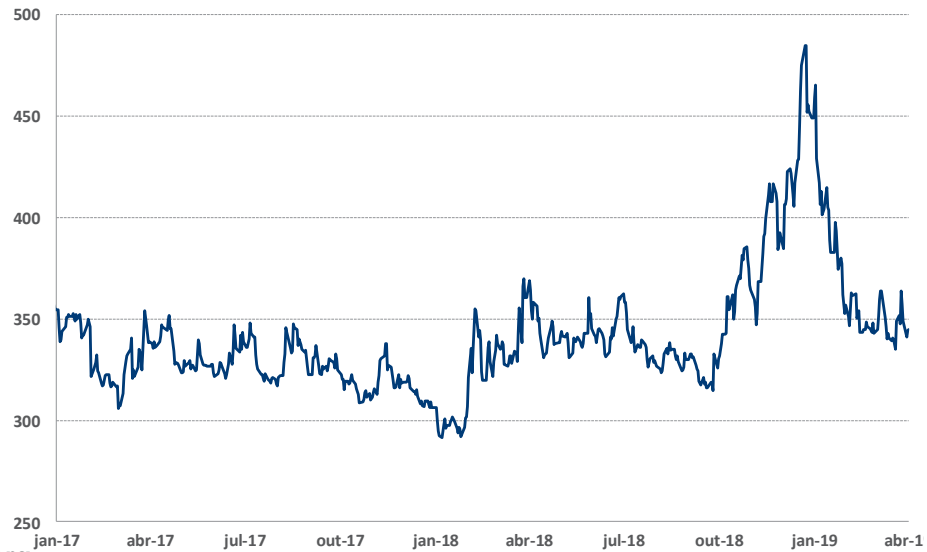
Índice S&P 500



Índice VIX



Spread do High Yield CDX



Índice de Dólar Nominal (FED)



A presente apresentação foi preparada pelo Banco BOCOM BBM. As informações contidas neste documento não devem ser interpretadas como aconselhamento ou recomendação de investimento. Apesar da informação contida nesse documento ter sido preparada com todo o cuidado e diligência necessários, a fim de que as informações ora prestadas reflitam com precisão o momento em que as mesmas foram colhidas, o Banco BOCOM BBM não garante a absoluta exatidão destas informações. O Banco BOCOM BBM não pode ser responsabilizado por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do uso desta apresentação ou do seu conteúdo. Este documento não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado por qualquer pessoa, para quaisquer fins, sem o prévio consentimento do Banco BOCOM BBM;

ADDRESSES

Rio de Janeiro, RJ

Praça Pio X, 98 – 5º, 6º, 7º e 12º andares
CEP: 20091-040
Tel.: +55 (21) 2514-8448
Fax: +55 (21) 2514-8293

Salvador, BA

Rua Miguel Calmon, 398 – 2º andar
CEP: 40015-010
Tel.: +55 (71) 3326-4721 +55 (71) 3326-5583
Fax: +55 (71) 3254-2703

São Paulo, SP

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3311 – 15º andar
CEP: 04538-133
Tel.: +55 (11) 3704-0667 +55 (11) 4064-4867
Fax: +55 (11) 3704-0502

Nassau, Bahamas

Shirley House | Shirley House Street, 50, 2nd floor
P.O. N-7507
Tel.: (1) (242) 356-6584
Fax: (1) (242) 356-6015

www.bocombbm.com.br

Ombudsman | Tel.: 0800 724 8448 | Fax: 0800 724 8449
E-mail: ouvidoria@bocombbm.com.br