



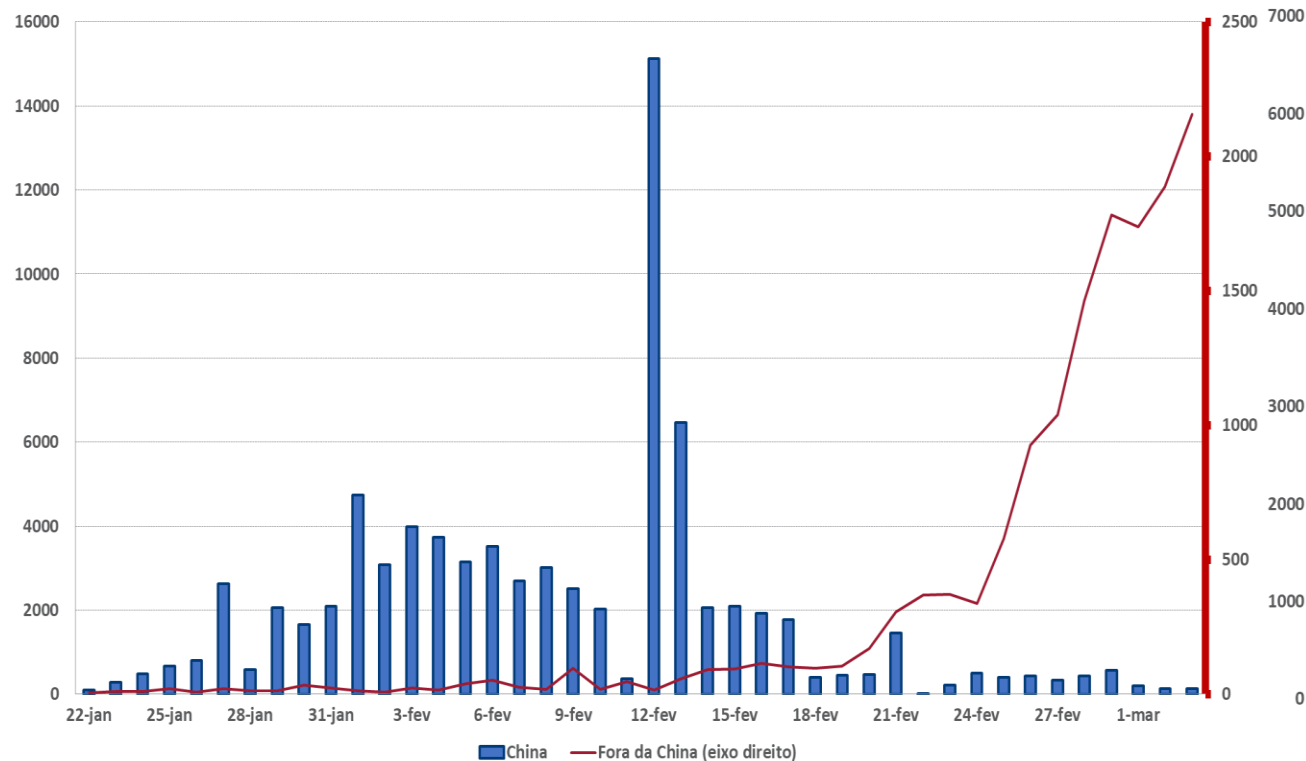
## CENÁRIO MACRO

Fernanda Guardado  
Economista-chefe

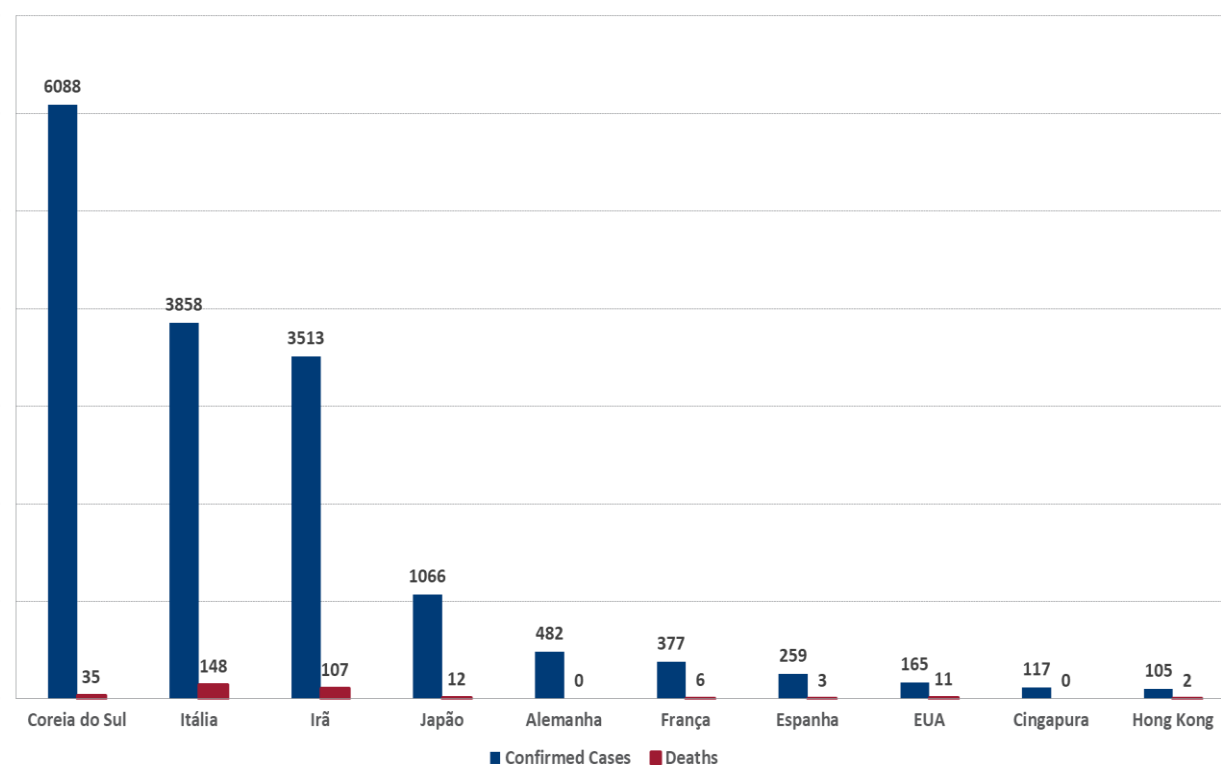
- »» Impactos negativos do Covid-19 se estendem temporalmente e geograficamente; China deve ter crescimento negativo no primeiro trimestre
- »» Avanço da epidemia na Europa e Ásia reforça os riscos negativos para a economia global
- »» Governos e Bancos Centrais agem para acomodar o choque sobre a economia, mas crescimento global segue sendo revisado para baixo
- »» Brasil: Revisamos nossa trajetória para a taxa Selic. Crescimento de 1,9% em 2020 refletirá limitações domésticas e impacto do choque global

