



CENÁRIO MACRO

Leandro Rothmuller
Economista-Chefe

Julho 2019

SUMÁRIO

»» BRASIL: JUROS MAIS BAIXOS NO HORIZONTE

»» GLOBAL: BANCOS CENTRAIS AMPLIAM ESTÍMULOS MONETÁRIOS

»» MERCADOS: TENDÊNCIAS RECENTES

SUMÁRIO

»» BRASIL: JUROS MAIS BAIXOS NO HORIZONTE

»» GLOBAL: BANCOS CENTRAIS AMPLIAM ESTÍMULOS MONETÁRIOS

»» MERCADOS: TENDÊNCIAS RECENTES

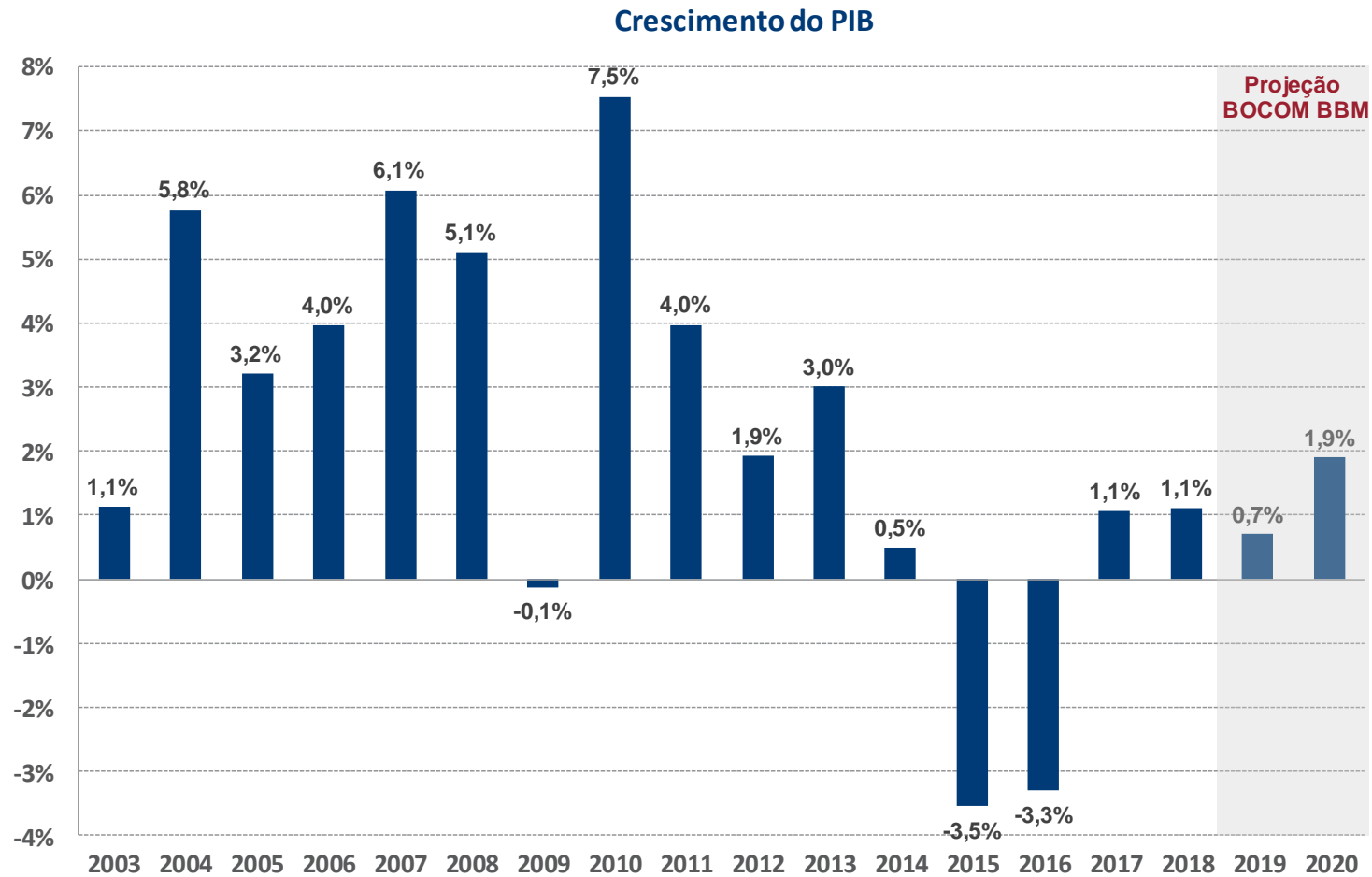
JUROS MAIS BAIXOS NO HORIZONTE

- »» A economia estagnou no primeiro semestre e projetamos crescimento de +0,7% em 2019.
- »» O cenário inflacionário permanece favorável, com projeções abaixo da meta em 2019 e 2020.
- »» Juro neutro mais baixo indica que a política monetária não está tão estimulativa, o que abre espaço para o Banco Central reduzir a taxa de juros para +5,0% no segundo semestre.
- »» O BACEN condicionou o corte de juros à tramitação da Reforma da Previdência, que ainda representa um risco preponderante na condução da política monetária.
- »» A tramitação da Reforma da Previdência caminha para um desfecho positivo: a reforma pode ser votada na Câmara dos Deputados antes do recesso e gerar uma poupança de aproximadamente BRL1 trilhão em 10 anos.

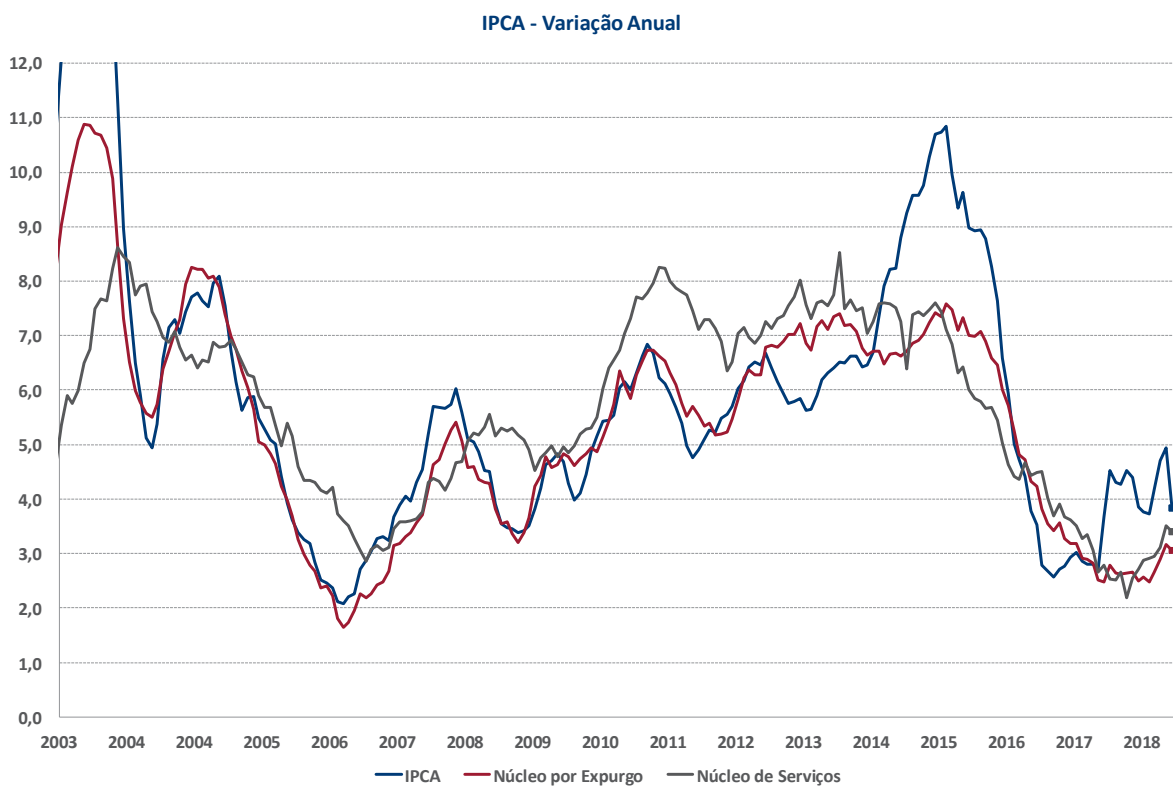
BRASIL: PROJEÇÕES

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%	0,7%	1,9%
Inflação (%)	5,9%	6,4%	10,7%	6,3%	2,9%	3,7%	3,7%	3,8%
Taxa Selic (%)	10,00%	11,75%	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	5,00%	5,00%
Taxa de Desemprego (%)	6,8%	7,1%	9,6%	12,6%	12,4%	12,2%	11,7%	10,8%
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%	-1,5%	-1,2%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	51,7%	57,2%	66,2%	69,4%	74,0%	76,7%	77,9%	78,2%

