



CENÁRIO MACRO

Fernanda Guardado
Economista-Chefe

Dezembro 2019

SUMÁRIO

»» BRASIL: AQUECIMENTO DA ECONOMIA AO LONGO DO SEGUNDO SEMESTRE

»» MUNDO: ESTABILIZAÇÃO NA ATIVIDADE GLOBAL

SUMÁRIO

» BRASIL: AQUECIMENTO DA ECONOMIA AO LONGO DO SEGUNDO SEMESTRE

» MUNDO: ESTABILIZAÇÃO NA ATIVIDADE GLOBAL

AQUECIMENTO DA ECONOMIA AO LONGO DO SEGUNDO SEMESTRE

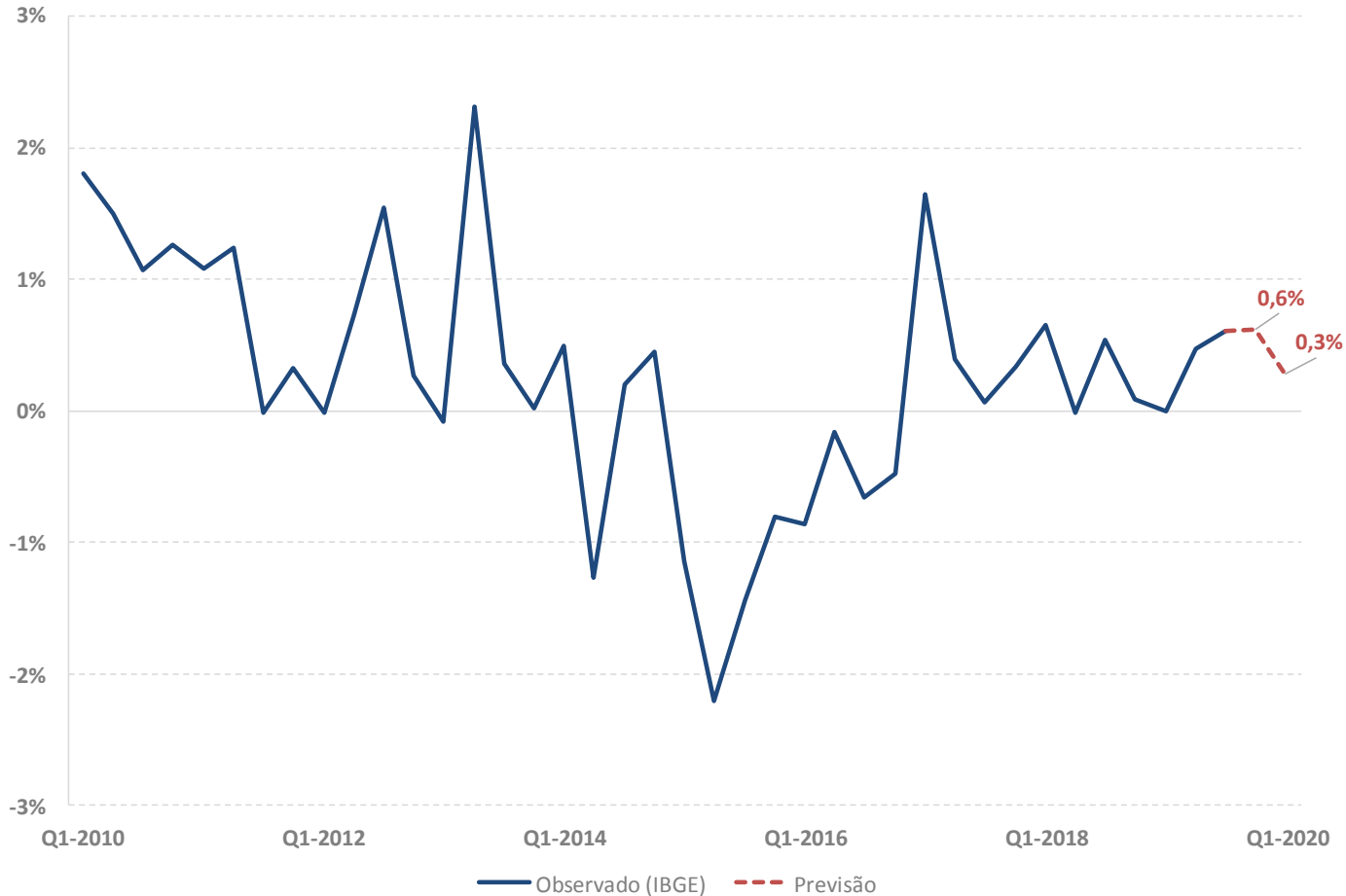
- » PIB do terceiro trimestre confirma ritmo melhor de crescimento; Revisamos nossa projeção de crescimento em 2019 para 1,2% e 2,1% em 2020
- » A inflação e seus núcleos devem seguir em níveis baixos nos próximos trimestres, apesar de pressões temporárias na virada do ano
- » Mantemos nossas expectativas de que o Banco Central levará a Selic para 4,25% em 2020
- » Agenda de reformas ambiciosa é alentadora, mas sua aprovação incerta

| PROJEÇÕES ECONÔMICAS | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019P | 2020P |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| Crescimento do PIB (%) | 3,0% | 0,5% | -3,5% | -3,3% | 1,3% | 1,3% | 1,2% | 2,1% |
| Inflação (%) | 5,9% | 6,4% | 10,7% | 6,3% | 2,9% | 3,7% | 3,7% | 3,6% |
| Taxa Selic (%) | 10,00% | 11,75% | 14,25% | 13,75% | 7,00% | 6,50% | 4,50% | 4,25% |
| Taxa de Desemprego (%) | 6,8% | 7,1% | 9,6% | 12,6% | 12,4% | 12,2% | 11,4% | 10,9% |
| Balança Comercial (US\$ bi) | 3 | -4 | 20 | 48 | 67 | 53 | 42 | 35 |
| Saldo em Conta Corrente (US\$ bi) | -75 | -104 | -59 | -23 | -10 | -42 | -52 | -50 |
| Saldo em Conta Corrente (% do PIB) | -3,0% | -4,3% | -3,3% | -1,3% | -0,7% | -2,2% | -3,2% | -3,0% |
| Resultado Primário Fiscal (% do PIB) | 1,7% | -0,6% | -1,9% | -2,5% | -1,8% | -1,6% | -1,6% | -0,9% |
| Dívida Bruta do Governo (% do PIB) | 51,7% | 57,2% | 66,2% | 69,4% | 74,0% | 76,7% | 78,3% | 79,3% |

