



## CENÁRIO MACRO

**Fernanda Guardado**  
Economista-Chefe

Novembro 2019

# SUMÁRIO

» BRASIL: JUROS EM QUEDA E ATIVIDADE FIRMANDO NO TERCEIRO TRIMESTRE

» GLOBAL: SINAIS DE ESTABILIZAÇÃO NA ATIVIDADE GLOBAL

# SUMÁRIO

» BRASIL: JUROS EM QUEDA E ATIVIDADE FIRMANDO NO TERCEIRO TRIMESTRE

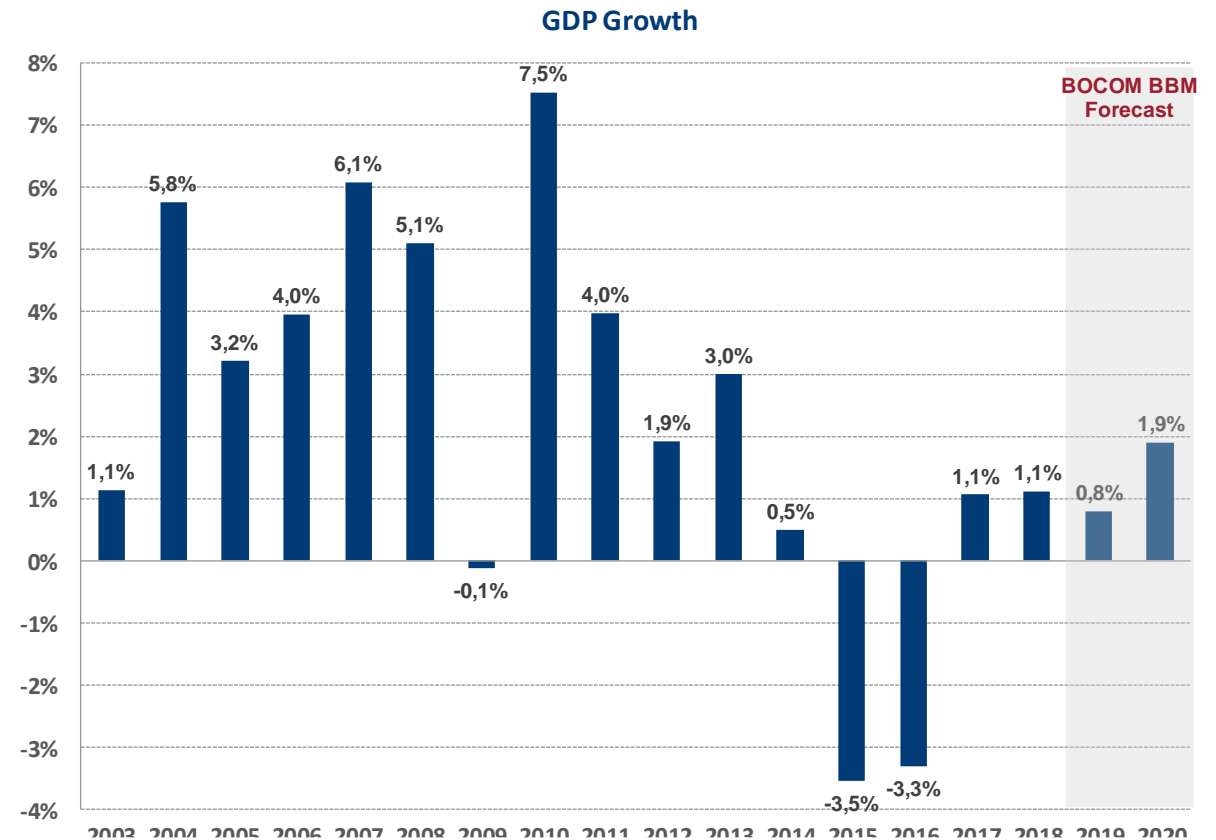
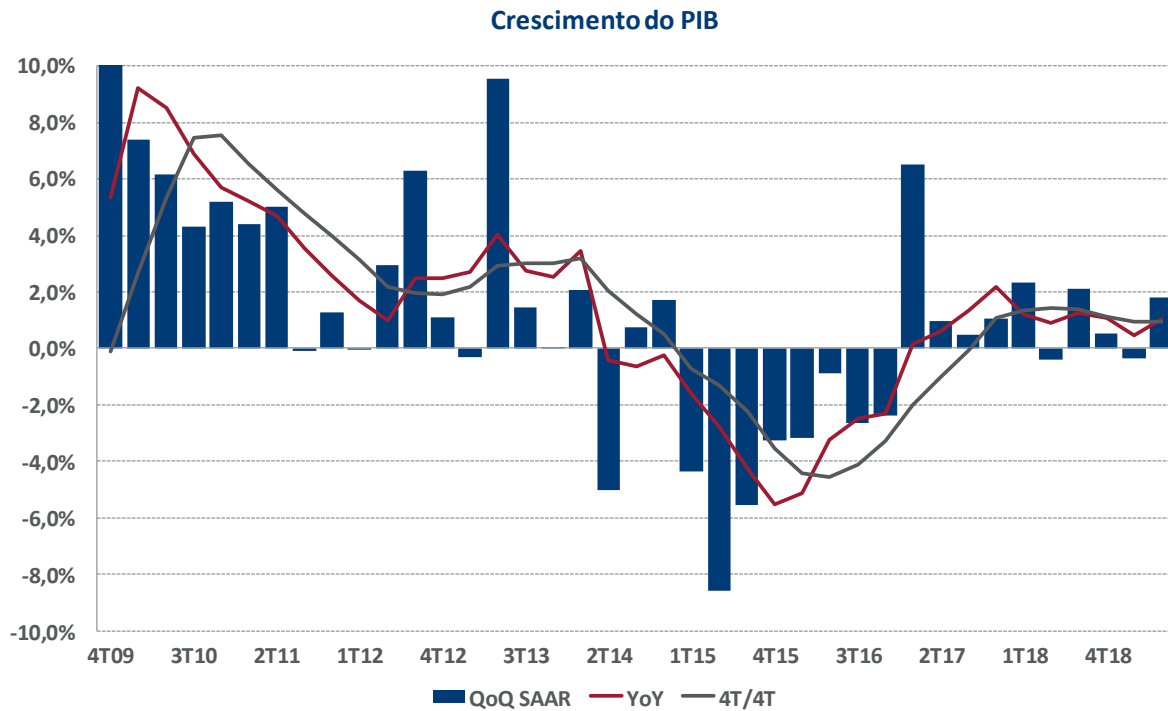
» GLOBAL: SINAIS DE ESTABILIZAÇÃO NA ATIVIDADE GLOBAL