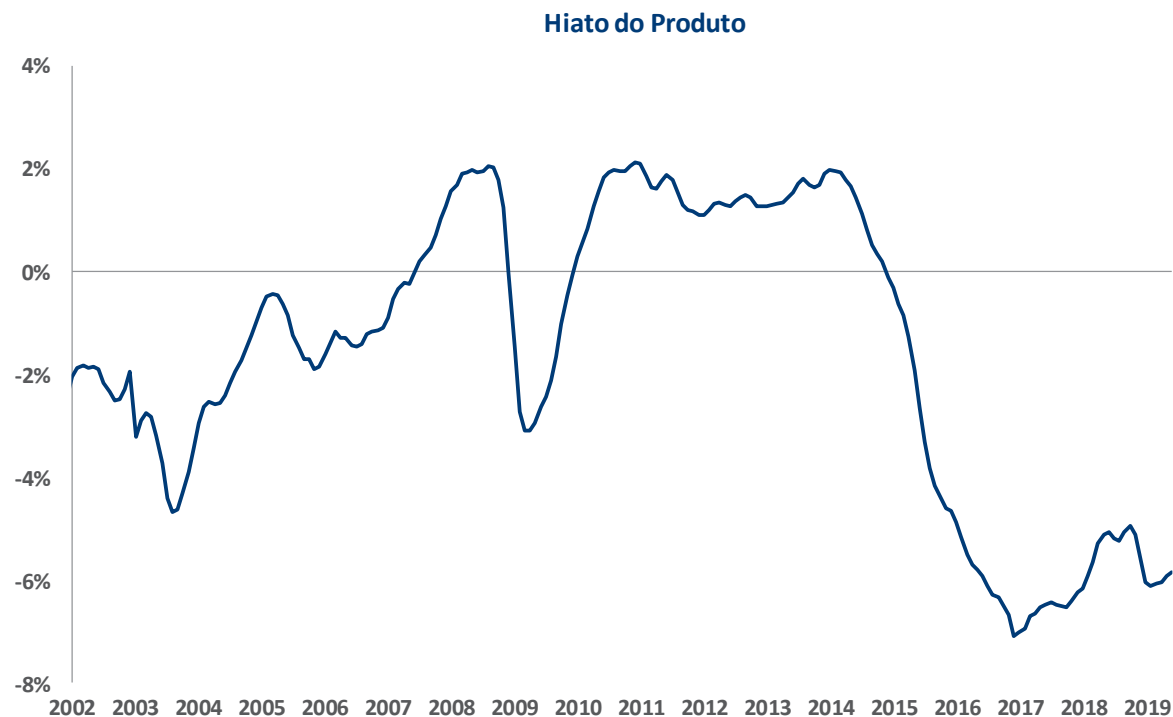
»» A economia estagnou no primeiro semestre e projetamos crescimento de +0,7% em 2019.



» Os núcleos da inflação continuam rodando em níveis baixos.

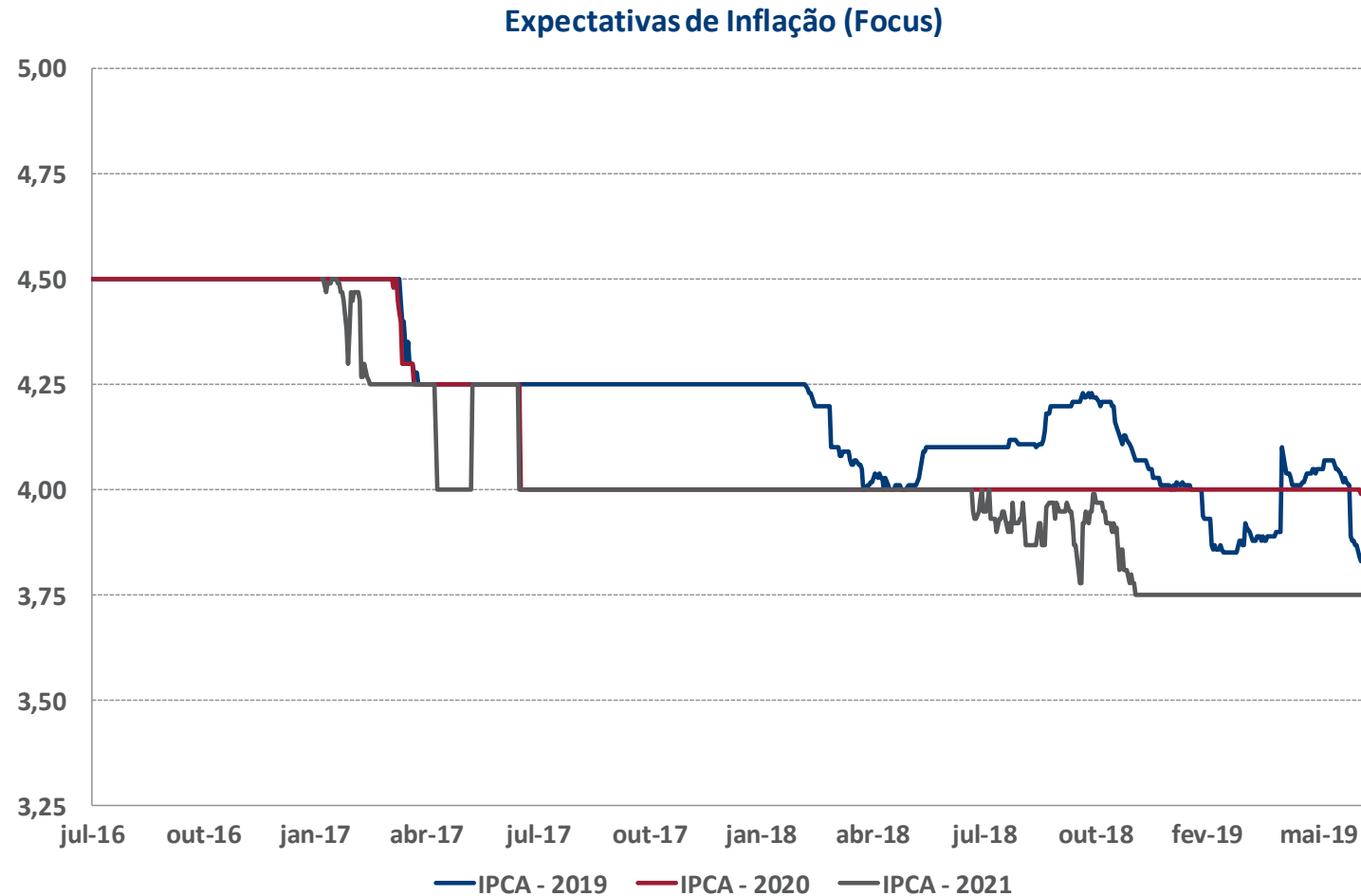


» O crescimento tem sido insuficiente para reduzir o hiato do produto.