BRASIL: ATIVIDADE

»» Revisamos o crescimento em 2019 para 1,2%, e para 2,1% em 2020

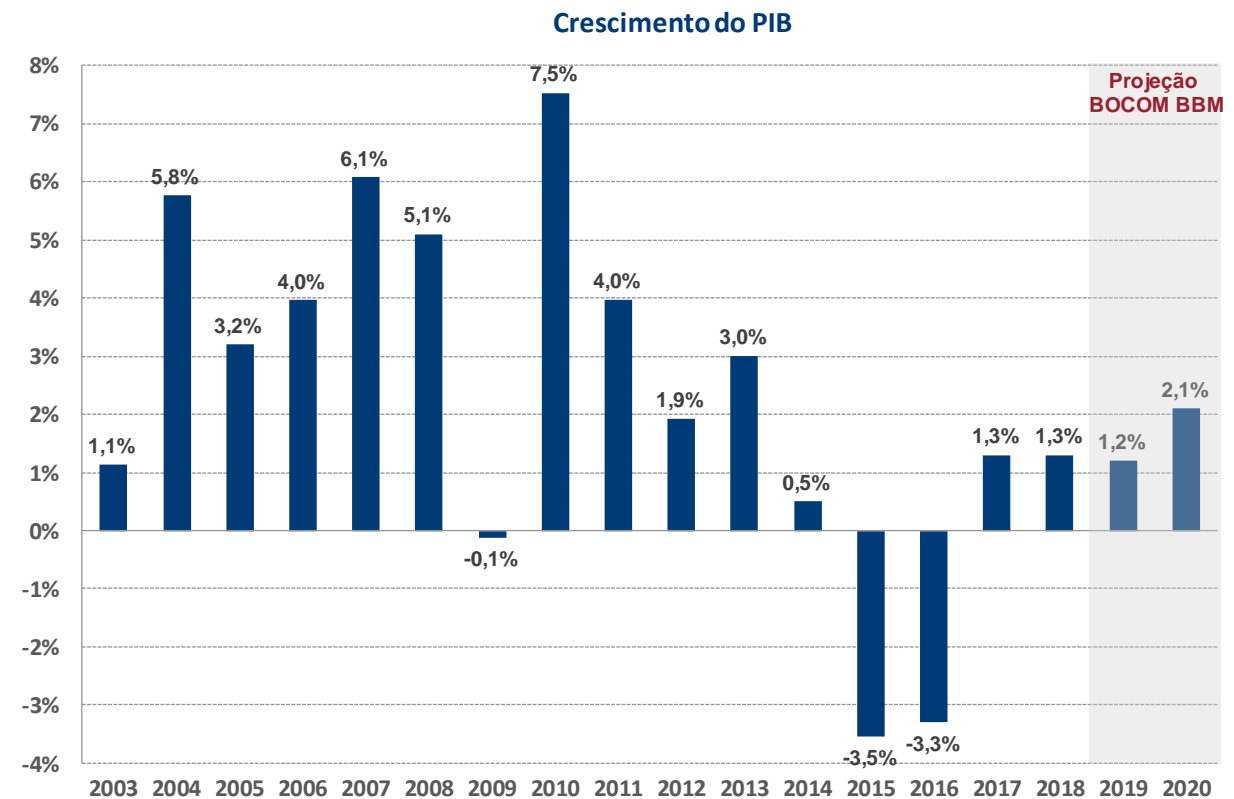
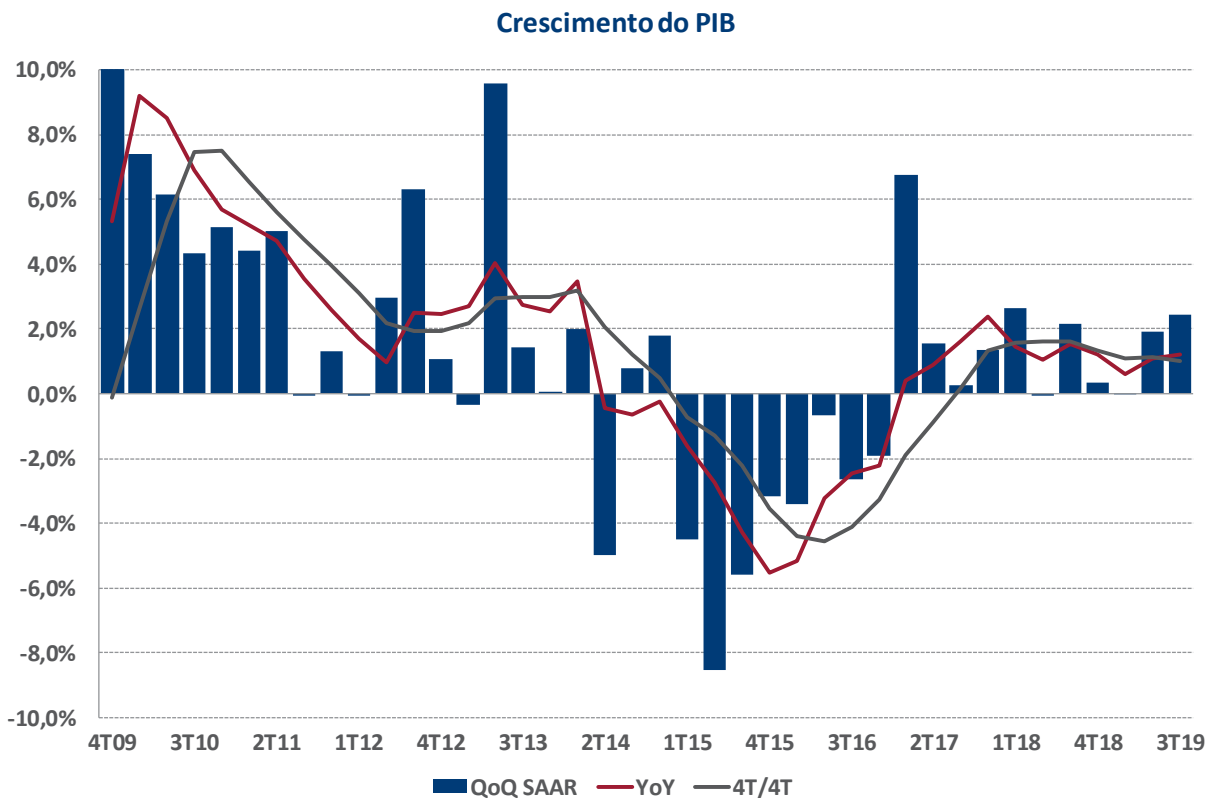
PIB Brasil - Variação ante trimestre anterior