## JUROS EM QUEDA E ATIVIDADE FIRMANDO NO TERCEIRO TRIMESTRE

- »» A recuperação dá sinais de consolidação no terceiro trimestre, inclusive no emprego formal
- »» A inflação e seus núcleos devem seguir em níveis baixos nos próximos trimestres
- »» O Banco Central reduziu a taxa SELIC para 5,0% e sinalizou que há espaço limitado para cortes adicionais. Revisamos nossa projeção de Selic para 4,25% em 2020
- »» A agenda de reformas avança: a reforma da Previdência foi aprovada e o Congresso segue debatendo as reformas tributária e administrativa

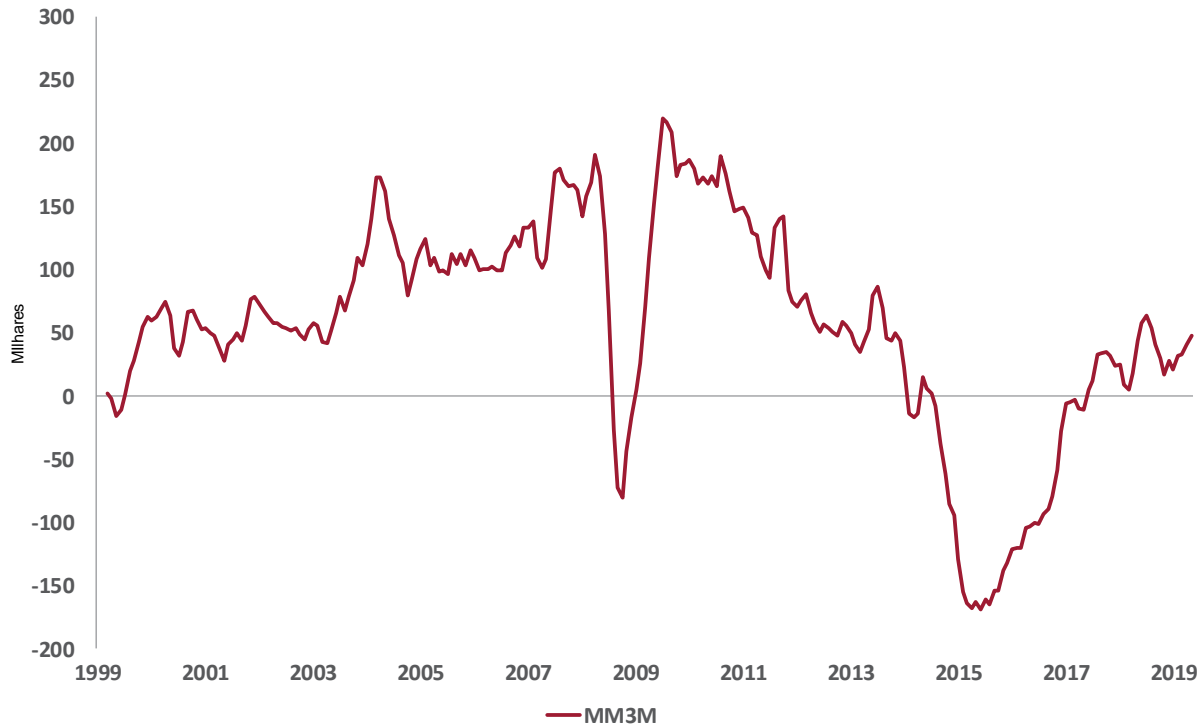
PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019P	2020P
Crescimento do PIB (%)	3,0%	0,5%	-3,5%	-3,3%	1,1%	1,1%	<b>0,8%</b>	<b>1,9%</b>
Inflação (%)	5,9%	6,4%	10,7%	6,3%	2,9%	3,7%	<b>3,3%</b>	<b>3,5%</b>
Taxa Selic (%)	10,00%	11,75%	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	<b>4,50%</b>	<b>4,25%</b>
Taxa de Desemprego (%)	6,8%	7,1%	9,6%	12,6%	12,4%	12,2%	<b>11,4%</b>	<b>10,7%</b>
Balança Comercial (US\$ bi)	3	-4	20	48	67	53	<b>37</b>	<b>30</b>
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-75	-104	-59	-23	-10	-13	<b>-35</b>	<b>-40</b>
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-3,0%	-4,3%	-3,3%	-1,3%	-0,5%	-0,8%	<b>-1,7%</b>	<b>-1,9%</b>
Resultado Primário Fiscal (% do PIB)	1,7%	-0,6%	-1,9%	-2,5%	-1,8%	-1,6%	<b>-1,6%</b>	<b>-0,9%</b>
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	51,7%	57,2%	66,2%	69,4%	74,0%	76,7%	<b>78,3%</b>	<b>79,3%</b>