»» Epidemia desacelera na China, porém avança em países da Europa e Ásia

Número de novos casos confirmados por dia

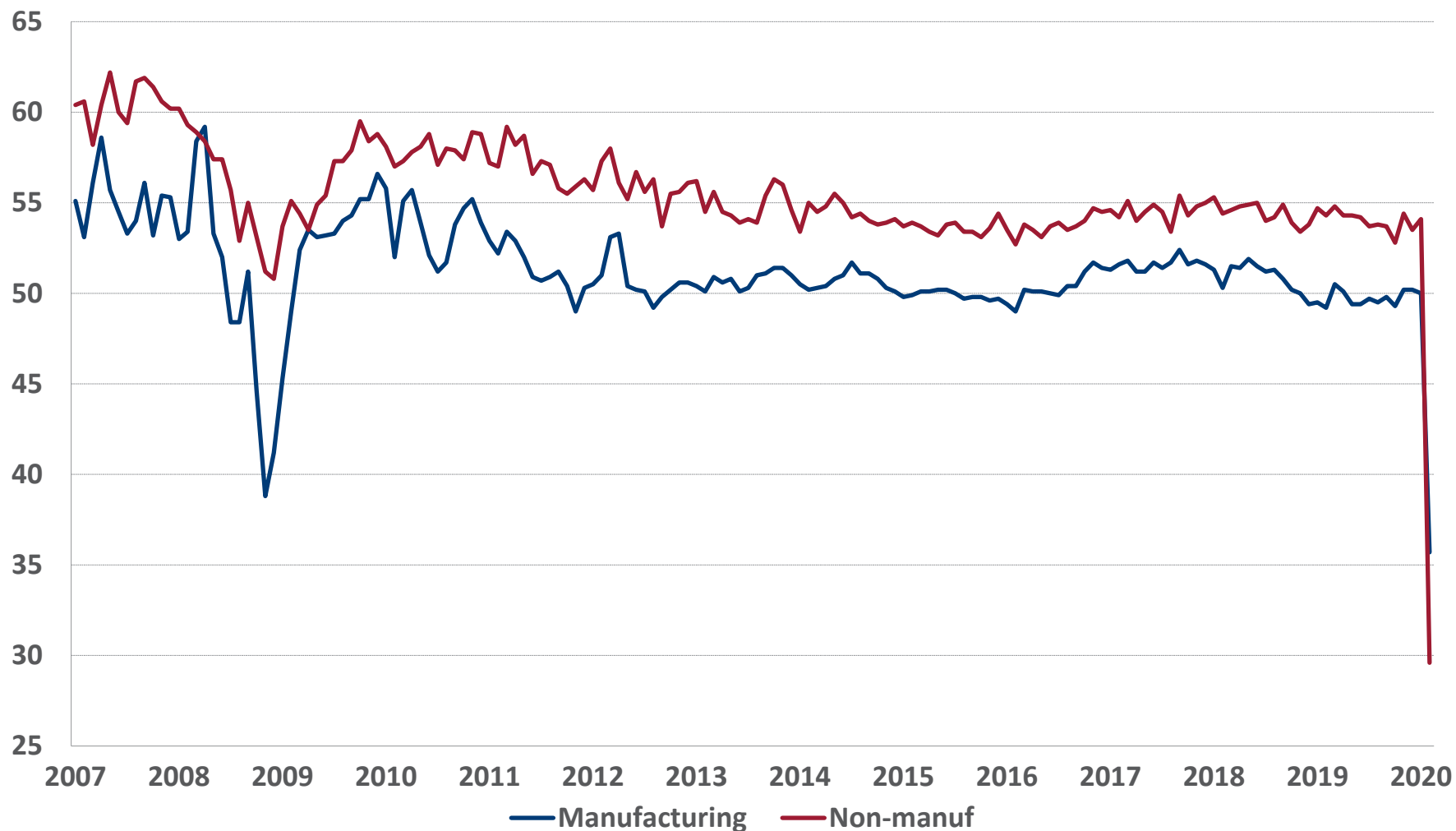


Top 10 países por casos confirmados - Ex China



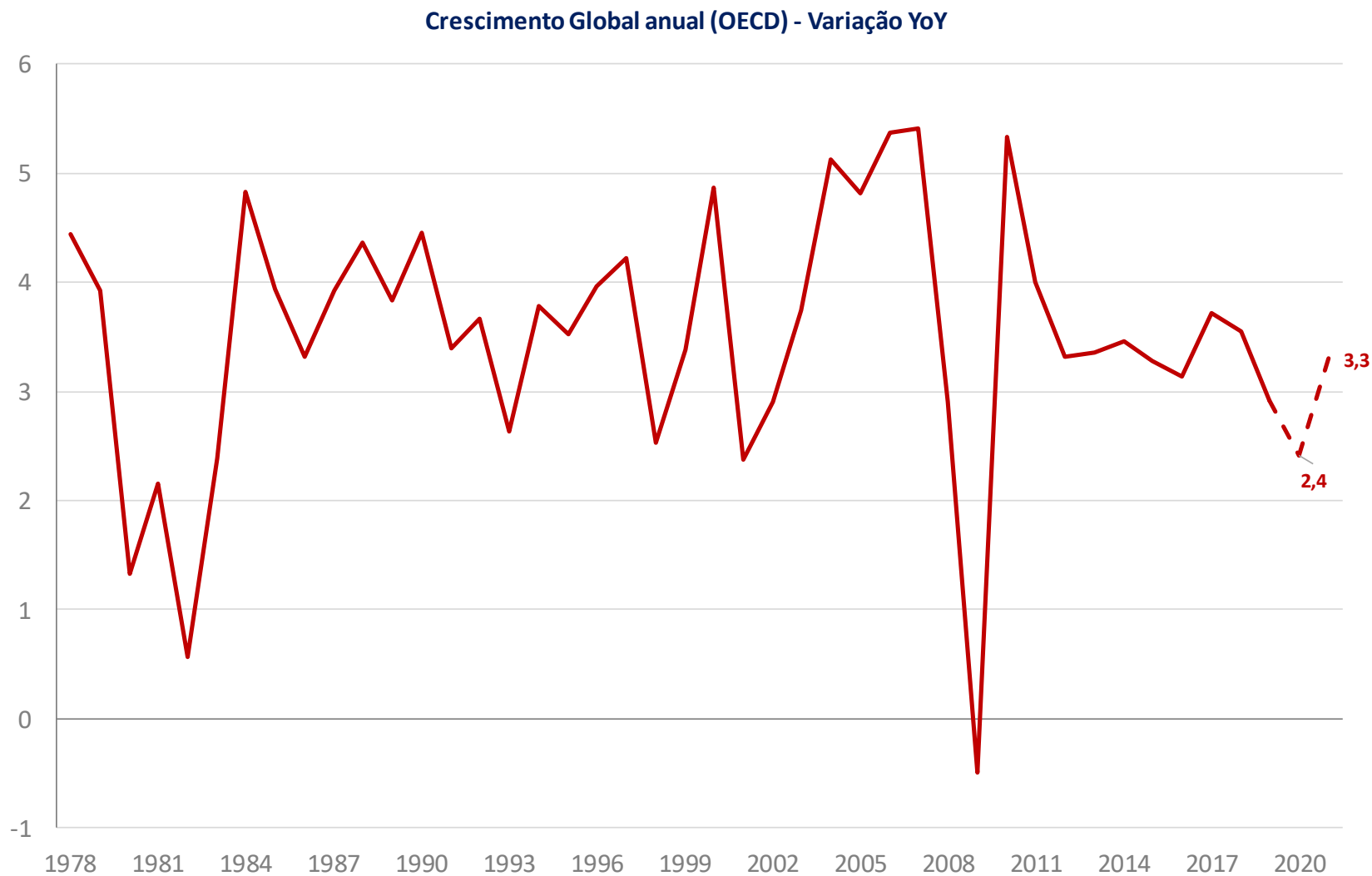
PMIs de fevereiro confirmam forte contração na atividade chinesa, com impactos ainda em março