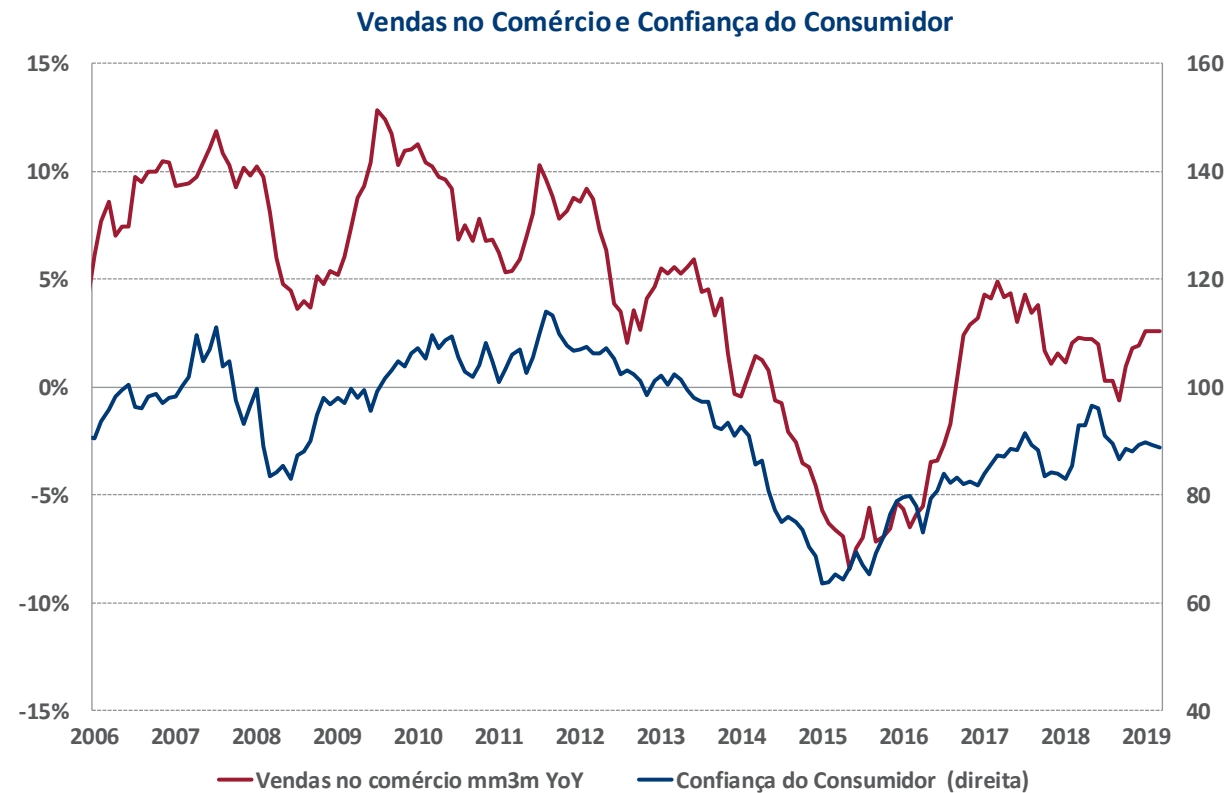
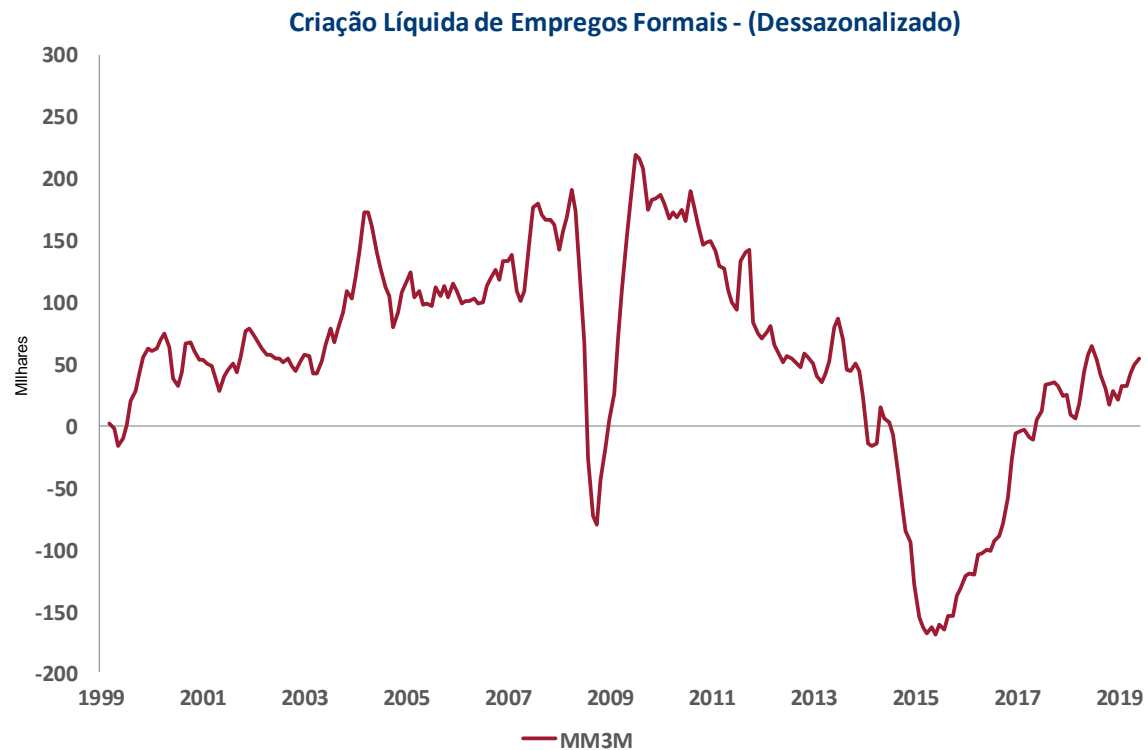
Análise de sensibilidade: Crescimento 2020

| | | Crescimento trimestral médio 2020 | | | |
|-----------|-----|-----------------------------------|------|------|------|
| | | 0 | 0,25 | 0,44 | 0,6 |
| % Q4 2019 | 0 | 0,4% | 1,1% | 1,5% | 2,0% |
| | 0,3 | 0,7% | 1,3% | 1,8% | 2,2% |
| | 0,6 | 0,9% | 1,5% | 2,0% | 2,4% |
| | 0,8 | 1,0% | 1,7% | 2,2% | 2,6% |