»» Depois de um primeiro semestre fraco, esperamos aceleração ao longo da segunda metade do ano

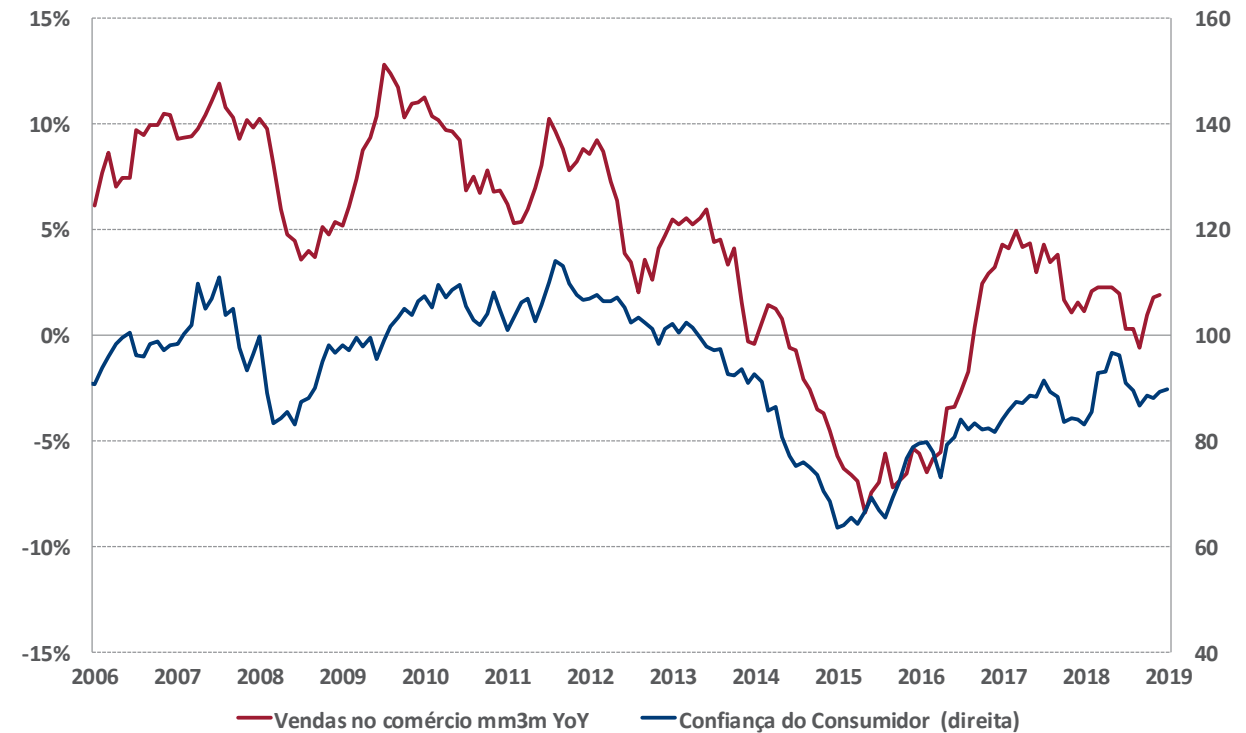


## »» A recuperação dá sinais de consolidação no terceiro trimestre, inclusive