### China - PMIs



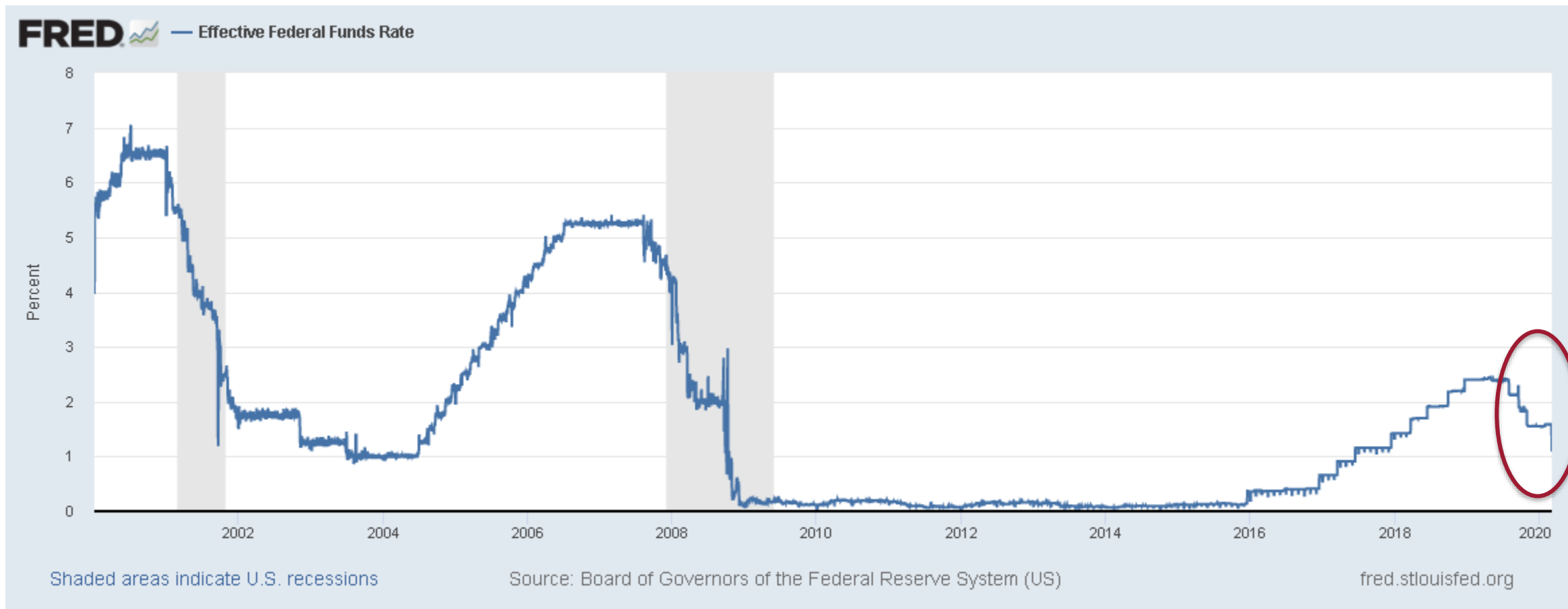
# Covid-19: Crescimento Global

- » Crescimento global deve ser inferior ao de 2019, refletindo o impacto da epidemia sobre consumo e cadeias de produção.



# Covid-19: EUA

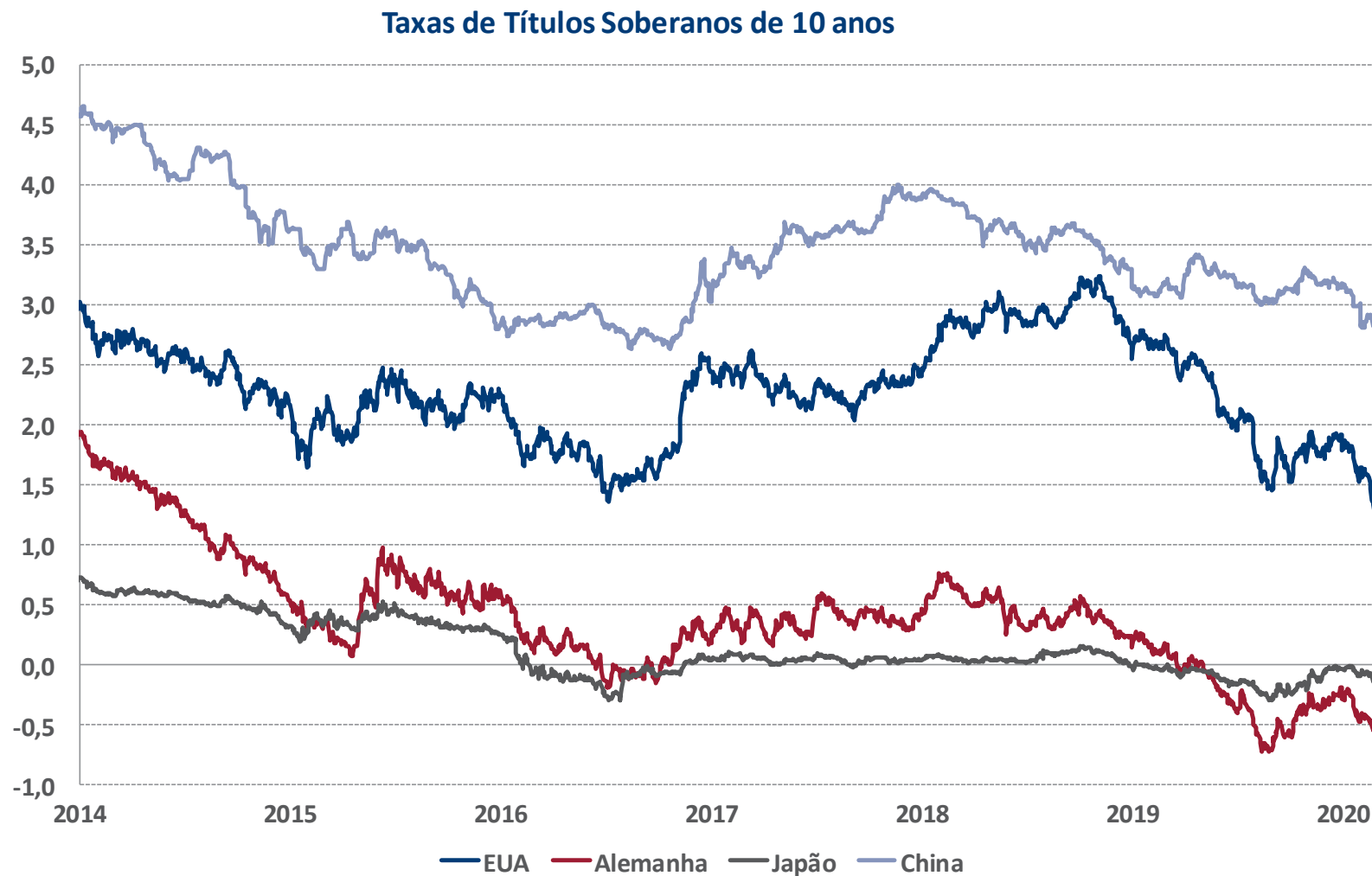
- » FED volta a cortar juros, em rara reunião extraordinária, mas espaço de acomodação adicional é limitado