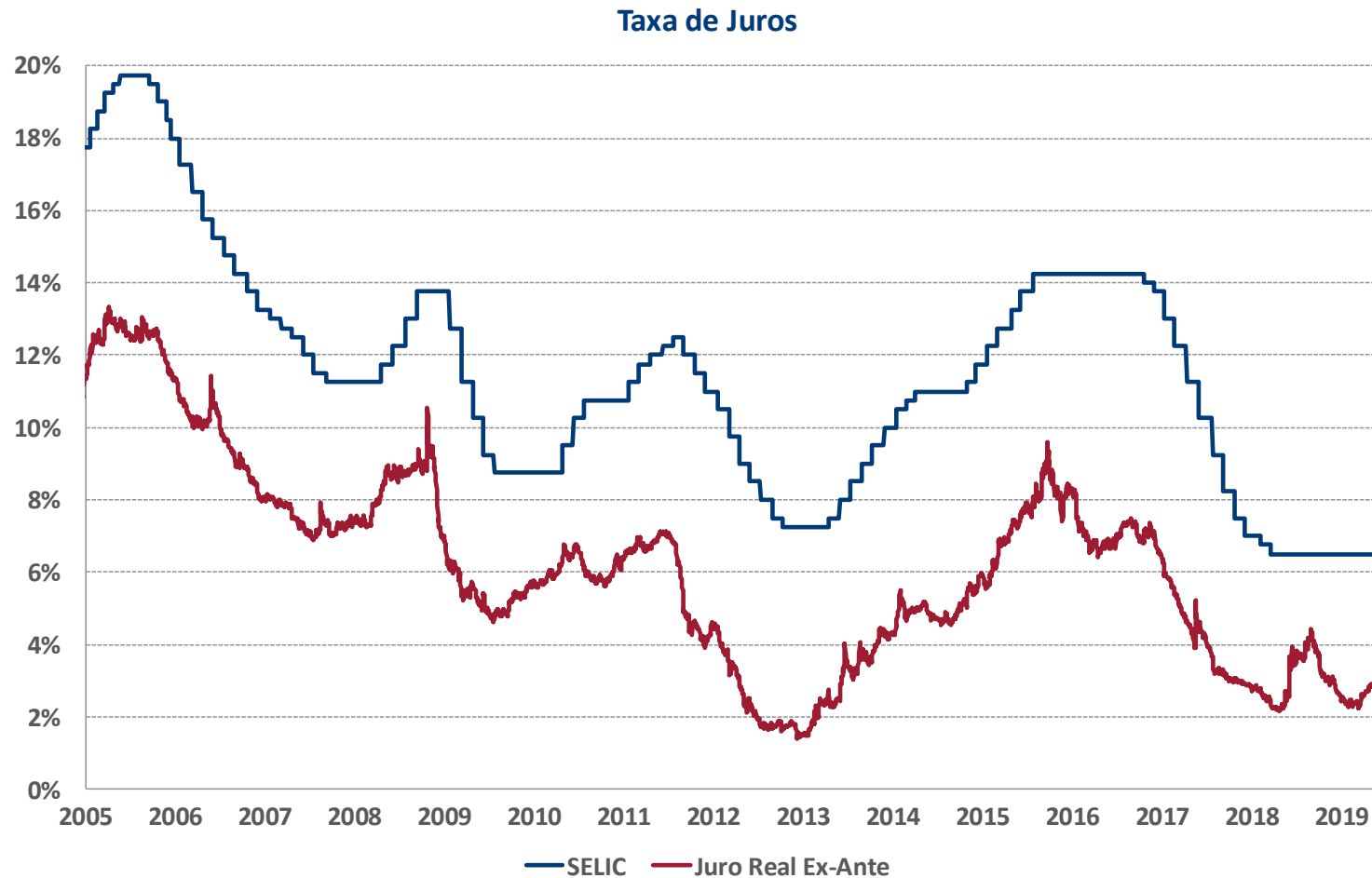


Cenário Base											
Taxa de câmbio de 3.9 em 2019 e 2020											
Selic: 5.0% em Dez/19 e Dez/20											
	IPCA	Livres (74.7%)	Administrados (25.3%)	Núcleo Inflação (59.0%)	Bens Industriais (20.2%)	Serviços (35.8%)	Serviços - BBM (16.7%)	Alimentação no Domicílio (15.7%)	Hiato	PIB	Selic
1T16	9,4%	9,0%	10,8%	7,3%	6,6%	7,5%	6,5%	15,3%	-5,5%	-4,4%	14,3%
2T16	8,8%	8,5%	9,9%	6,8%	6,9%	7,0%	5,9%	14,7%	-5,9%	-4,5%	14,3%
3T16	8,5%	8,7%	7,9%	6,7%	6,2%	7,0%	5,7%	16,1%	-6,3%	-4,1%	14,3%
4T16	6,3%	6,6%	5,5%	5,8%	5,2%	6,5%	4,8%	9,4%	-7,1%	-3,3%	13,8%
1T17	4,6%	4,3%	5,6%	4,6%	3,2%	6,0%	4,5%	3,0%	-6,7%	-2,0%	12,3%
2T17	3,0%	2,9%	3,3%	3,9%	1,5%	5,7%	4,5%	-0,6%	-6,5%	-1,0%	10,3%
3T17	2,5%	1,4%	6,1%	3,4%	1,0%	5,0%	3,7%	-5,3%	-6,5%	-0,1%	8,3%
4T17	2,9%	1,3%	8,0%	3,1%	0,9%	4,5%	3,6%	-4,9%	-6,2%	1,1%	7,0%
1T18	2,7%	1,3%	7,1%	2,8%	0,6%	3,9%	3,2%	-4,3%	-5,7%	1,3%	6,5%
2T18	4,4%	2,0%	11,8%	2,6%	0,8%	3,1%	2,8%	0,1%	-5,1%	1,4%	6,5%
3T18	4,5%	2,6%	10,4%	2,7%	1,4%	3,2%	2,5%	2,2%	-5,1%	1,4%	6,5%
4T18	3,7%	2,9%	6,2%	2,5%	1,1%	3,3%	2,6%	4,5%	-5,6%	1,1%	6,5%
1T19	4,6%	4,0%	6,3%	2,7%	1,4%	3,6%	3,0%	8,7%	-6,1%	0,9%	6,5%
2T19	3,3%	3,2%	3,8%	3,0%	1,6%	4,0%	3,1%	3,7%	-6,1%	0,9%	6,5%
3T19	3,2%	3,1%	3,4%	2,5%	1,1%	3,5%	3,0%	5,1%	-5,6%	0,7%	5,5%
4T19	3,7%	3,1%	5,6%	2,7%	1,4%	3,6%	2,8%	4,6%	-5,3%	0,7%	5,0%
1T20	3,6%	2,8%	6,0%	2,7%	1,0%	3,8%	2,5%	3,1%	-5,0%	1,0%	5,0%
2T20	4,0%	3,5%	5,2%	2,7%	0,9%	3,8%	2,4%	6,3%	-4,6%	1,3%	5,0%
3T20	3,8%	3,5%	4,6%	2,9%	1,1%	3,8%	2,6%	5,8%	-4,2%	1,7%	5,0%
4T20	3,8%	3,5%	4,7%	2,8%	0,8%	3,8%	2,6%	6,0%	-3,9%	1,9%	5,0%

» Expectativas de inflação para 2020 estão desancorando para abaixo da meta.

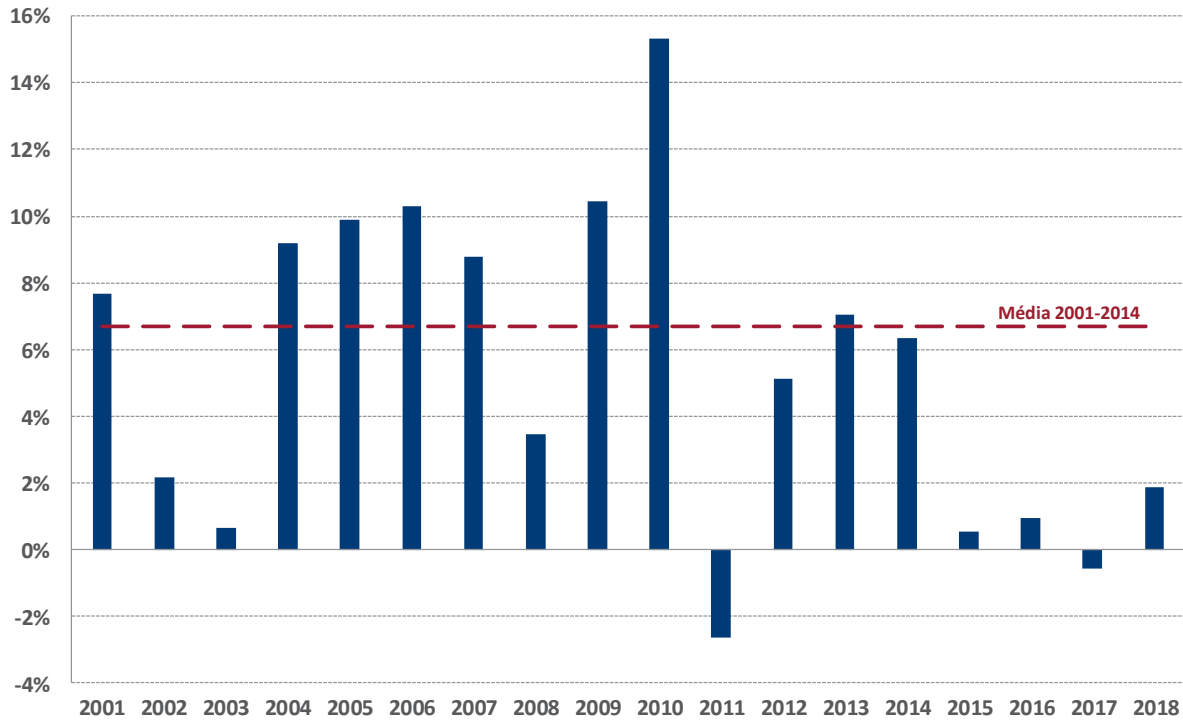


- » Juro neutro mais baixo indica que a política monetária não está tão estimulativa, o que abre espaço para o Banco Central reduzir a taxa de juros para +5,0% no segundo semestre.