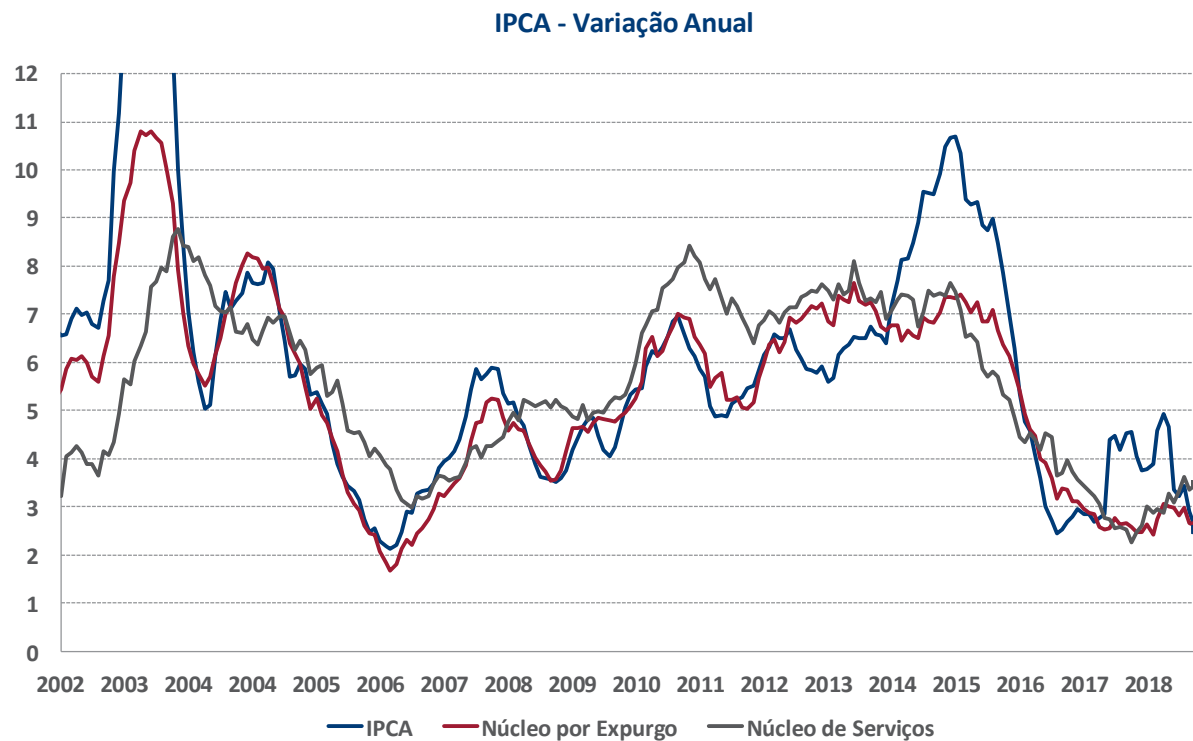
»» Depois de um primeiro semestre fraco, se consolida a aceleração ao longo da segunda metade do ano



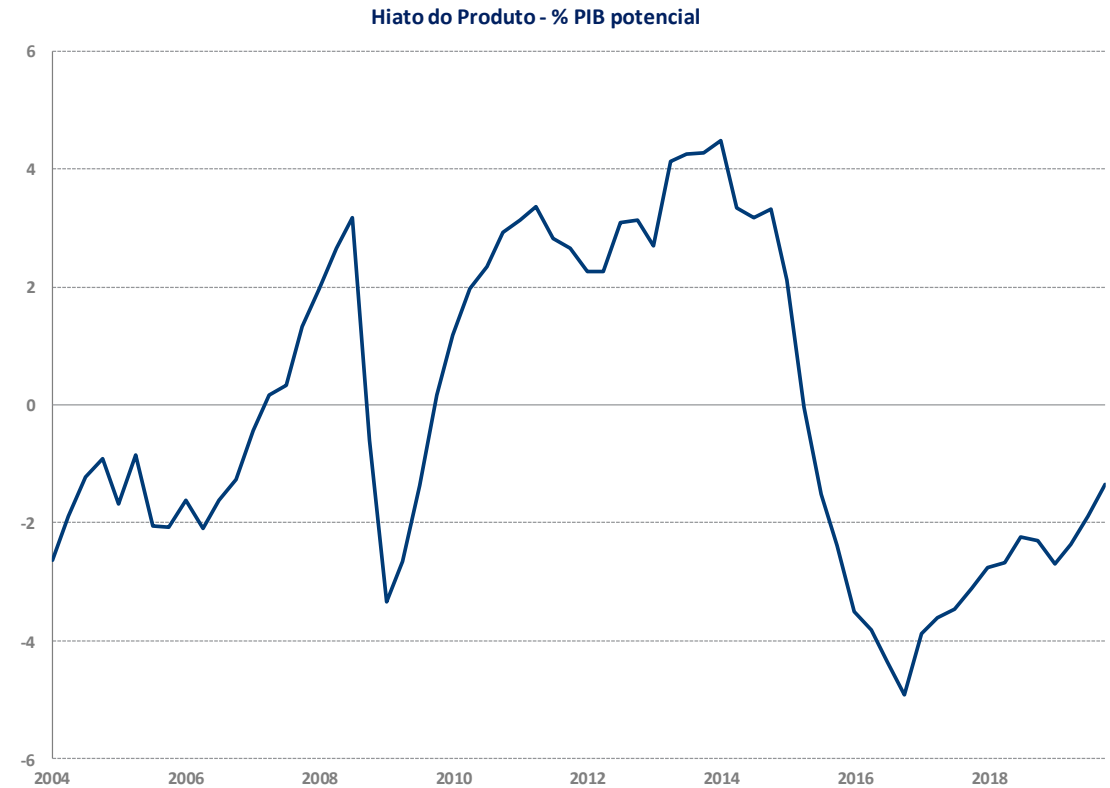
»» A recuperação dá sinais de consolidação no terceiro trimestre, inclusive no emprego formal