# Taxas de Juros Globais

»» Treasury de 10 anos atinge piso histórico, abaixo de 1%



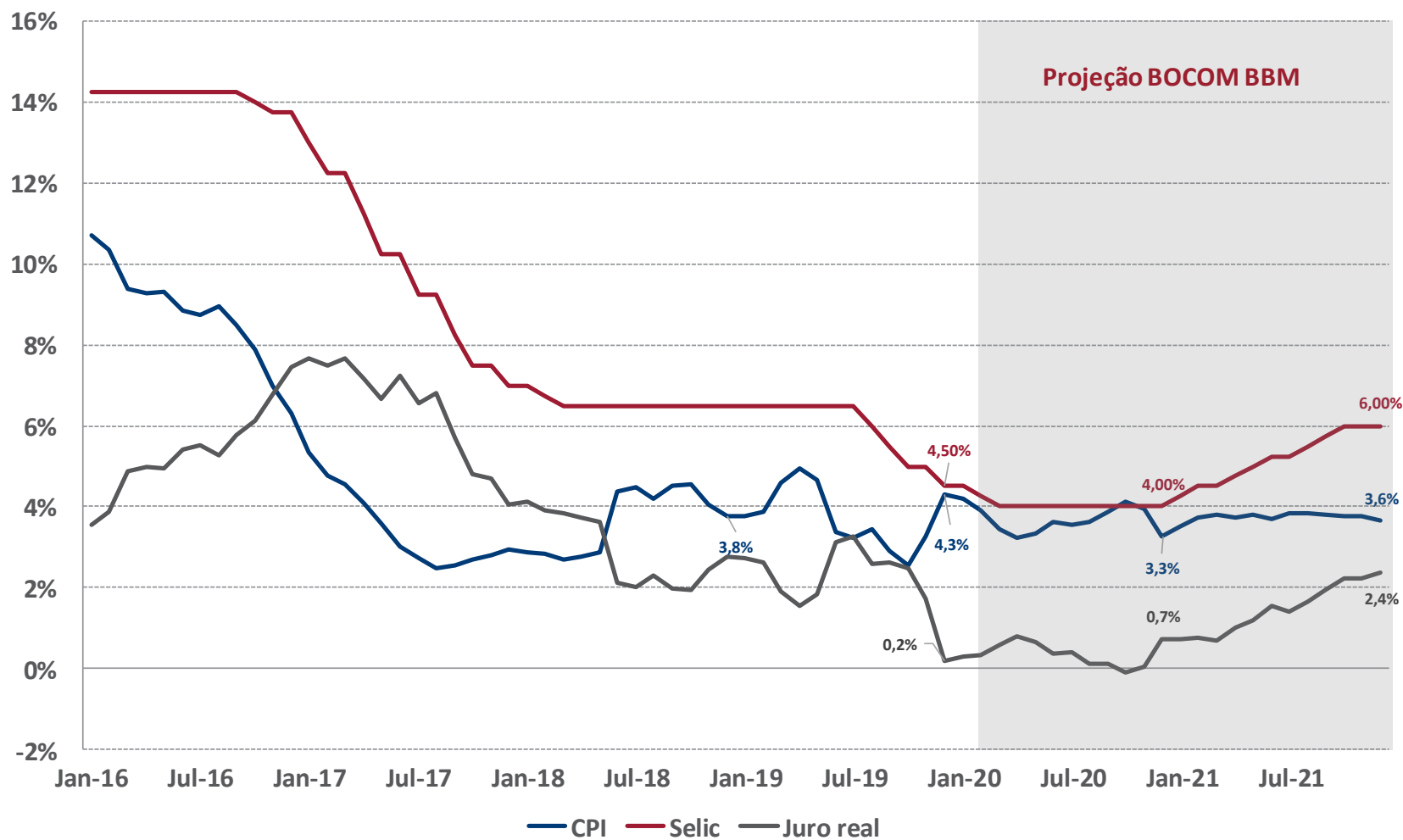
PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020P	2021P
Crescimento do PIB (%)	0,5%	-3,5%	-3,3%	1,3%	1,3%	1,1%	1,9%	2,5%
Inflação (%)	6,4%	10,7%	6,3%	2,9%	3,7%	4,3%	3,3%	3,7%
Taxa de Desemprego (%)	7,1%	9,6%	12,6%	12,4%	12,2%	11,7%	11,0%	10,7%
Taxa Selic (%)	11,75%	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	4,50%	4,0%	6,00%
<b>Contas Externas</b>								
Balança Comercial (US\$ bi)	-4	20	48	67	53	39	37	40
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-104	-59	-23	-10	-42	-51	-61	-60
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-4,3%	-3,3%	-1,3%	-0,7%	-2,2%	-2,8%	-3,2%	-2,5%
<b>Política Fiscal</b>								
Resultado Primário Fiscal (% do PIB)	-0,6%	-1,9%	-2,5%	-1,8%	-1,6%	-0,9%	-1,5%	-0,9%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	57,2%	66,2%	69,4%	73,7%	77,2%	75,9%	77,0%	76,0%



# Brasil: Política Monetária

» BC deve levar taxa Selic para 4%, onde acreditamos que pode permanecer até o fim do ano

IPCA, Selic e Taxa de juros real ex-post



Revisamos a projeção de crescimento do PIB para 1.9% em 2020, acelerando no segundo semestre

Brasil - PIB Trimestral, variação ante mesmo trimestre do ano anterior



» Taxa de desemprego pode diminuir lentamente apesar de melhora no mercado de trabalho formal

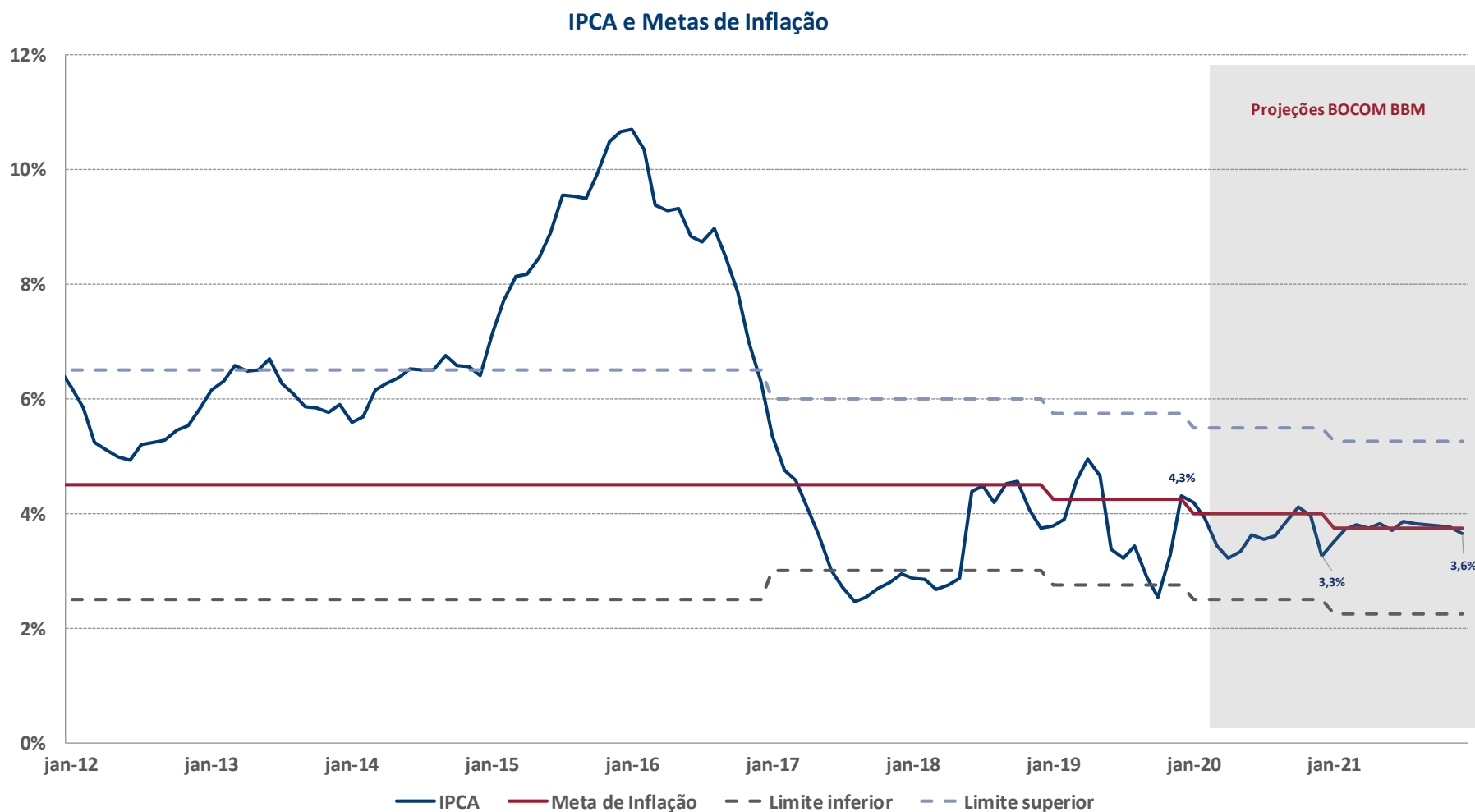
### Taxa de Desemprego - Dessazonalizada