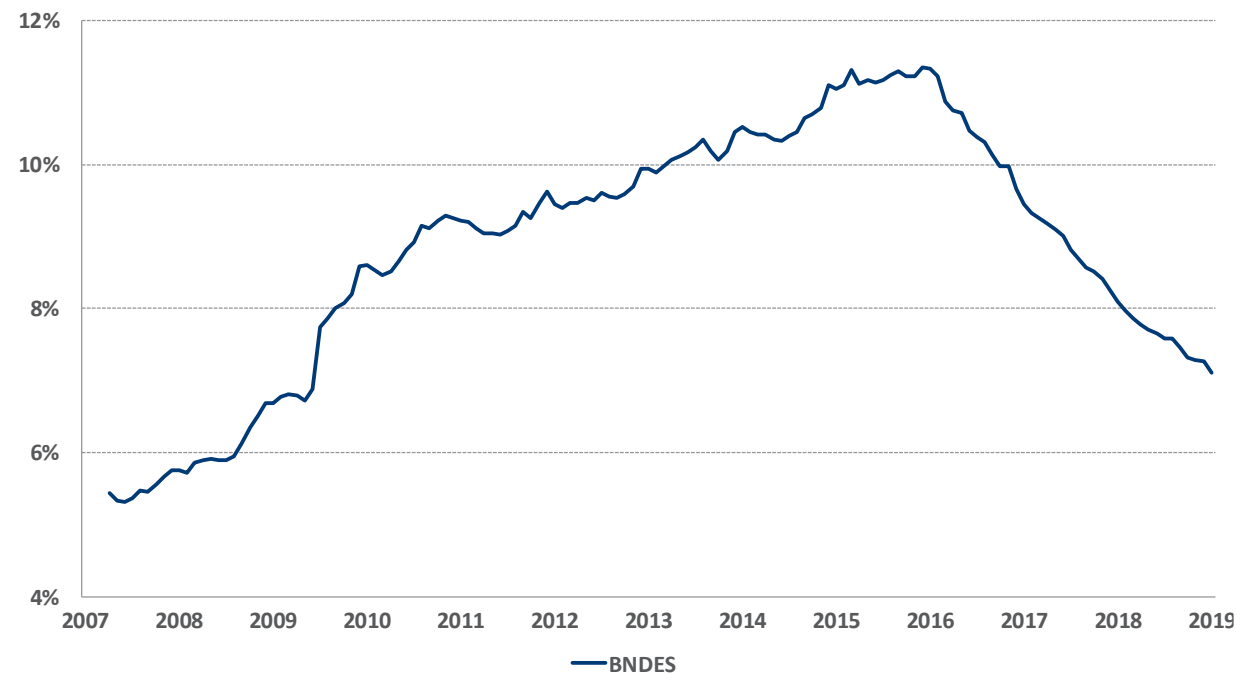


»» Diversos vetores podem estar pressionando a taxa de juros neutra para baixo.

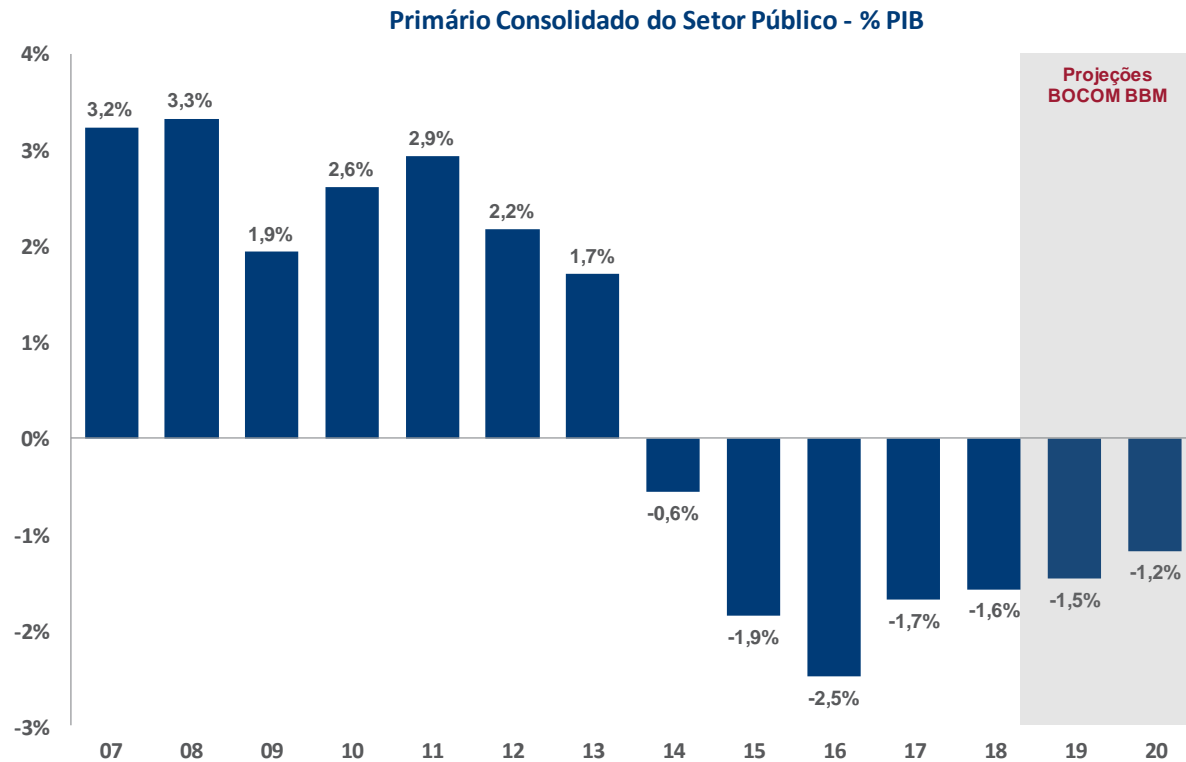
Despesas do Governo - Crescimento Real Anual