» A inflação e seus núcleos seguem em níveis baixos

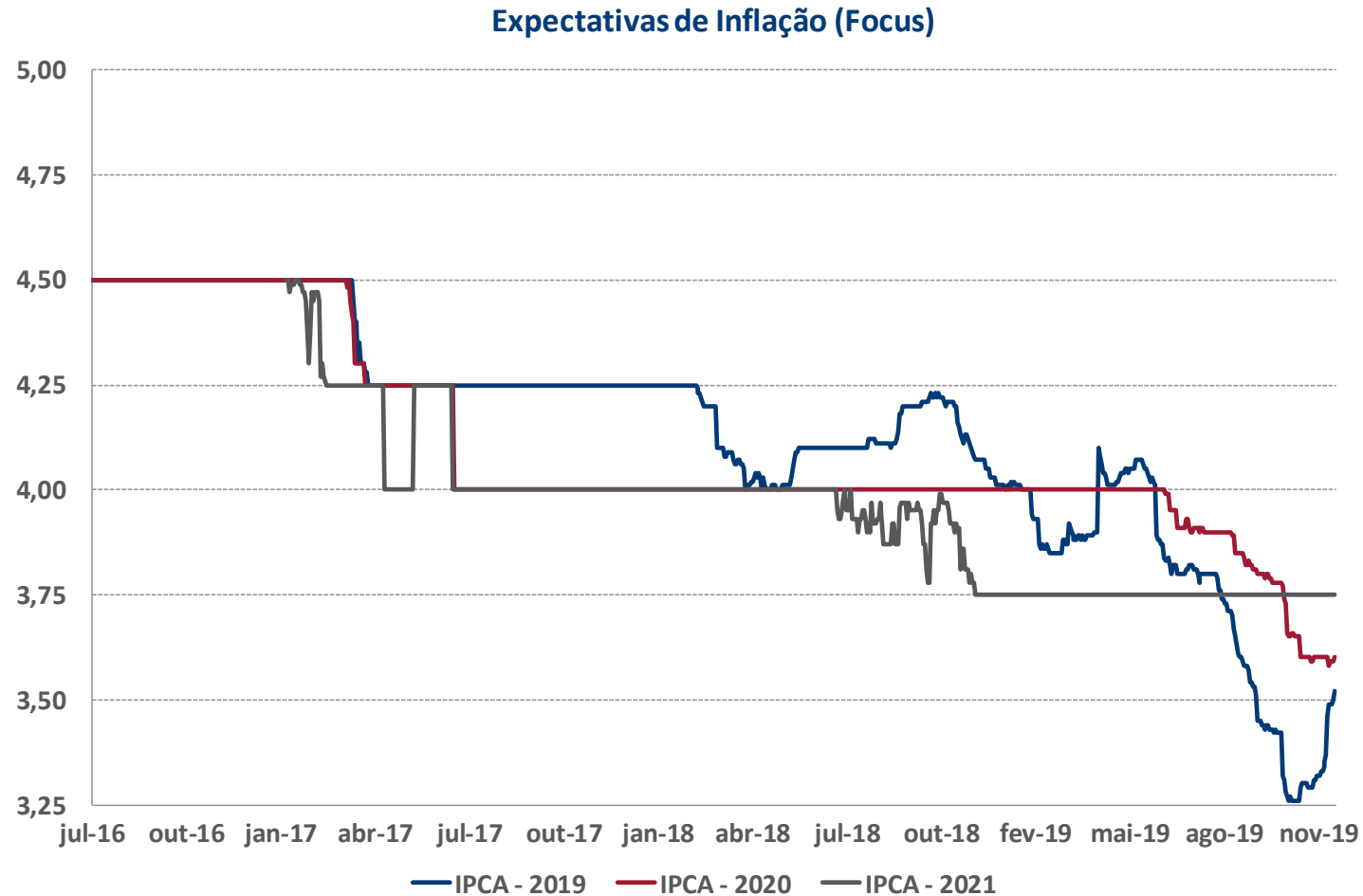


» O hiato do produto segue elevado porém tem diminuído

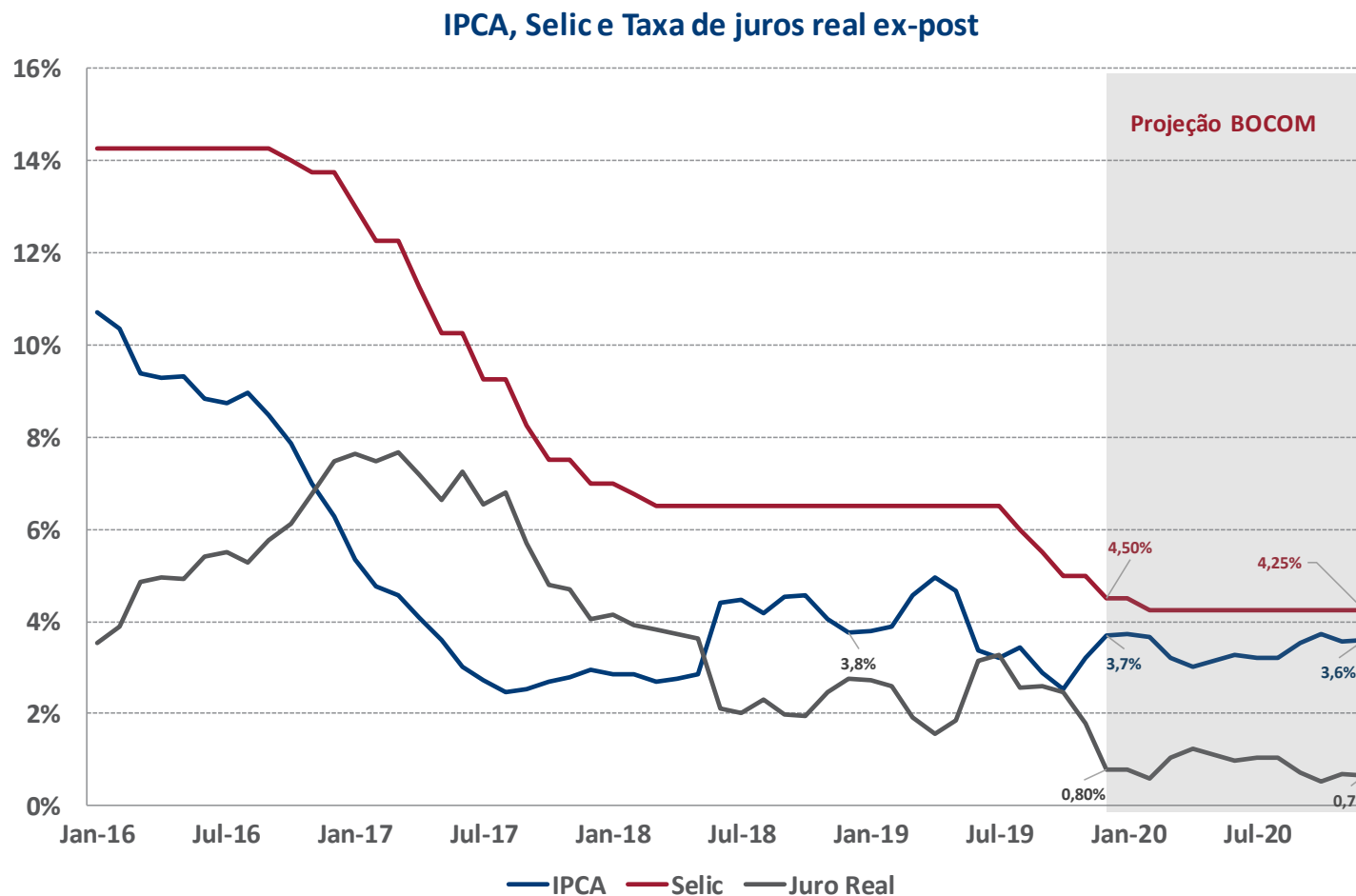


| Cenário Base | | | | | | | | | |
|--------------------------------------|-------------|-------------------|--------------------------|----------------------------|-----------------------------|---------------------|---------------------------|-------------------------------------|--------------|
| 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%) | PIB |
| 1T16 | 9.4% | 9.0% | 10.8% | 7.3% | 6.6% | 7.5% | 6.5% | 15.3% | -4.4% |
| 2T16 | 8.8% | 8.5% | 9.9% | 6.8% | 6.9% | 7.0% | 5.9% | 14.7% | -4.5% |
| 3T16 | 8.5% | 8.7% | 7.9% | 6.7% | 6.2% | 7.0% | 5.7% | 16.1% | -4.1% |
| 4T16 | 6.3% | 6.6% | 5.5% | 5.8% | 5.2% | 6.5% | 4.8% | 9.4% | -3.3% |
| 1T17 | 4.6% | 4.3% | 5.6% | 4.6% | 3.2% | 6.0% | 4.5% | 3.0% | -2.0% |
| 2T17 | 3.0% | 2.9% | 3.3% | 3.9% | 1.5% | 5.7% | 4.5% | -0.6% | -1.0% |
| 3T17 | 2.5% | 1.4% | 6.1% | 3.4% | 1.0% | 5.0% | 3.7% | -5.3% | -0.1% |
| 4T17 | 2.9% | 1.3% | 8.0% | 3.1% | 0.9% | 4.5% | 3.6% | -4.9% | 1.3% |
| 1T18 | 2.7% | 1.3% | 7.1% | 2.8% | 0.6% | 3.9% | 3.2% | -4.3% | 1.3% |
| 2T18 | 4.4% | 2.0% | 11.8% | 2.6% | 0.8% | 3.1% | 2.8% | 0.1% | 1.4% |
| 3T18 | 4.5% | 2.6% | 10.4% | 2.7% | 1.4% | 3.2% | 2.5% | 2.2% | 1.4% |
| 4T18 | 3.7% | 2.9% | 6.2% | 2.5% | 1.1% | 3.3% | 2.6% | 4.5% | 1.3% |
| 1T19 | 4.6% | 4.0% | 6.3% | 2.7% | 1.4% | 3.6% | 3.0% | 8.7% | 0.9% |
| 2T19 | 3.4% | 3.3% | 3.8% | 3.1% | 1.7% | 4.0% | 3.1% | 4.1% | 1.0% |
| 3T19 | 2.9% | 3.0% | 2.9% | 2.7% | 1.2% | 3.5% | 3.4% | 3.8% | 1.2% |
| 4T19 | 3.7% | 3.1% | 5.5% | 2.8% | 1.0% | 3.7% | 3.5% | 4.1% | 1.8% |