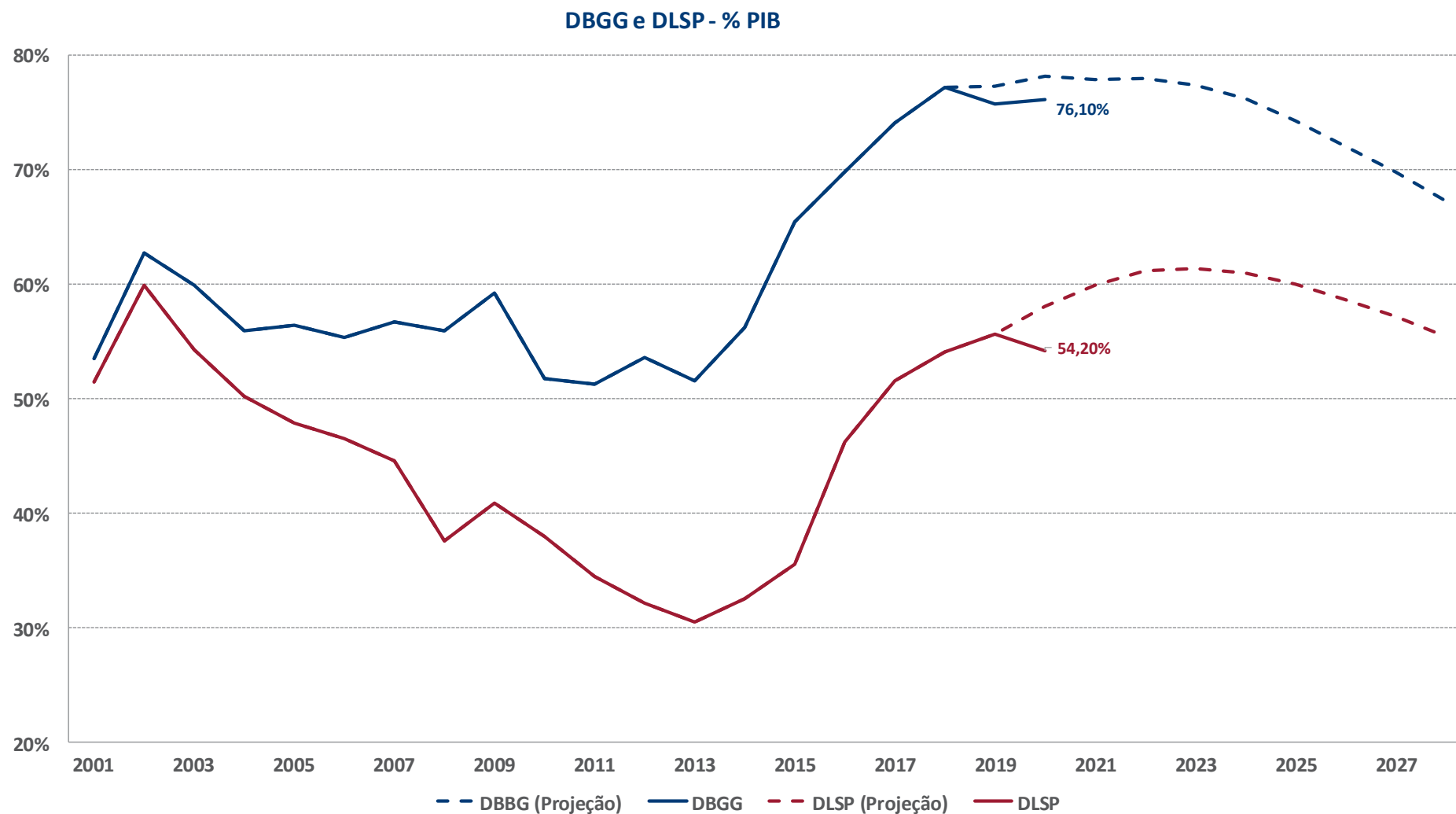
Novos pesos e desemprego ainda alto devem conter inflação abaixo do centro da meta

Cenário Base							
USD/BRL: 4,25 em 2020, 4,1 em 2021							
Crescimento do PIB: 2.1% em 2020, 2.5% em 2021							
Crescimento Potencial do PIB: 1.5% em 2020 e 2% em 2021							
	IPCA	Monitorados	Livres	Serviços	Alimentação no Domicílio	Industriais	Hiato do Produto
19 Q1	4,6%	6,3%	4,0%	3,6%	8,7%	1,4%	-2,4%
19 Q2	3,4%	3,7%	3,2%	4,0%	4,1%	1,5%	-2,0%
19 Q3	2,9%	2,9%	2,9%	3,6%	3,8%	1,2%	-1,6%
<b>19 Q4</b>	4,3%	5,5%	3,9%	3,5%	7,8%	1,7%	-1,2%
<b>20 Q1</b>	3,4%	4,8%	2,9%	3,5%	4,0%	1,5%	-1,2%
20 Q2	3,6%	3,8%	3,5%	3,7%	6,0%	1,6%	-1,0%
20 Q3	3,9%	3,7%	3,8%	4,0%	7,0%	1,6%	-0,9%
<b>20 Q4</b>	3,3%	3,3%	3,3%	4,1%	3,9%	1,6%	-0,7%
21 Q1	3,8%	4,0%	3,8%	4,6%	5,4%	1,5%	-0,6%
21 Q2	3,7%	4,1%	3,6%	4,6%	5,0%	1,2%	-0,4%
21 Q3	3,8%	4,4%	3,6%	4,7%	4,8%	1,2%	-0,3%
<b>21 Q4</b>	3,6%	3,9%	3,6%	4,7%	4,3%	1,3%	-0,2%