no emprego formal

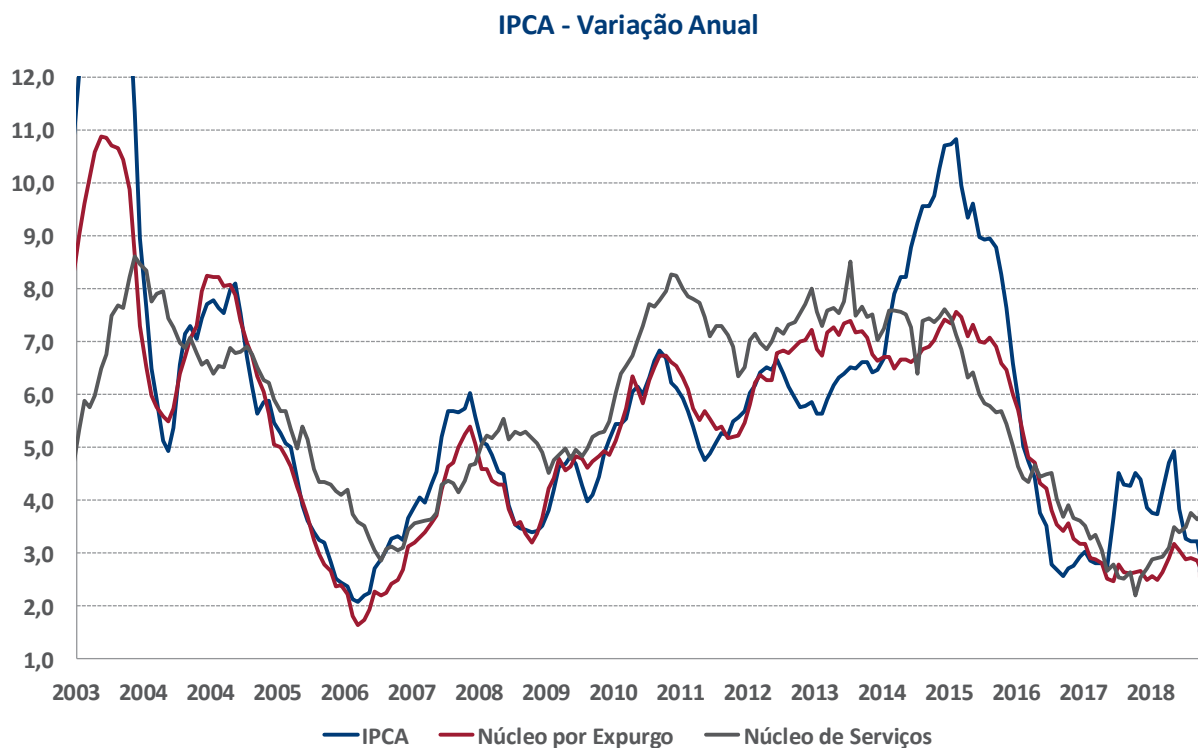
### Criação Líquida de Empregos Formais - (Dessazonalizado)



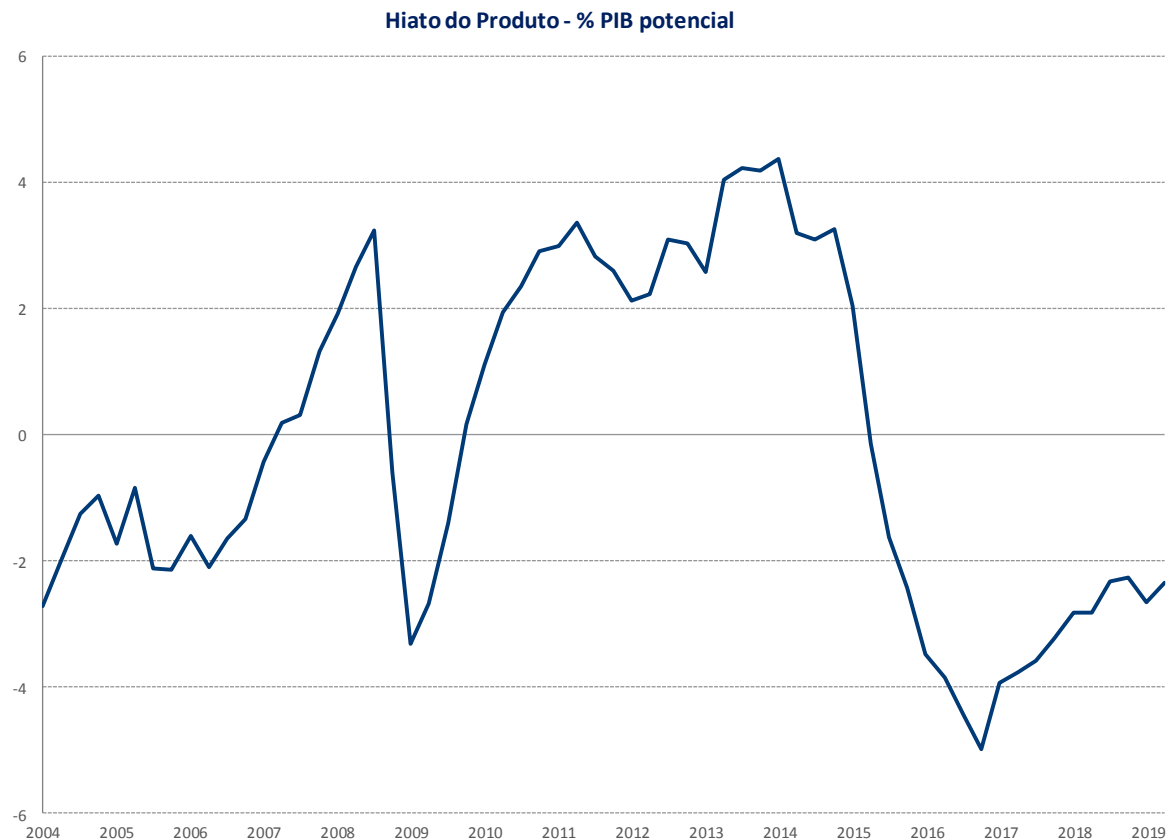
### Vendas no Comércio e Confiança do Consumidor