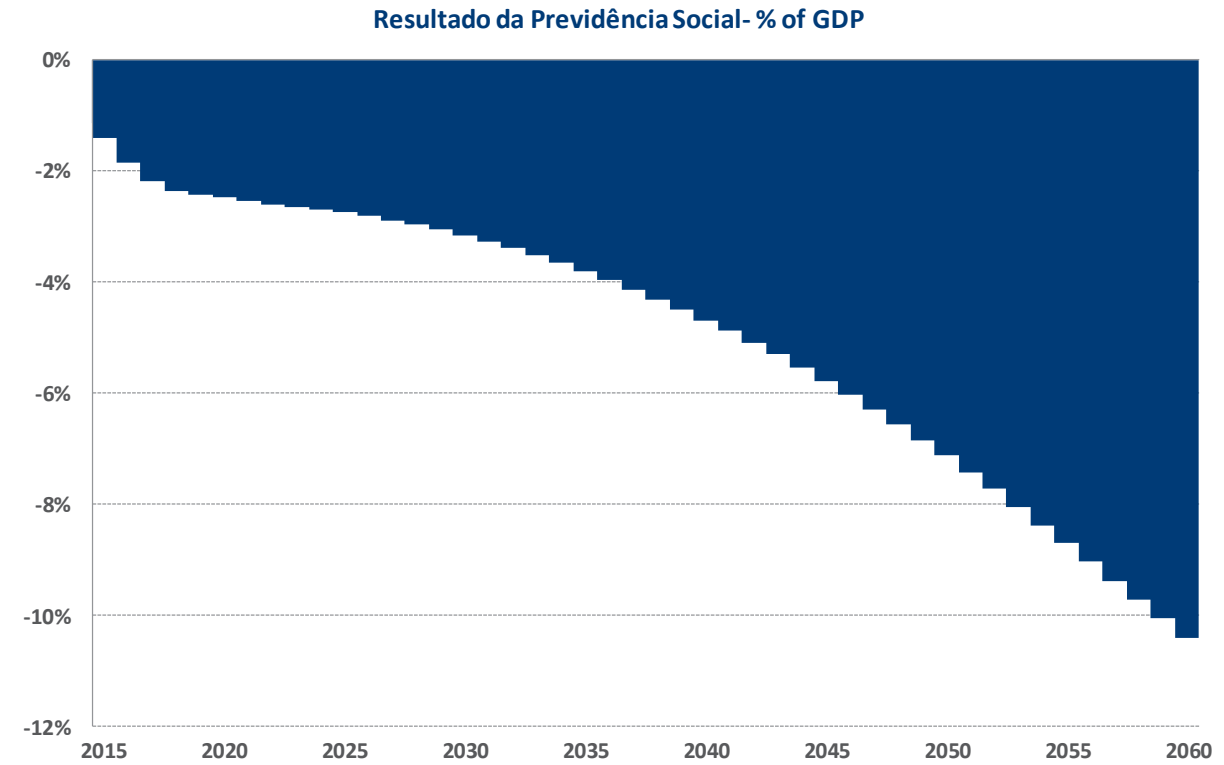
Saldo de Crédito BNDES - % do PIB



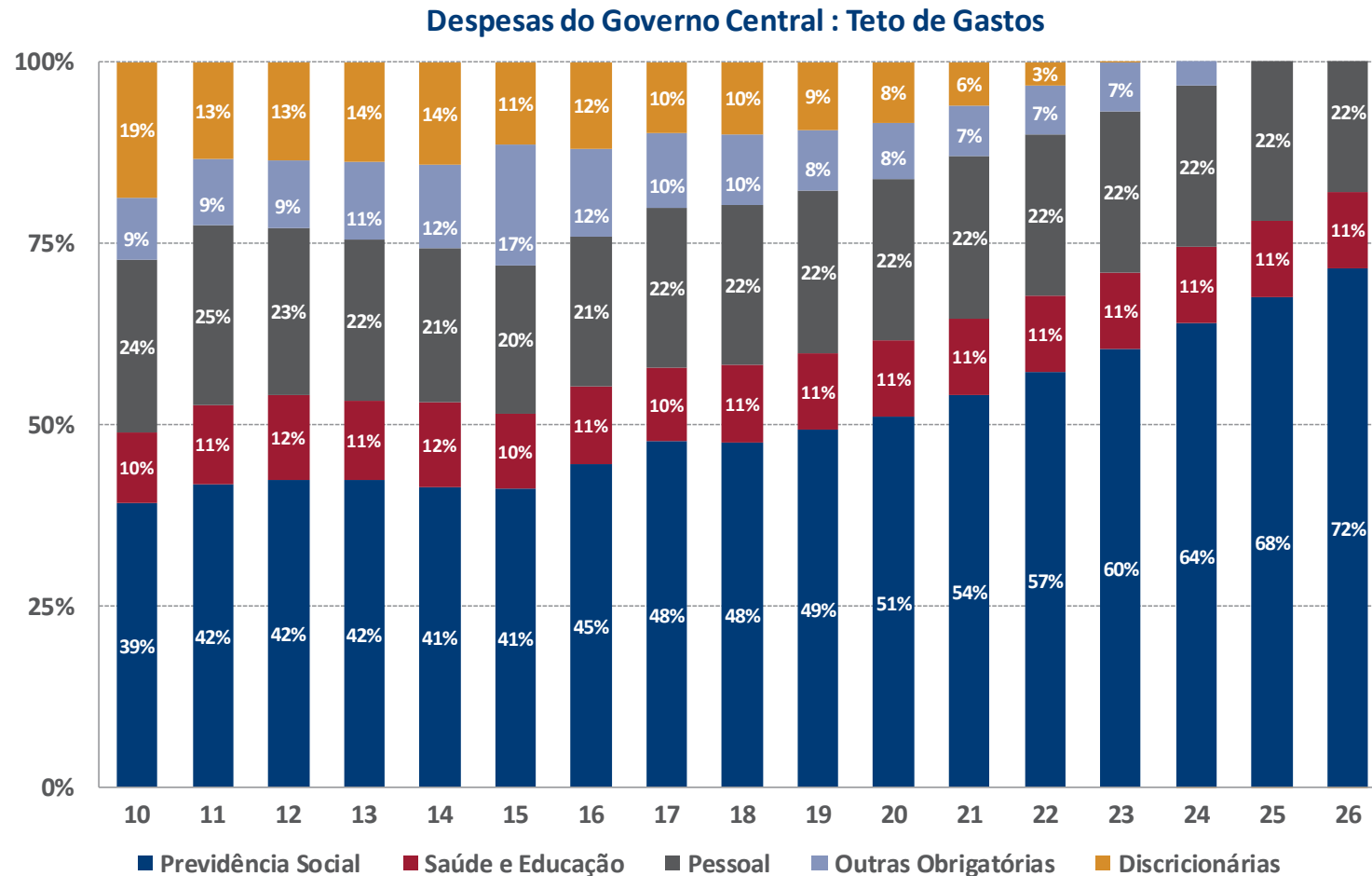
» A política fiscal ainda é o principal desafio: o país tem um déficit primário há 6 anos.



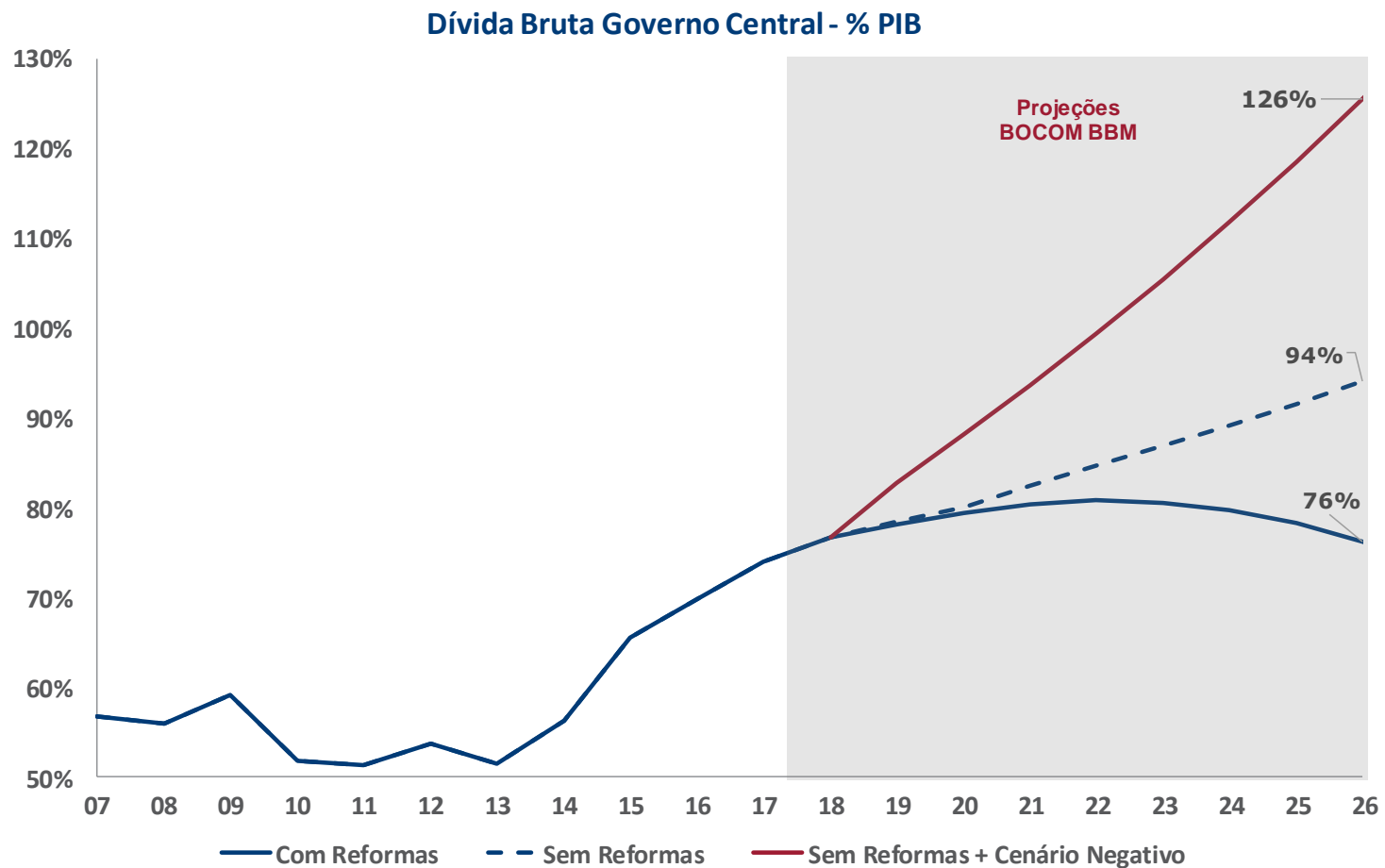
» O déficit da previdência social (RGPS) está crescendo rapidamente.