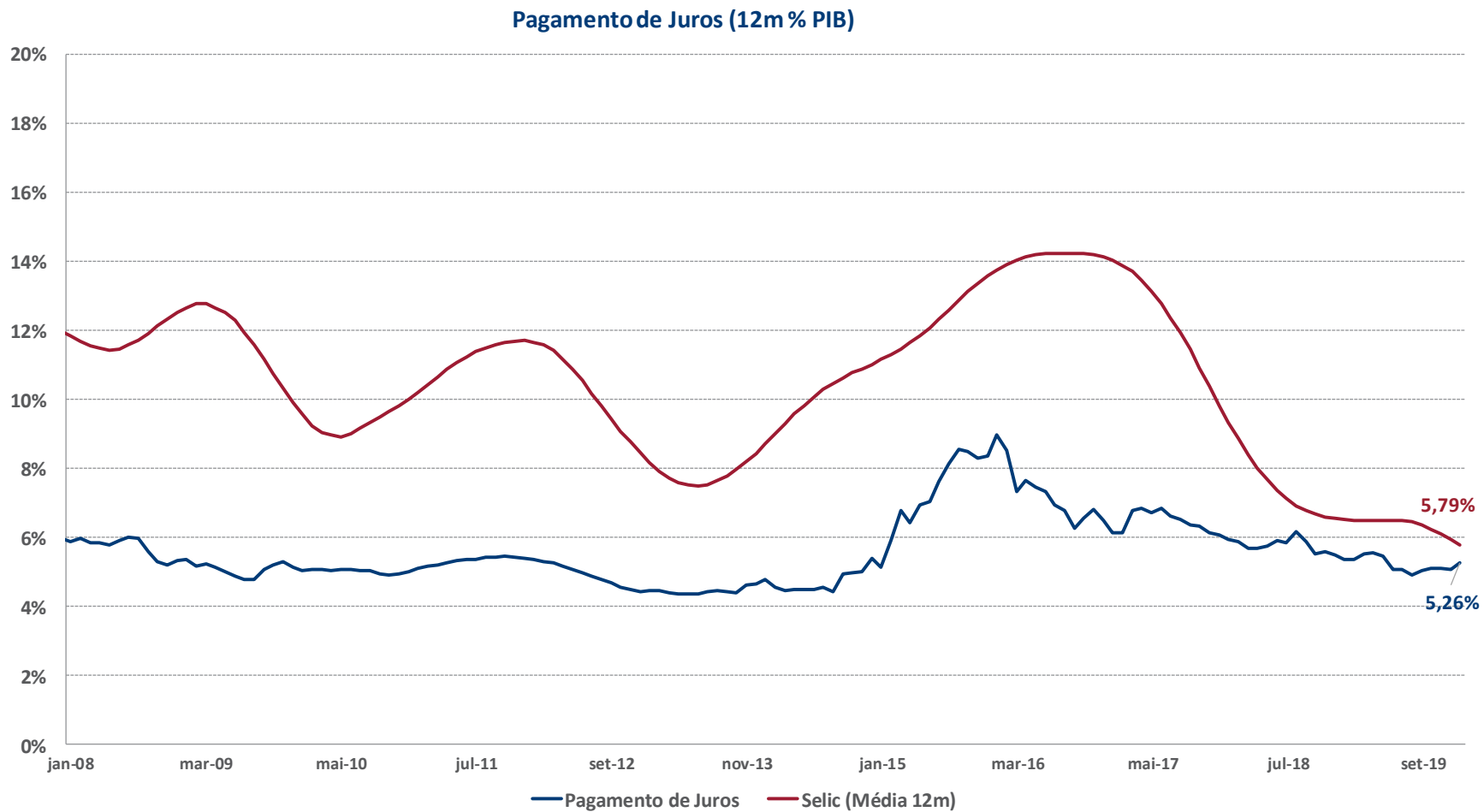
»» Inflação deve seguir em torno de metas cadentes



Melhora da dinâmica da dívida, mas razão dívida/PIB ainda alta



»» Queda da taxa de juros é importante vetor para a dinâmica da dívida





## »» Ministério da Economia enviou 3 PECs para o Senado:

- 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
- »» Medidas são necessárias para viabilizar o teto de gastos e tornar a administração fiscal mais fácil e efetiva

# Brasil: Rating

Algum upgrade é provável em 2020; Precificação de mercado já é de *Investment Grade*