»» A inflação e seus núcleos seguem em níveis baixos



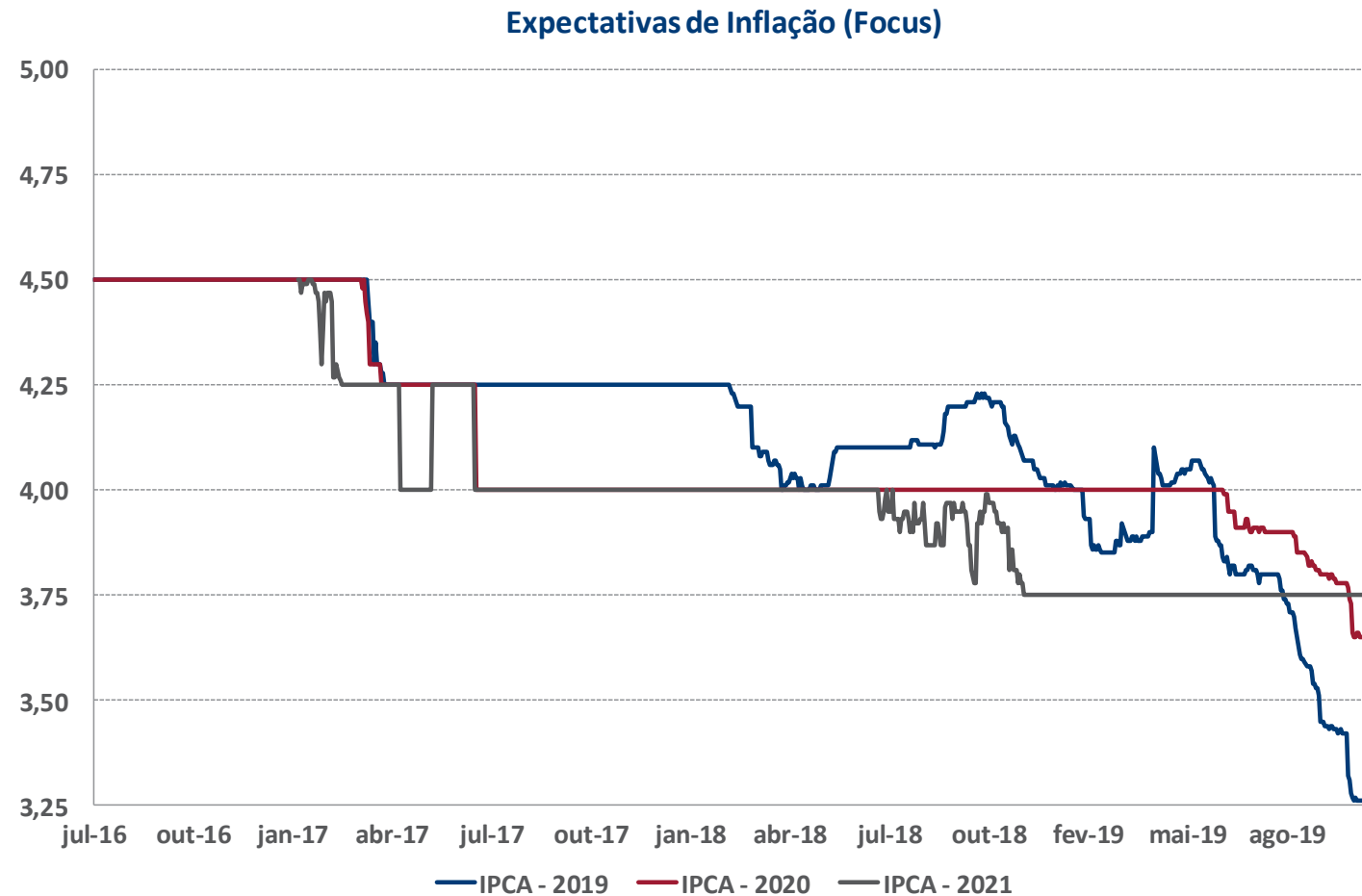
»» O hiato do produto segue elevado porém tem diminuído