»» 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.



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



CALENDÁRIO DA REFORMA DA PREVIDÊNCIA NA COMISSÃO ESPECIAL

- » 07/05: 1ª sessão
- » 30/05: Limite para apresentação de emendas
- » 13/06: Moreira (relator) apresenta seu relatório preliminar
- » 03/07: Moreira (relator) apresenta seu relatório final
- » 04/07: Comissão Especial aprova o relatório do relator
- » 10/07: 1ª votação no plenário da Câmara dos Deputados
- » 19/07: Recesso

»» A Reforma da Previdência pode ser votada na Câmara dos Deputados antes do recesso e gerar uma poupança de aproximadamente BRL1 trilhão em 10 anos.

Medida	Economia em 10 anos R\$bi (2020 - 2029)	Relatório da Comissão Especial
Setor Privado	900	615 (68%)
Aposentadoria por idade	128	128
Aposentadoria por tempo de contribuição	433	335
Tempo de contribuição	363	277 (76%)
Professores	12	0 (0%)
Regimes especiais	58	58
Pensão por morte	112	101 (90%)
Aposentadoria por invalidez	79	79
Aposentadoria rural	92	0 (0%)
Reoneração das exportações rurais	84	0 (0%)
Alíquotas progressivas	-28	-28
Assistência social	204	89 (44%)
Abono Salarial	169	89 (53%)
BPC	35	0 (0%)
Servidores públicos	225	175 (78%)
Restrições no acesso, paridade e integralidade / Regras de transição	197	147 (75%)
Alíquotas progressivas	28	28
Militares	10	10
Previdência	97	97
Reestruturação de carreira	-87	-87
Total	1339	889 (66%)
Total em % PIB	2,7%	1,8%
CSLL		60
Total com CSLL		949
Total com CSLL in % of GDP		1,9%

SUMÁRIO

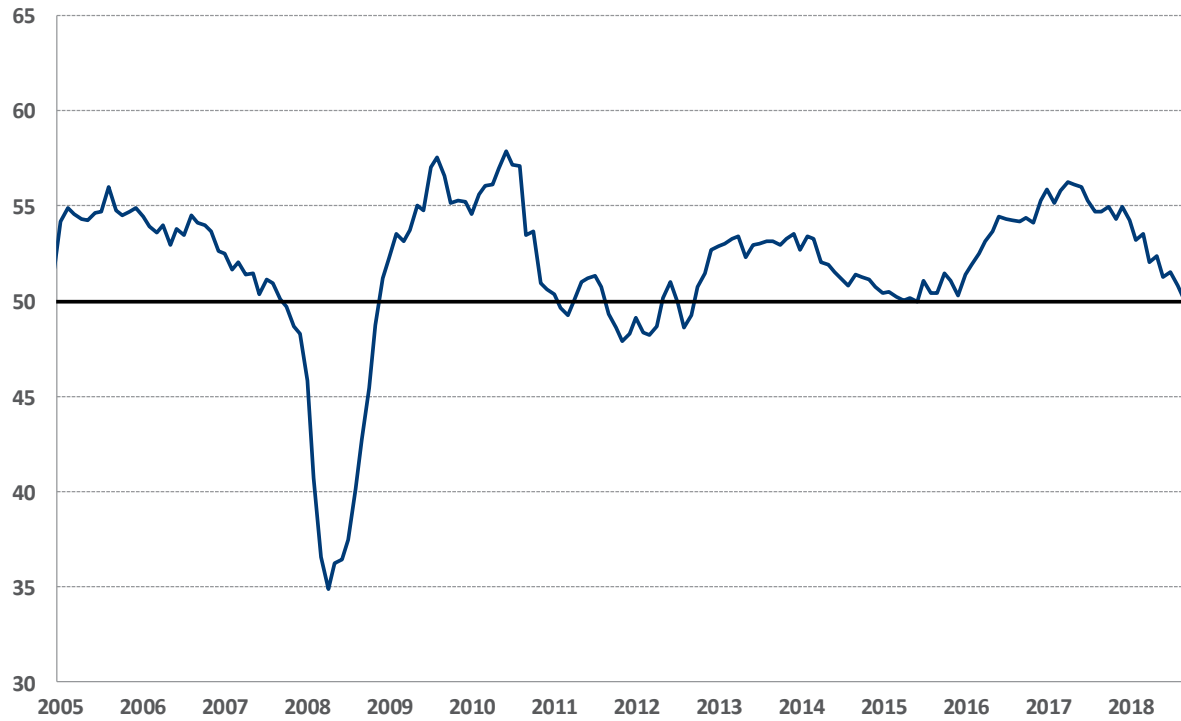
»» BRASIL: JUROS MAIS BAIXOS NO HORIZONTE

»» GLOBAL: BANCOS CENTRAIS AMPLIAM ESTÍMULOS MONETÁRIOS

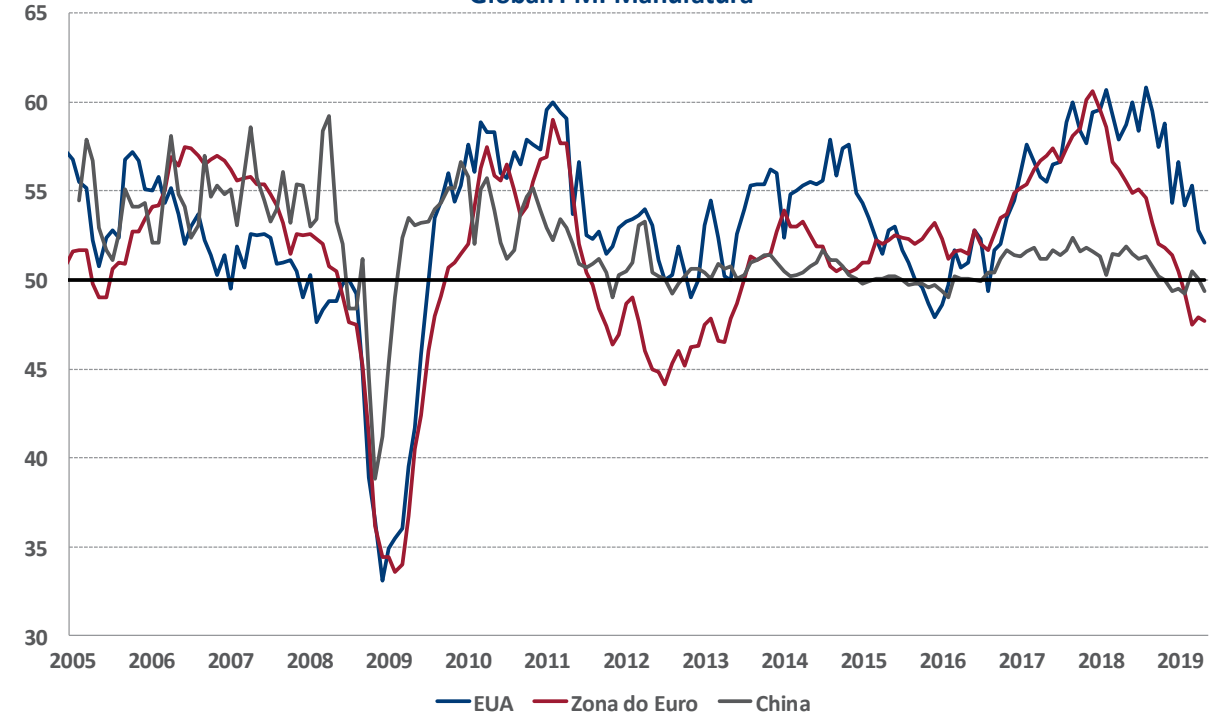
»» MERCADOS: TENDÊNCIAS RECENTES

» **EUA e China anunciaram uma trégua no encontro do G20, mas economia global continua a desacelerar.**