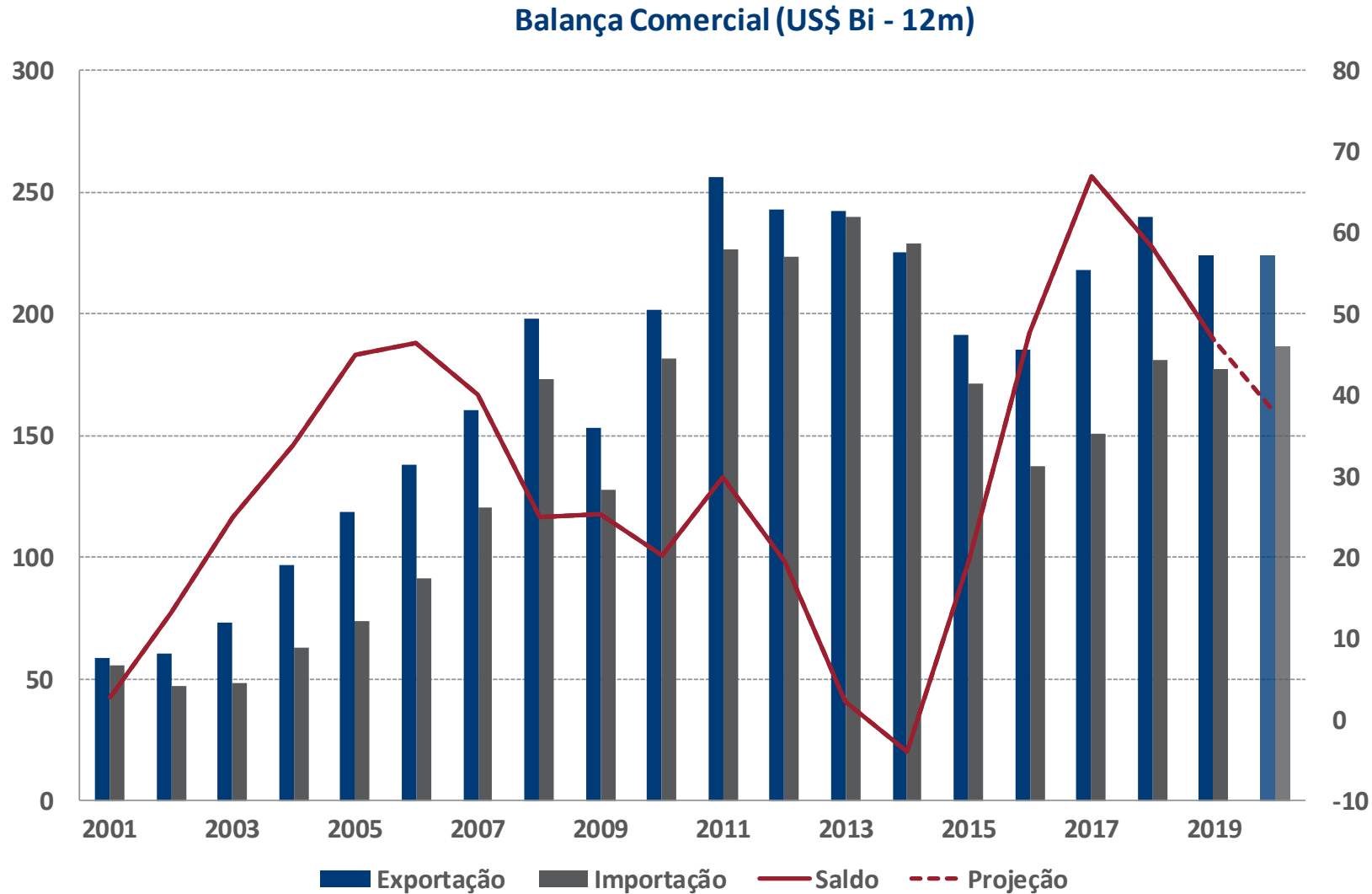
Brasil: CDS 5 Anos



	Atual	Perspectiva	1o grau de Investment Grade	Degraus até IG
<b>S&amp;P</b>	BB-	Positiva	BBB-	3
<b>Moody's</b>	Ba2	Estável	Baa3	2
<b>Fitch</b>	BB-	Estável	BBB-	3

# Brasil: Balança Comercial

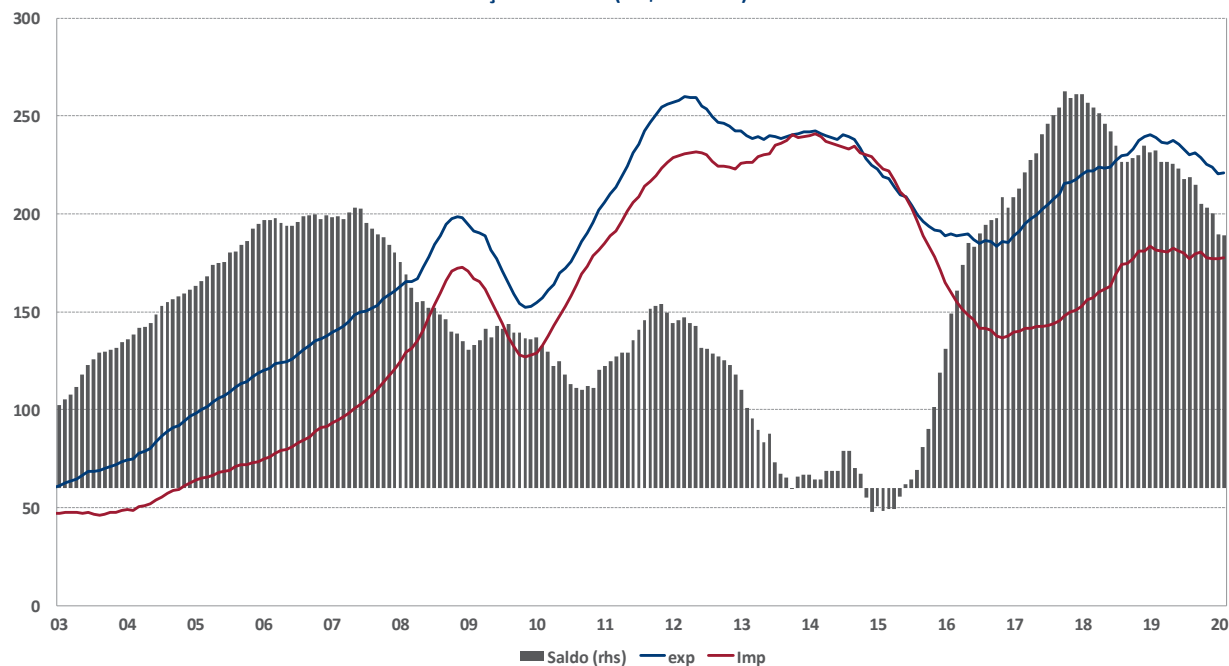
Balança comercial deve continuar a sofrer impactos negativos da desaceleração de parceiros comerciais



# Brasil: Balança Comercial

»» Queda nos preços de commodities e avanço das importações são os vetores para 2020 no comércio

Balança Comercial (US\$ Bi - 12m)