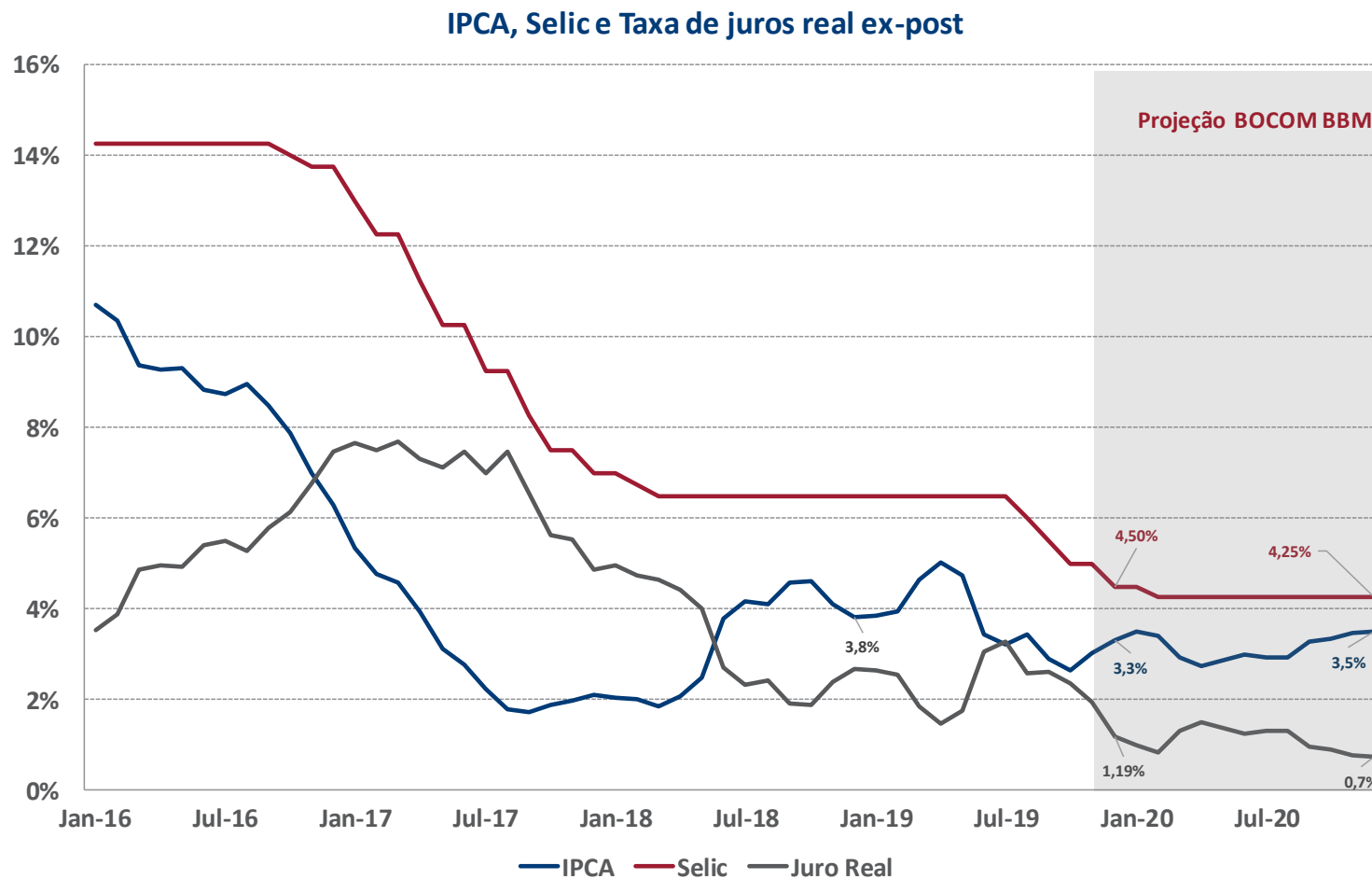


Cenário Base											
Taxa de câmbio de 4.0 em 2019 e 2020											
Selic: 4.5% em Dez/19 e 4.25% Dez/20											
	IPCA	Livres (74.7%)	Administrados (25.3%)	Núcleo Inflação (59.0%)	Bens Industriais (20.2%)	Serviços (35.8%)	Serviços - BBM (16.7%)	Alimentação no Domicílio (15.7%)	Hiato	PIB	Selic
1T16	9,4%	9,0%	10,8%	7,3%	6,6%	7,5%	6,5%	15,3%	-5,5%	-4,4%	14,25%
2T16	8,8%	8,5%	9,9%	6,8%	6,9%	7,0%	5,9%	14,7%	-5,9%	-4,5%	14,25%
3T16	8,5%	8,7%	7,9%	6,7%	6,2%	7,0%	5,7%	16,1%	-6,3%	-4,1%	14,25%
<b>4T16</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,6%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,8%</b>	<b>5,2%</b>	<b>6,5%</b>	<b>4,8%</b>	<b>9,4%</b>	<b>-7,1%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>13,75%</b>
1T17	4,6%	4,3%	5,6%	4,6%	3,2%	6,0%	4,5%	3,0%	-6,7%	-2,0%	12,25%
2T17	3,0%	2,9%	3,3%	3,9%	1,5%	5,7%	4,5%	-0,6%	-6,5%	-1,0%	10,25%
3T17	2,5%	1,4%	6,1%	3,4%	1,0%	5,0%	3,7%	-5,3%	-6,5%	-0,1%	8,25%
<b>4T17</b>	<b>2,9%</b>	<b>1,3%</b>	<b>8,0%</b>	<b>3,1%</b>	<b>0,9%</b>	<b>4,5%</b>	<b>3,6%</b>	<b>-4,9%</b>	<b>-6,2%</b>	<b>1,1%</b>	<b>7,00%</b>
1T18	2,7%	1,3%	7,1%	2,8%	0,6%	3,9%	3,2%	-4,3%	-5,7%	1,3%	6,50%
2T18	4,4%	2,0%	11,8%	2,6%	0,8%	3,1%	2,8%	0,1%	-5,1%	1,4%	6,50%
3T18	4,5%	2,6%	10,4%	2,7%	1,4%	3,2%	2,5%	2,2%	-5,1%	1,4%	6,50%
<b>4T18</b>	<b>3,7%</b>	<b>2,9%</b>	<b>6,2%</b>	<b>2,5%</b>	<b>1,1%</b>	<b>3,3%</b>	<b>2,6%</b>	<b>4,5%</b>	<b>-5,6%</b>	<b>1,1%</b>	<b>6,50%</b>
1T19	4,6%	4,0%	6,3%	2,7%	1,4%	3,6%	3,0%	8,7%	-6,1%	0,9%	6,50%
<b>2T19</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,8%</b>	<b>3,1%</b>	<b>1,7%</b>	<b>4,0%</b>	<b>3,1%</b>	<b>4,1%</b>	<b>-5,7%</b>	<b>1,0%</b>	<b>6,50%</b>
3T19	2,9%	3,0%	2,9%	2,7%	1,2%	3,5%	3,4%	3,8%	-5,3%	0,9%	5,50%
<b>4T19</b>	<b>3,4%</b>	<b>2,9%</b>	<b>4,6%</b>	<b>2,6%</b>	<b>0,7%</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,0%</b>	<b>4,1%</b>	<b>-5,1%</b>	<b>0,9%</b>	<b>4,50%</b>
1T20	3,0%	2,5%	4,4%	2,5%	0,4%	3,7%	2,6%	2,6%	-4,7%	1,3%	4,25%
2T20	3,0%	2,9%	3,2%	2,4%	0,1%	3,8%	2,5%	5,0%	-4,3%	1,5%	4,25%
3T20	3,3%	3,3%	3,1%	2,6%	0,6%	3,8%	2,3%	6,4%	-4,1%	1,7%	4,25%
<b>4T20</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,8%</b>	<b>2,8%</b>	<b>1,3%</b>	<b>3,8%</b>	<b>2,5%</b>	<b>5,7%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>1,9%</b>	<b>4,25%</b>