| 1T20 | 3.4% | 2.7% | 5.2% | 2.8% | 0.8% | 4.0% | 3.1% | 2.6% | 2.0% |
| 2T20 | 3.5% | 3.2% | 4.0% | 2.7% | 0.6% | 4.1% | 3.0% | 5.0% | 2.1% |
| 3T20 | 3.8% | 3.6% | 3.9% | 2.9% | 1.1% | 4.1% | 2.8% | 6.4% | 2.2% |
| 4T20 | 3.6% | 3.5% | 3.8% | 2.9% | 1.5% | 3.9% | 2.5% | 5.7% | 2.2% |

» 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 levará a taxa para 4,50% em dezembro. Mantemos nossa projeção de Selic para 4,25% para o final do ano



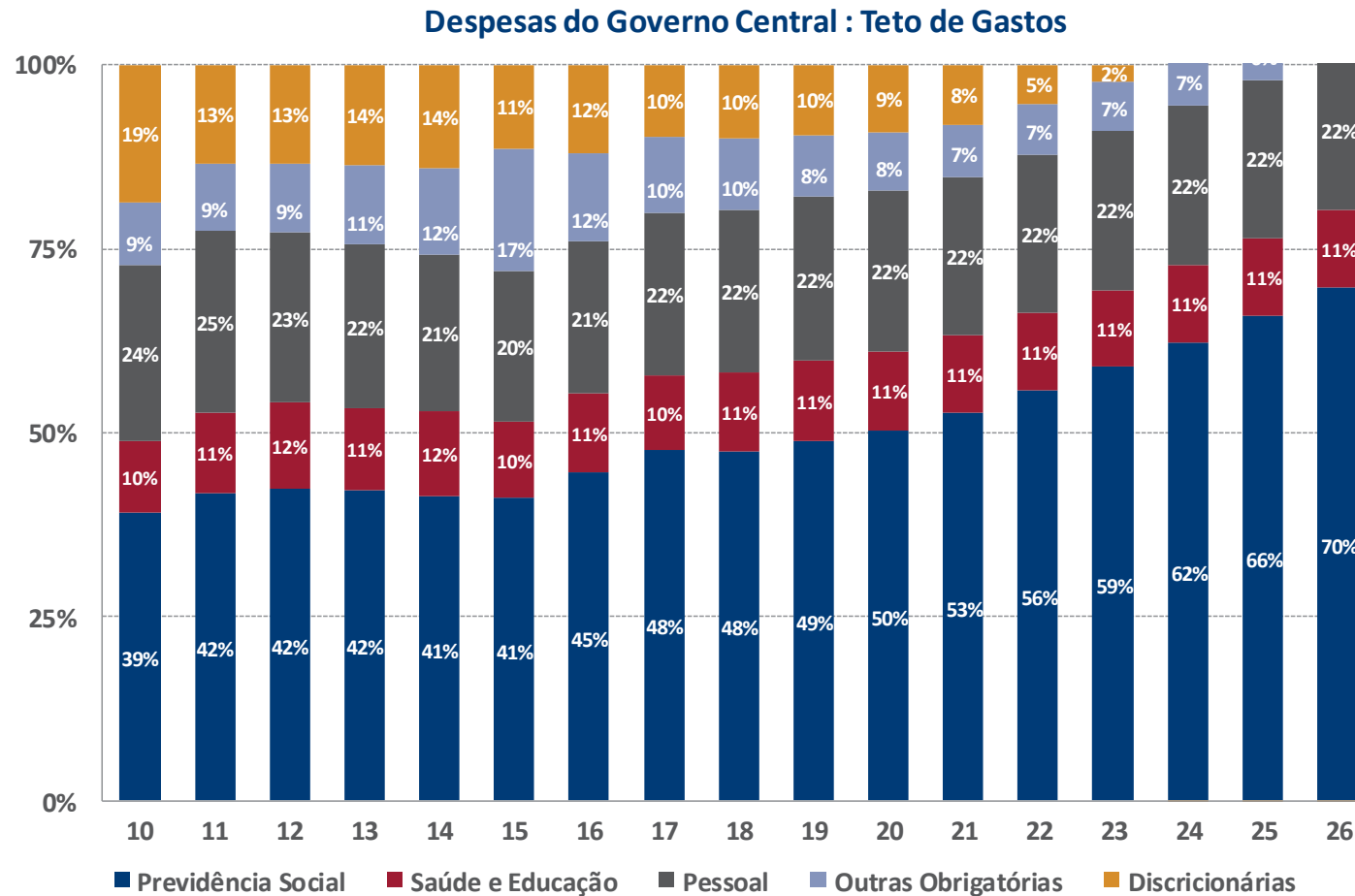
» A agenda de reformas avança: a reforma da Previdência foi aprovada e o Congresso segue debatendo as reformas tributária e administrativa

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

»» Ministério da Economia enviou 3 PECs para o Senado em Novembro:

- 1. “PEC Emergencial”:** estabelece limites e regras que servem como gatilho para o congelamento e corte do funcionalismo público, quando o governo federal ou estadual violem determinados benchmarks, permitindo uma diminuição nos gastos.
 - 2. Pacto Federativo:** redistribuição de receita entre o governo federal e governos locais (R\$ 400 bn); criação de um Conselho Fiscal; uniformização de normas de orçamento; revisão de subsídios; fim das garantias do governo federal em relação às dívidas dos governos estaduais, (...)
 - 3. Fundos Direcionais:** propostas para fim de fundos direcionais, descogelando cerca de R\$220 bilhões de dinheiro público travado.
- »» PEC Emergencial é a mais relevante para o curto prazo, e é equivalente à PEC 438 sendo analisada pela Câmara
- »» Análise das reformas ficou para 2020

» O Governo gasta 50% do Orçamento com Previdência e 90% com gastos obrigatórios. Sem reformas adicionais, o teto dos gastos fica insustentável já em 2021