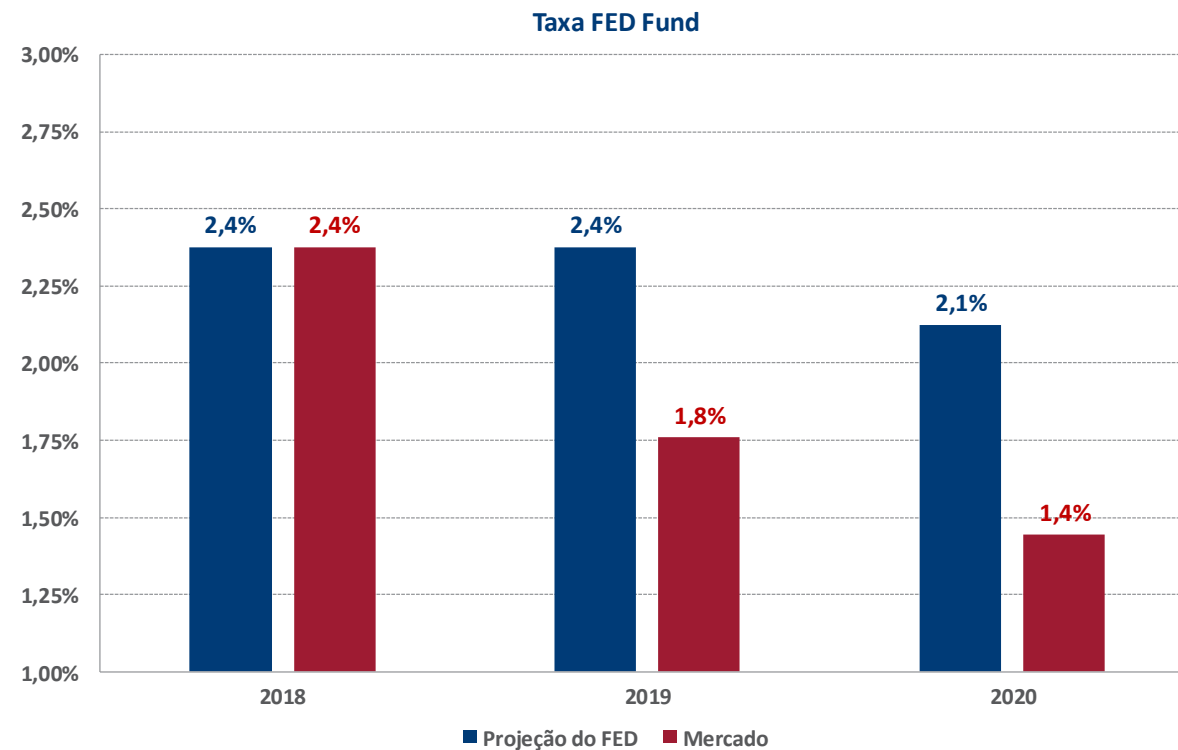
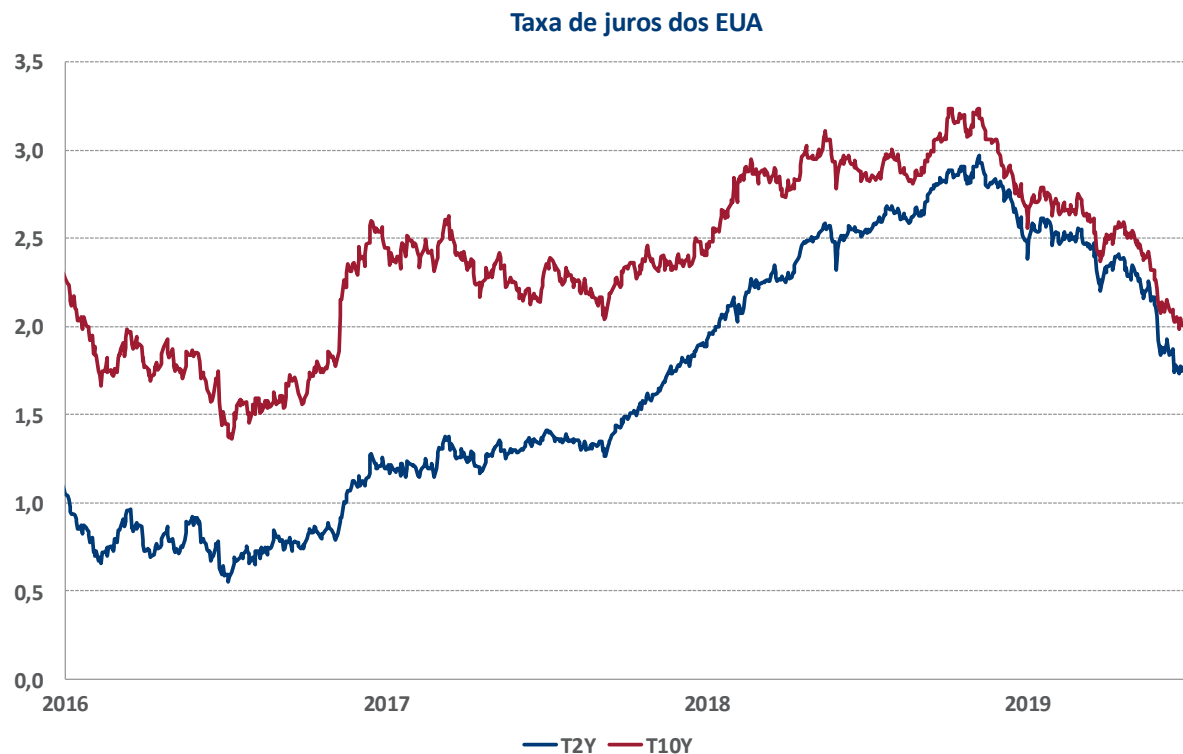
Global: PMI Manufatura



Global: PMI Manufatura



» As taxas de juros americanas estão caindo e o FED vai entregar um corte no próximo encontro do FOMC.



»» **Diversos Bancos Centrais anunciaram estímulos monetários adicionais, pressionando as taxa de juros no mundo para baixo.**

Taxas de Juros de 10 anos



Títulos Soberanos com Juros Negativos
US\$ Trilhões



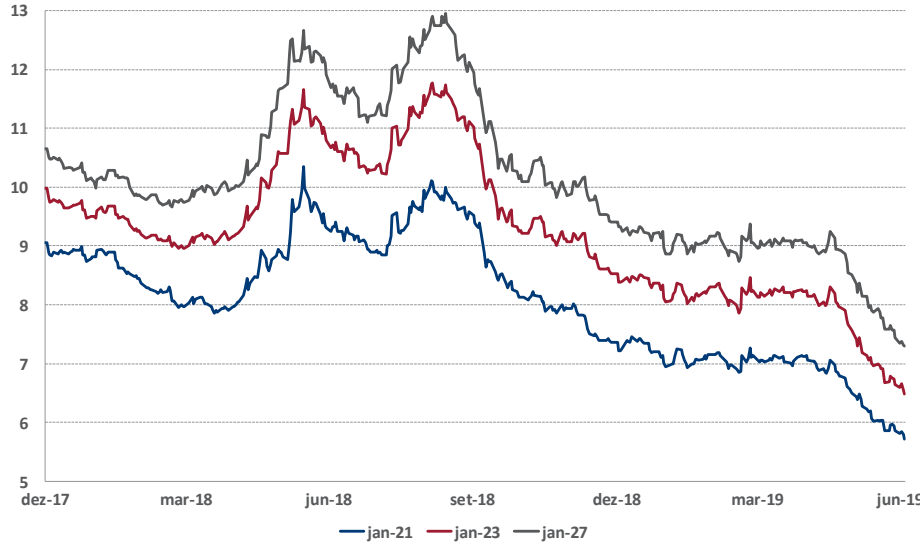
SUMÁRIO

»» BRASIL: JUROS MAIS BAIXOS NO HORIZONTE

»» GLOBAL: BANCOS CENTRAIS AMPLIAM ESTÍMULOS MONETÁRIOS

»» MERCADOS: TENDÊNCIAS RECENTES

Taxa de Juros Nominal Spot (Curva DI)