» As expectativas de inflação para 2019 e 2020 seguem baixas e ancoradas



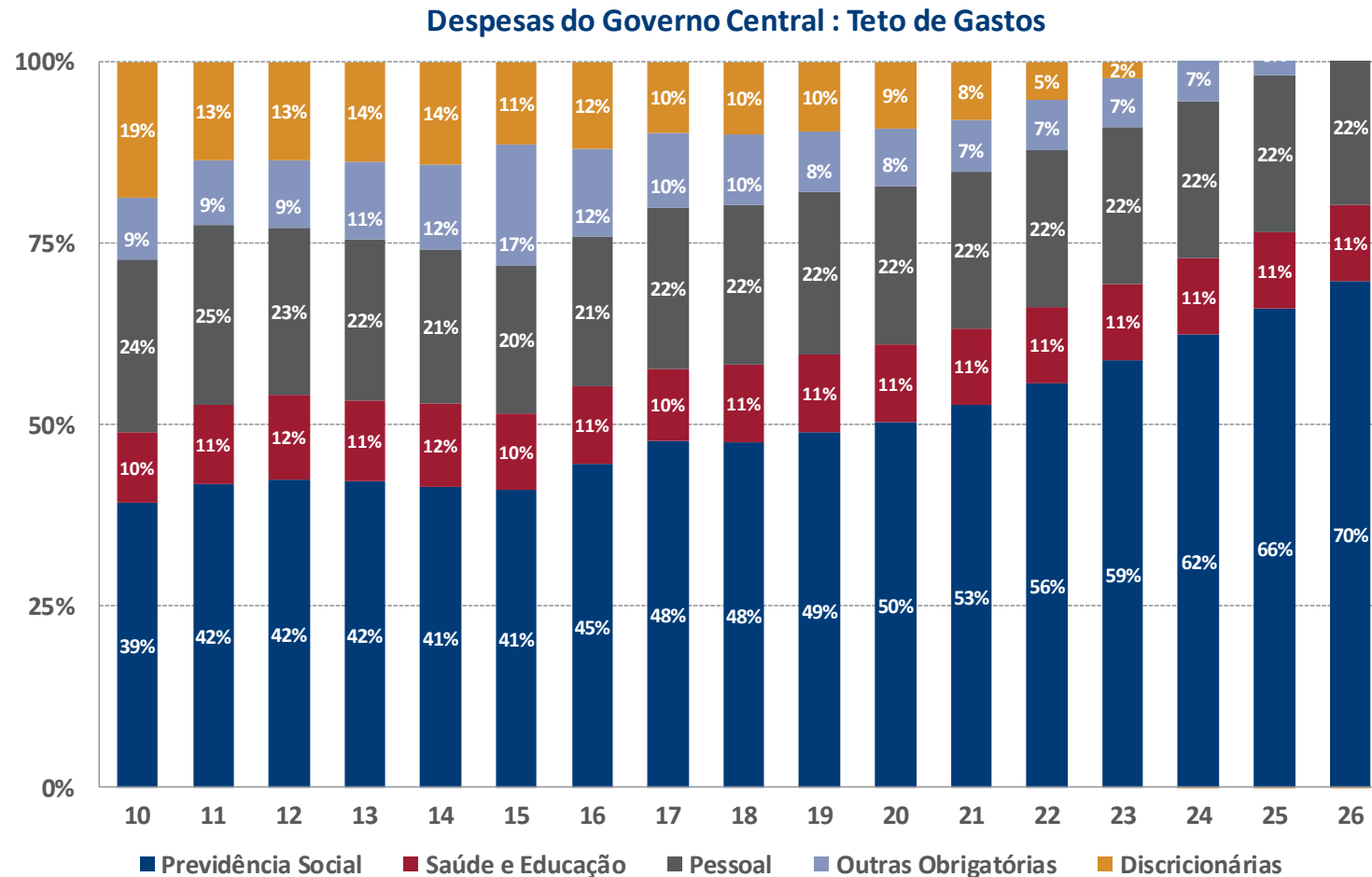
- » O Banco Central reduziu a taxa SELIC para 5,0% e sinalizou que há espaço limitado para cortes adicionais nos próximos meses. Revisamos nossa projeção de Selic para 4,25% para o final do ano



» A agenda de reformas avança: a reforma da Previdência foi aprovada e o Congresso segue debatendo as reformas tributária e administrativa