SUMÁRIO

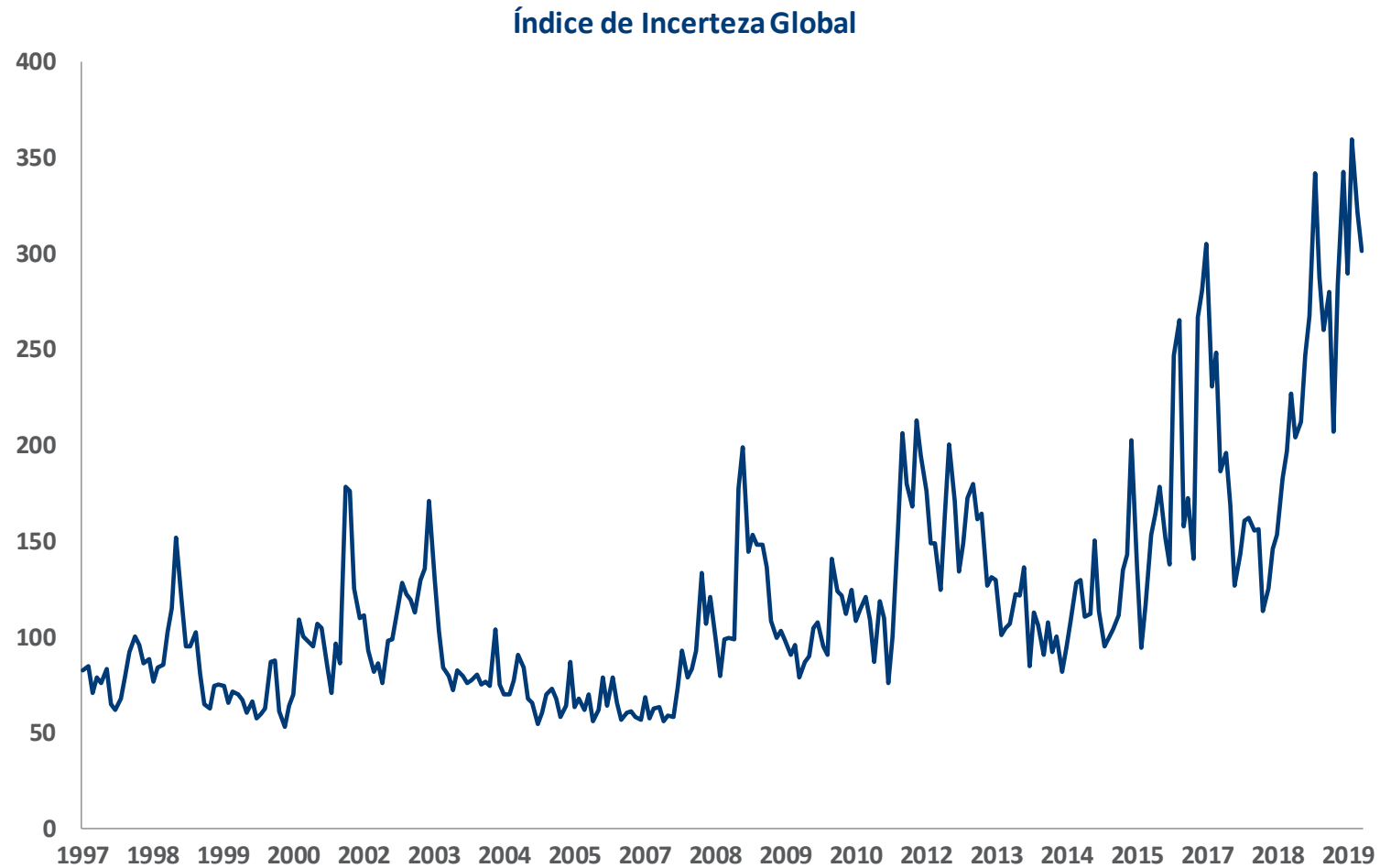
» BRASILE: AQUECIMENTO DA ECONOMIA AO LONGO DO SEGUNDO SEMESTRE

» MUNDO: ESTABILIZAÇÃO NA ATIVIDADE GLOBAL

SINAIS DE ESTABILIZAÇÃO NA ATIVIDADE GLOBAL

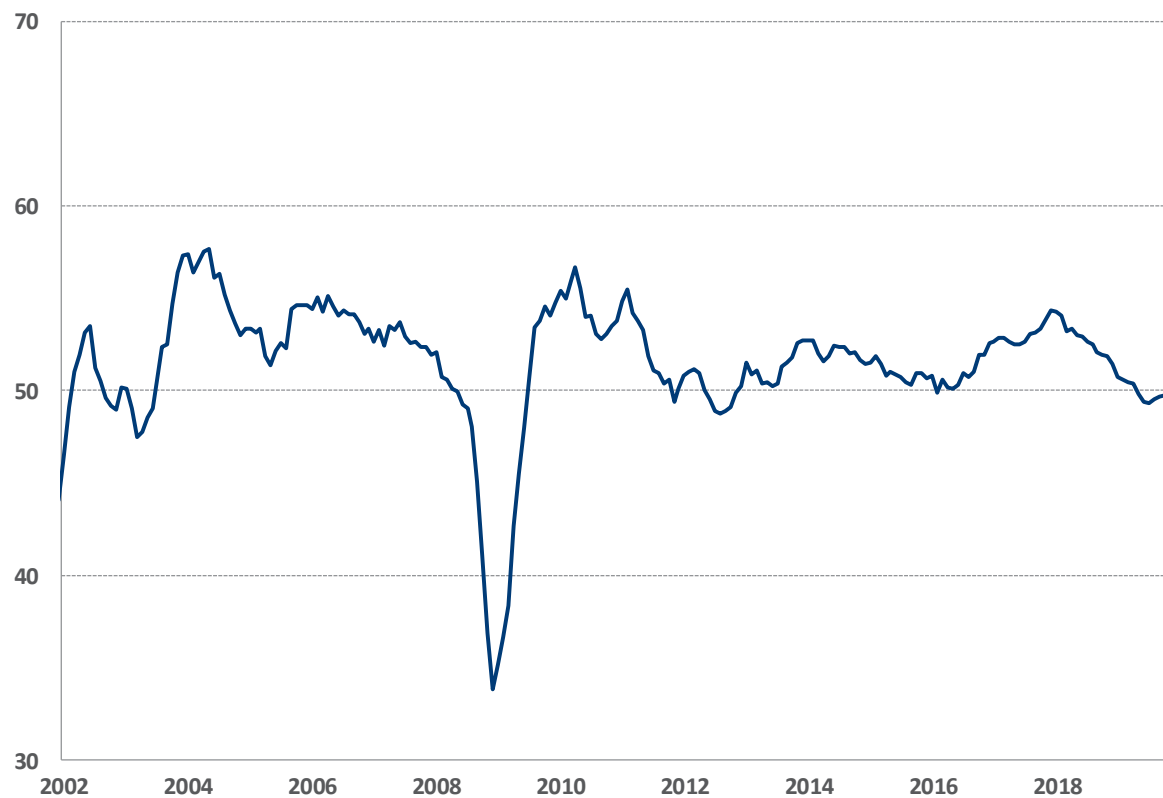
- »» A elevada incerteza pesou no sentimento e na atividade global, mas recua na margem
- »» Atividade se estabiliza no semestre
- »» Acordo entre EUA e China ainda não se materializou, mas segue a expectativa de que parte das tarifas impostas sejam revistas
- »» Taxas de juros globais seguem historicamente baixas