Ibovespa



Taxa de Câmbio do BRL



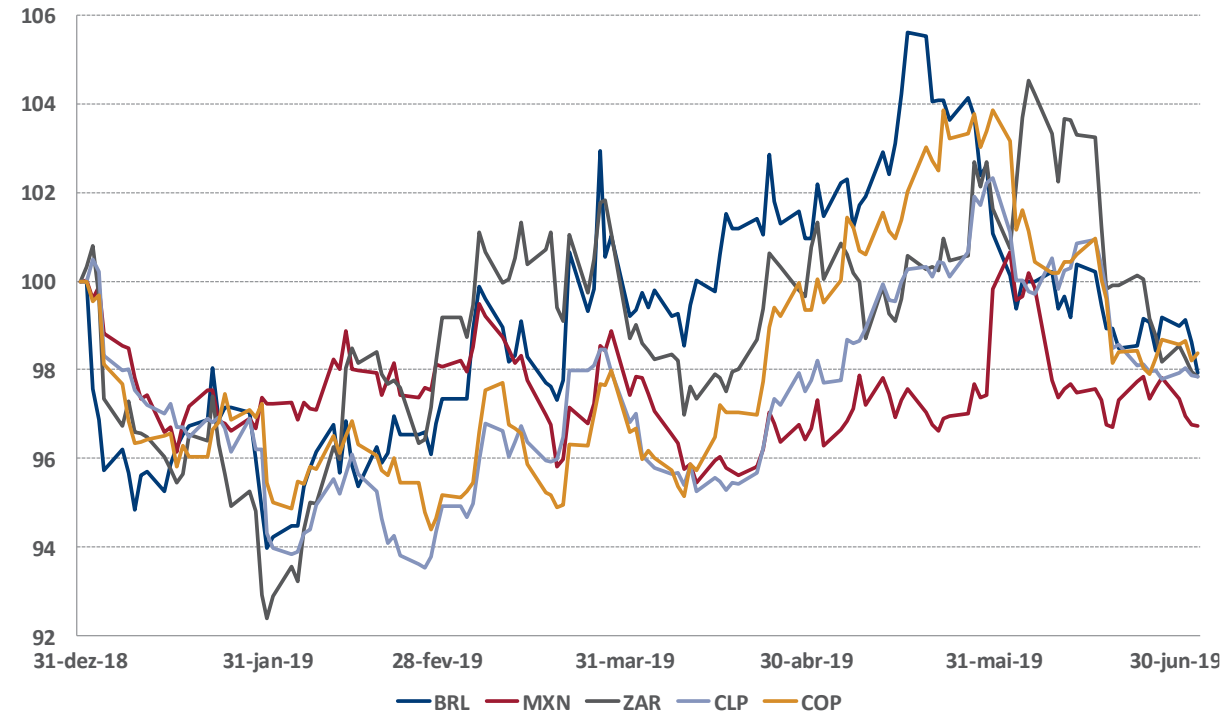
CDS 5 Anos



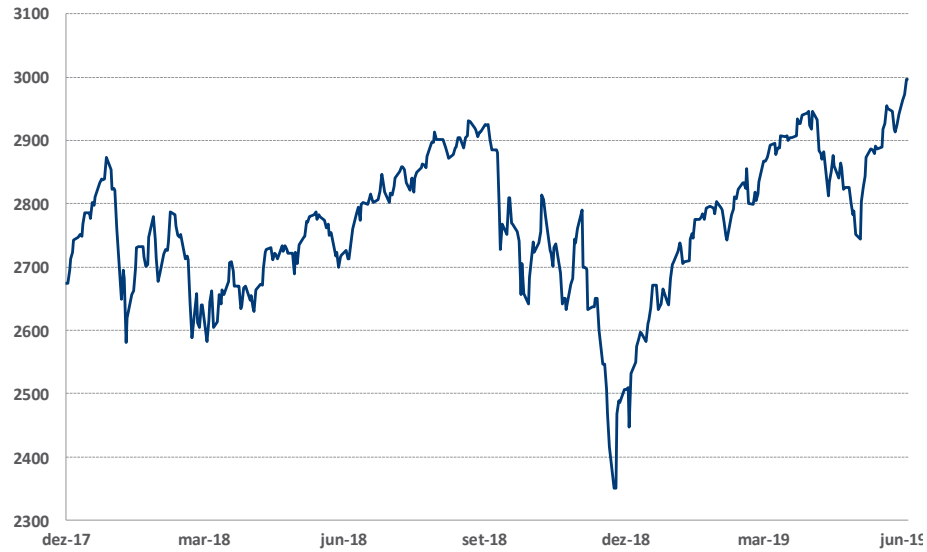
Taxa de Câmbio BRL



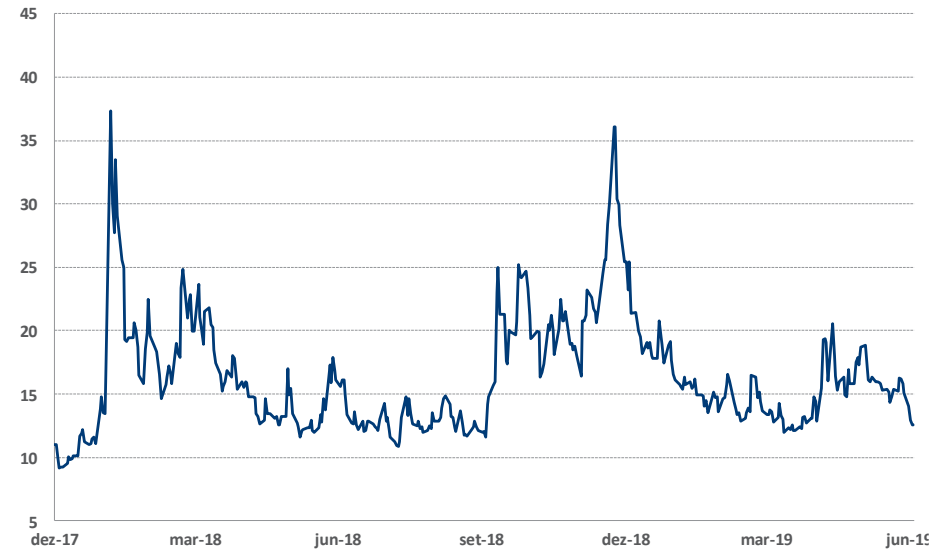
Moedas



Índice S&P 500



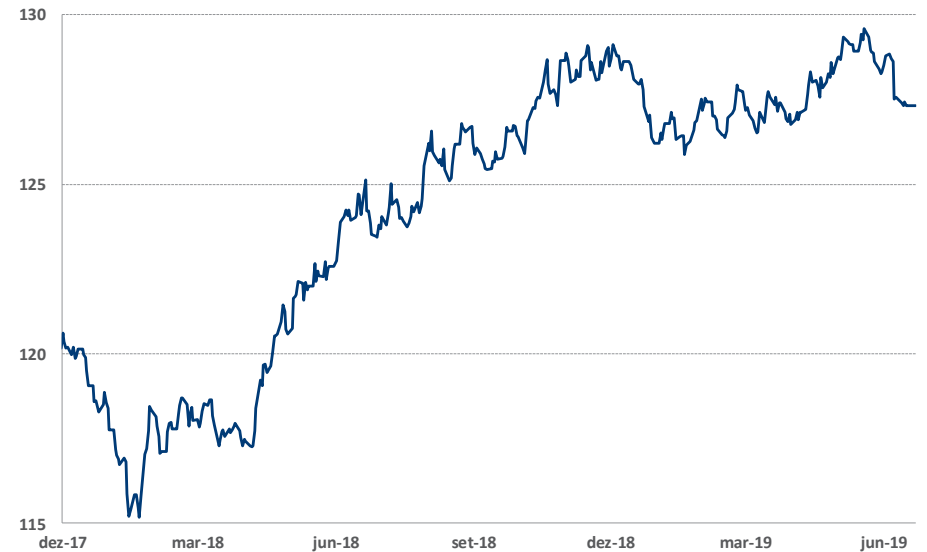
Índice VIX



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 de a 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

Rua Barão de Tefé, 34 – 20º e 21º andares
CEP: 20220-460
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