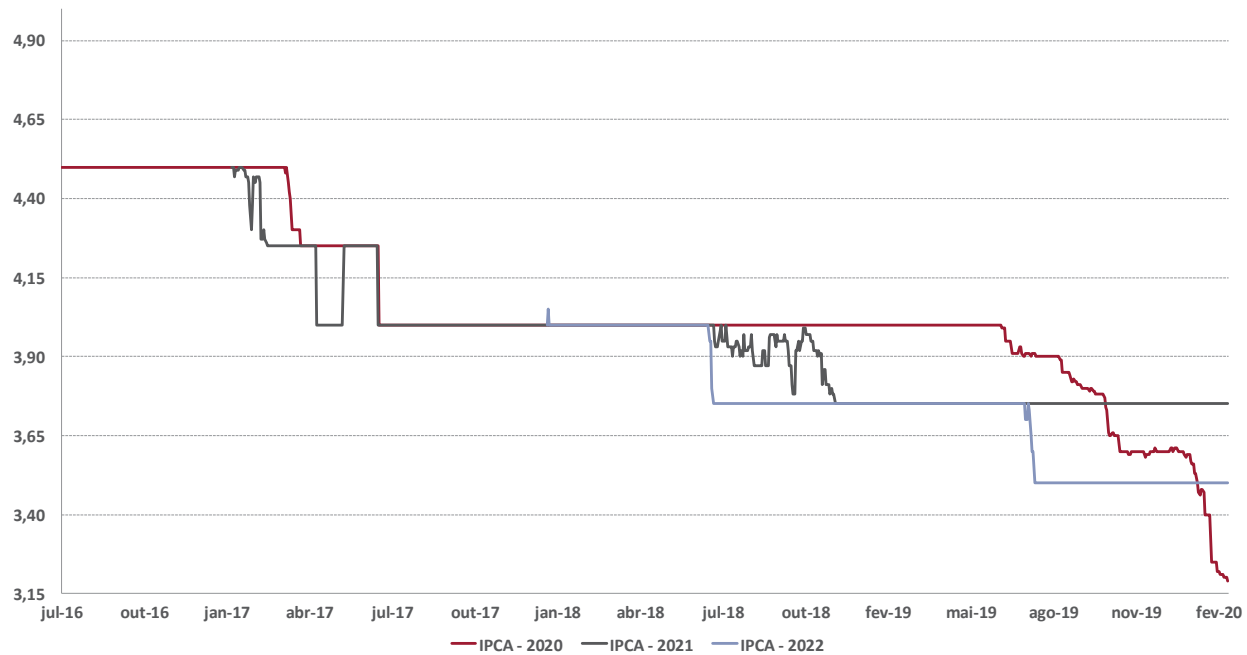


Brasil: Balança Comercial - US\$ Billion, SAA

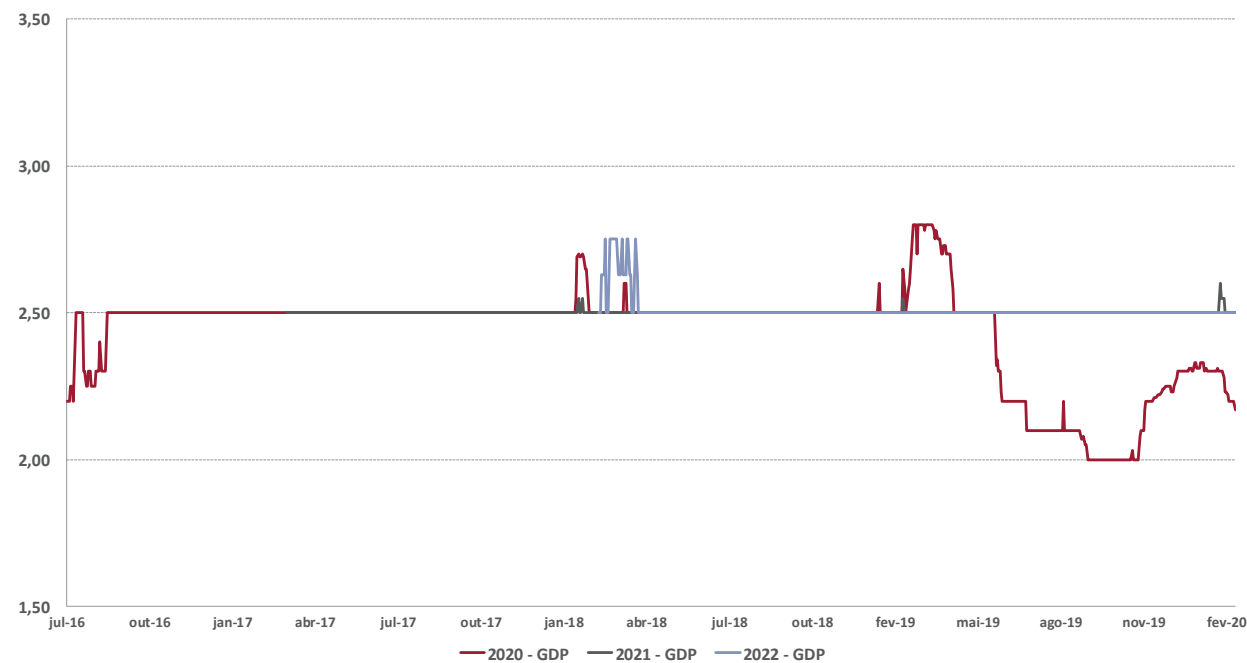


# Brasil: Projeções

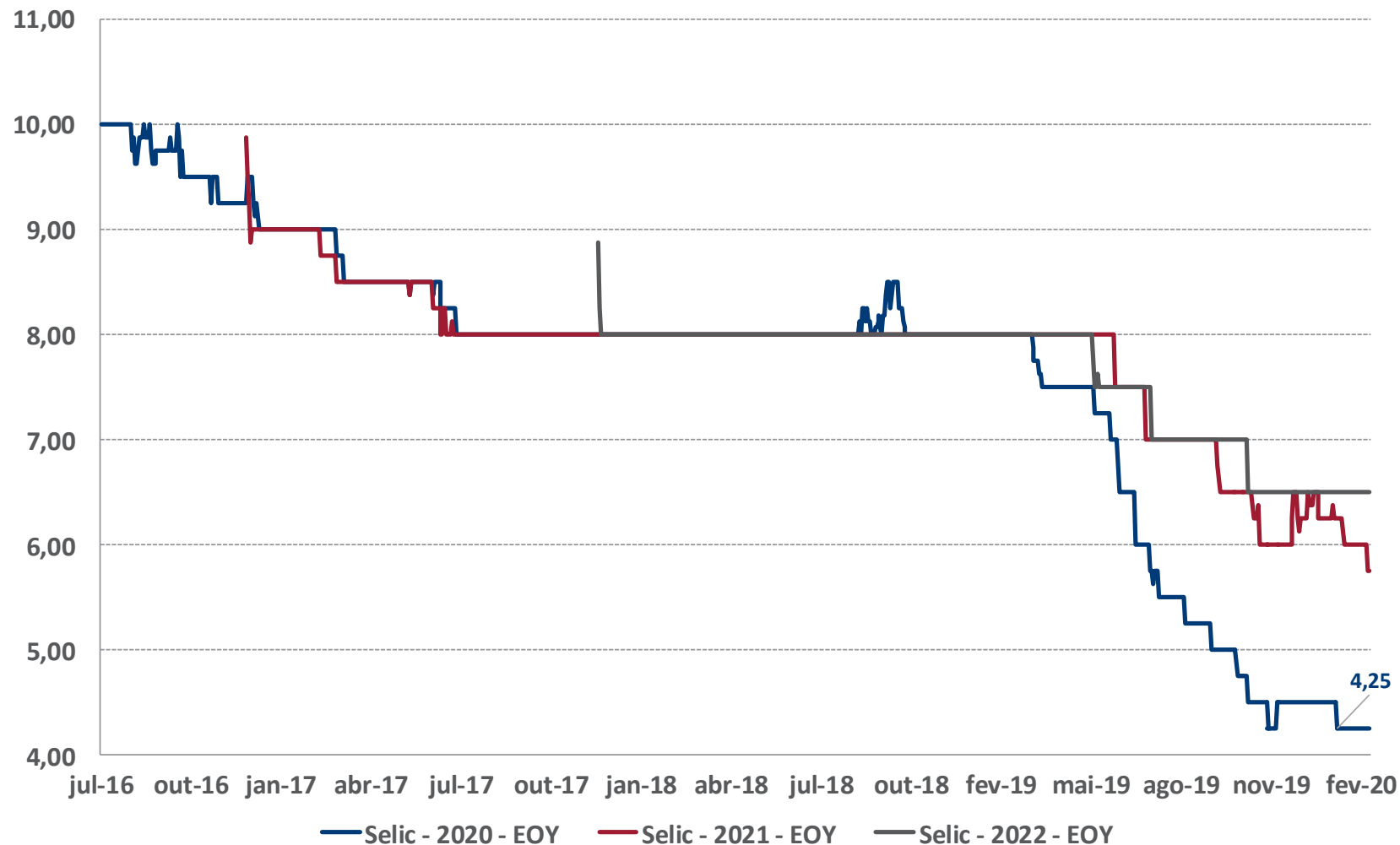
### Expectativas de Inflação (Focus)



### GDP Growth (Focus)



## SELIC (Focus)



This presentation was prepared by Banco BOCOM BBM. The information contained herein should not be interpreted as investment advice or recommendation. Although the information contained herein was prepared with utmost care and diligence, in order to reflect the data at the time in which they were collected, Banco BOCOM BBM cannot guarantee the accuracy thereof. Banco BOCOM BBM cannot be held responsible for any loss directly or indirectly derived from the use of this presentation or its contents. This report cannot be reproduced, distributed or published by the recipient or used for any purpose whatsoever without the prior written consent of Banco BOCOM BBM.

## ADDRESSES

### Rio de Janeiro, RJ

Avenida Barão de Tefé, 34 – 20<sup>th</sup> and 21<sup>st</sup> floors  
Zip Code 20220-460  
Tel.: +55 (21) 2514-8448  
Fax: +55 (21) 2514-8293

### Salvador, BA

Rua Miguel Calmon, 398 – 2nd floor  
Zip Code 40015-010  
Tel.: +55 (71) 3326-4721 +55 (71) 3326-5583  
Fax: +55 (71) 3254-2703

### São Paulo, SP

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3311 – 15th floor  
Zip Code 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 | Phone.: 0800 724 8448 | Fax: 0800 724 8449  
E-mail: [ouvidoria@bocombbm.com.br](mailto:ouvidoria@bocombbm.com.br)