Medida	Economia em 10 anos R\$bi (2020 - 2029)
<b>Setor Privado</b>	<b>682</b>
Aposentadoria por idade	119
Aposentadoria por tempo de contribuição	406
Pensão por morte	111
Aposentadoria por invalidez	69
Aposentadoria rural	0
Alíquotas progressivas	-30
<b>Assistência social</b>	<b>0</b>
Abono Salarial	0
BPC	0
<b>Servidores públicos (RPPS)</b>	<b>113</b>
Alíquotas progressivas (RPPS)	23
<b>Total</b>	<b>788</b>
<b>Total em % PIB</b>	<b>1,6%</b>
<b>CSLL</b>	
<b>Total com CSLL</b>	
<b>Total com CSLL em % PIB</b>	

» O Governo gasta 50% do Orçamento com Previdência e 90% com gastos obrigatórios. Sem reformas adicionais, o teto dos gastos fica insustentável já em 2022



# SUMÁRIO

» BRASIL: JUROS EM QUEDA E ATIVIDADE FIRMANDO NO TERCEIRO TRIMESTRE

» GLOBAL: SINAIS DE ESTABILIZAÇÃO NA ATIVIDADE GLOBAL

## SINAIS DE ESTABILIZAÇÃO NA ATIVIDADE GLOBAL

- »» A elevada incerteza pesou no sentimento e na atividade global, mas há sinais de estabilização da atividade global no semestre
- »» Moderação das tensões comerciais sino-americanas por enquanto, mas o confronto é uma realidade de longo prazo
- »» Bancos Centrais seguem adicionando estímulo monetário, empurrando taxas de juros globais para baixo

» A elevada incerteza pesou no sentimento e na atividade global



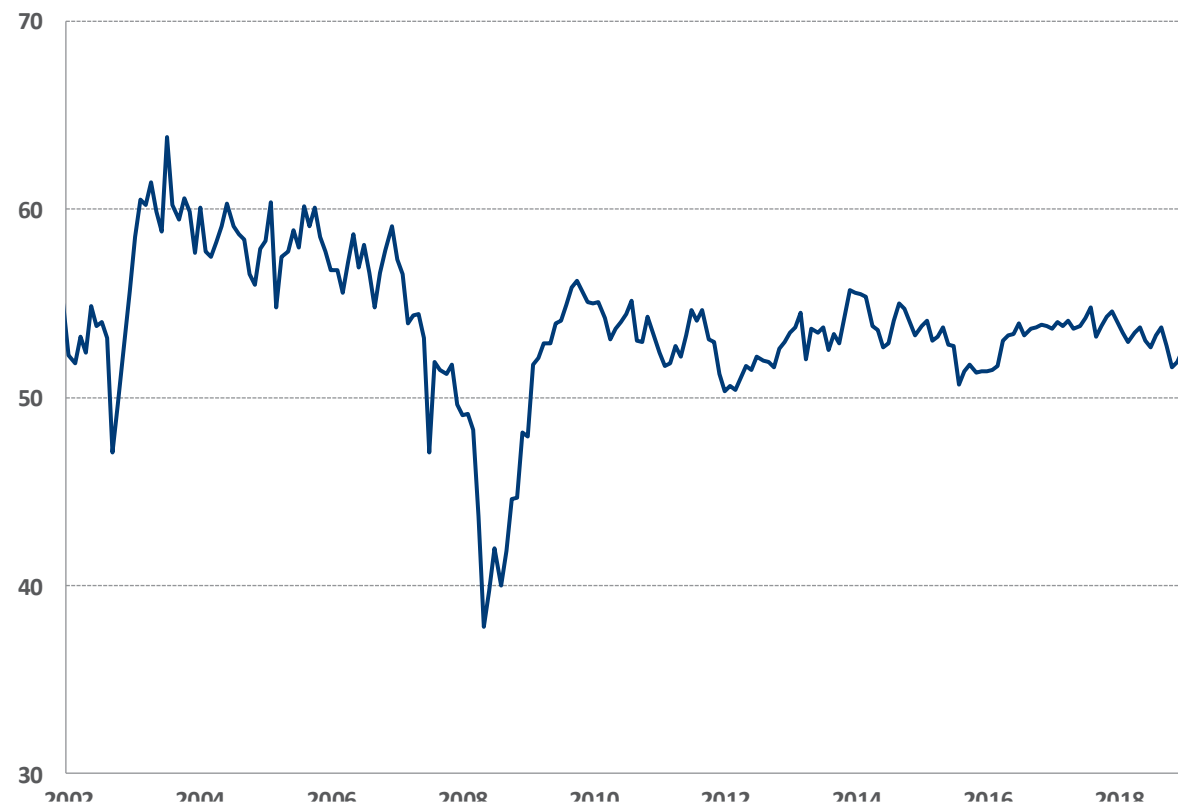


» Mas há sinais de estabilização da atividade global no semestre

PMI Industrial Global



PMI Global de Serviços



» Moderação das tensões comerciais sino-americanas por enquanto, mas o confronto é uma realidade de longo prazo



» Bancos Centrais seguem adicionando estímulo monetário, empurrando taxas de juros globais para baixo

Taxas de Juros de 10 anos



Títulos Soberanos com Juros Negativos  
US\$ Trilhões



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](http://www.bocombbm.com.br)

Ombudsman | Tel.: 0800 724 8448 | Fax: 0800 724 8449  
E-mail: [ouvidoria@bocombbm.com.br](mailto:ouvidoria@bocombbm.com.br)