» A elevada incerteza pesou no sentimento e na atividade global, mas recua na margem

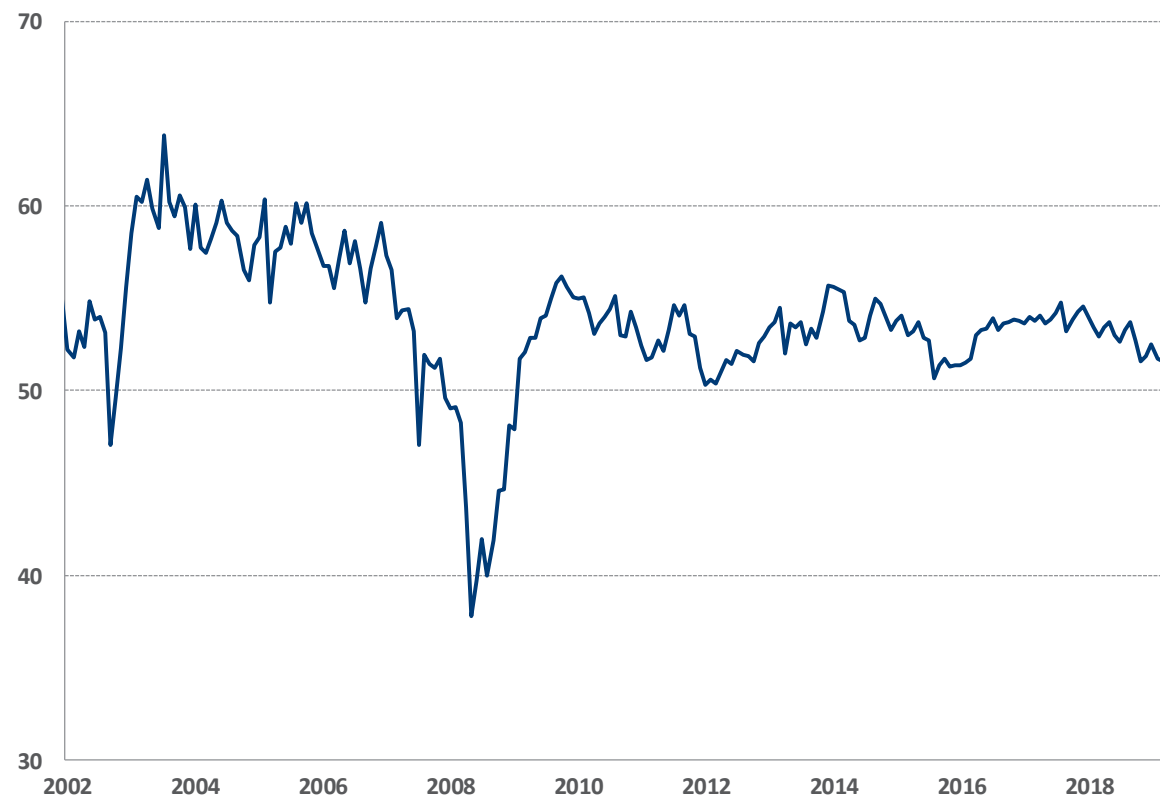


» Sinais de estabilização da atividade global no semestre

PMI Industrial Global

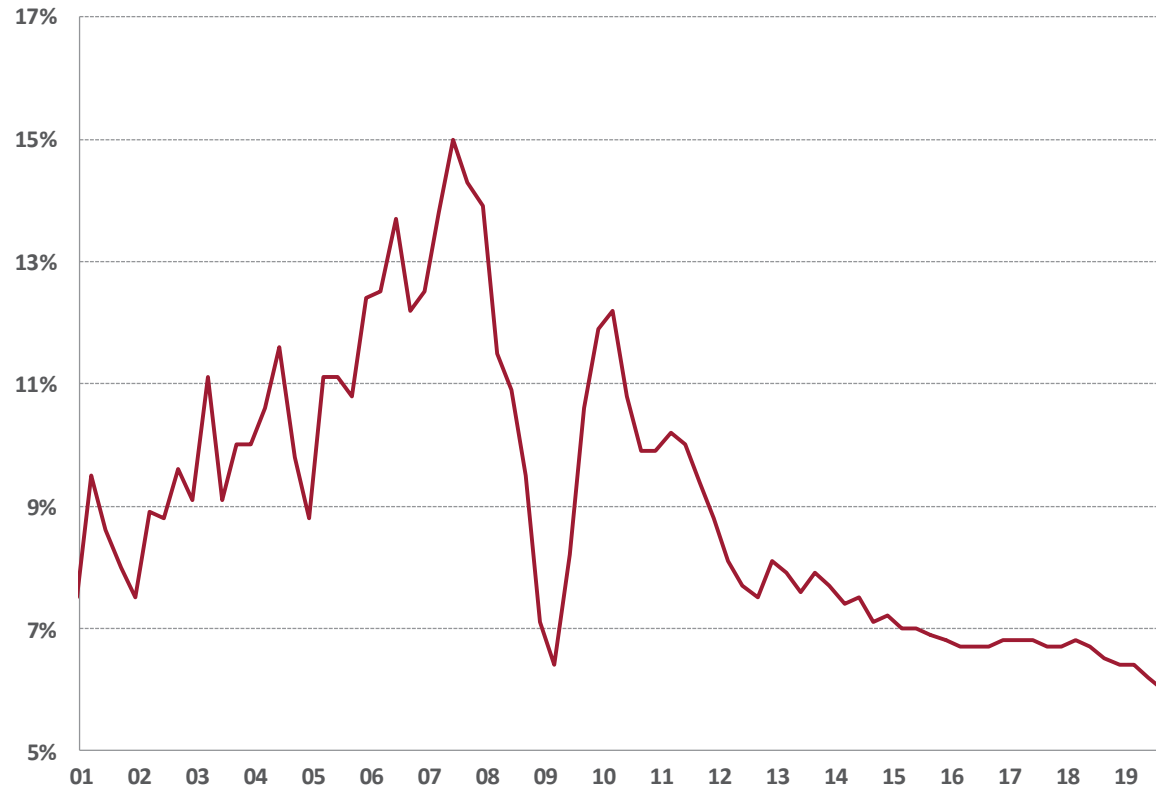


PMI Global de Serviços



» **Moderação das tensões comerciais sino-americanas por enquanto, mas o confronto é uma realidade de longo prazo; acordo ainda não se materializou**

China - Crescimento PIB, % YoY



CNY



»» Taxas de juros globais seguem historicamente baixas

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

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