



## CENÁRIO MACRO

Fernanda Guardado  
Economista-chefe

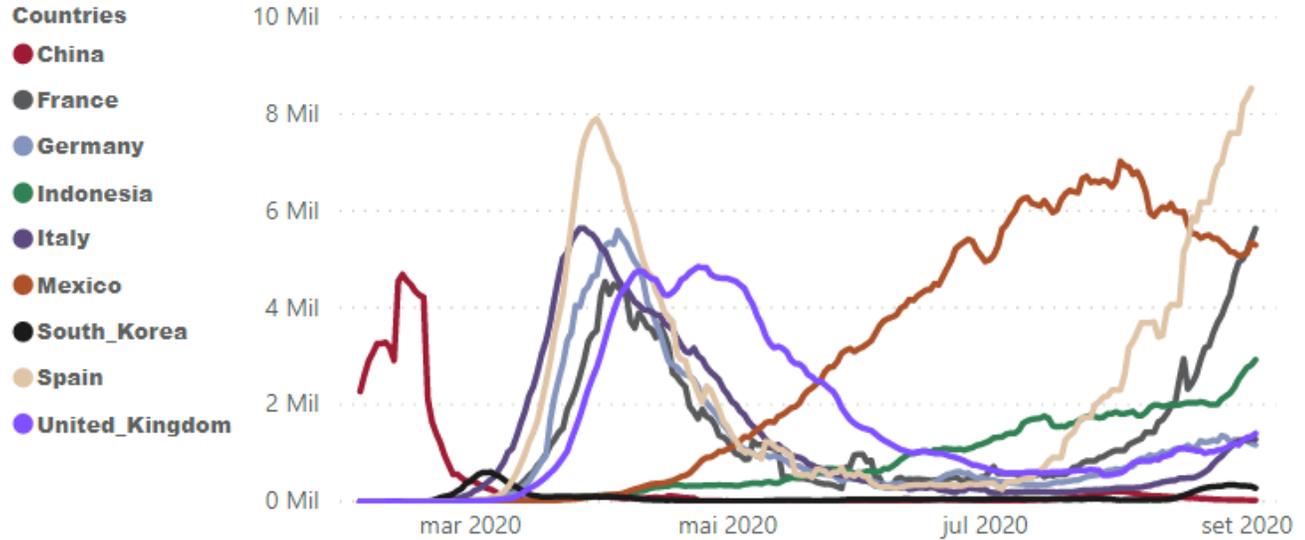
Setembro 2020

- » Epidemia de Covid desacelera nos EUA e no Brasil
- » Atividade global avança no processo de recuperação
- » Governos aprofundam expansões fiscais para diminuir custos econômicos da pandemia
- » Brasil: Retração da economia este ano próxima a 5%; inflação abaixo do piso da meta
- » Taxa de juros deve seguir baixa, em cenário de recuperação com inflação controlada

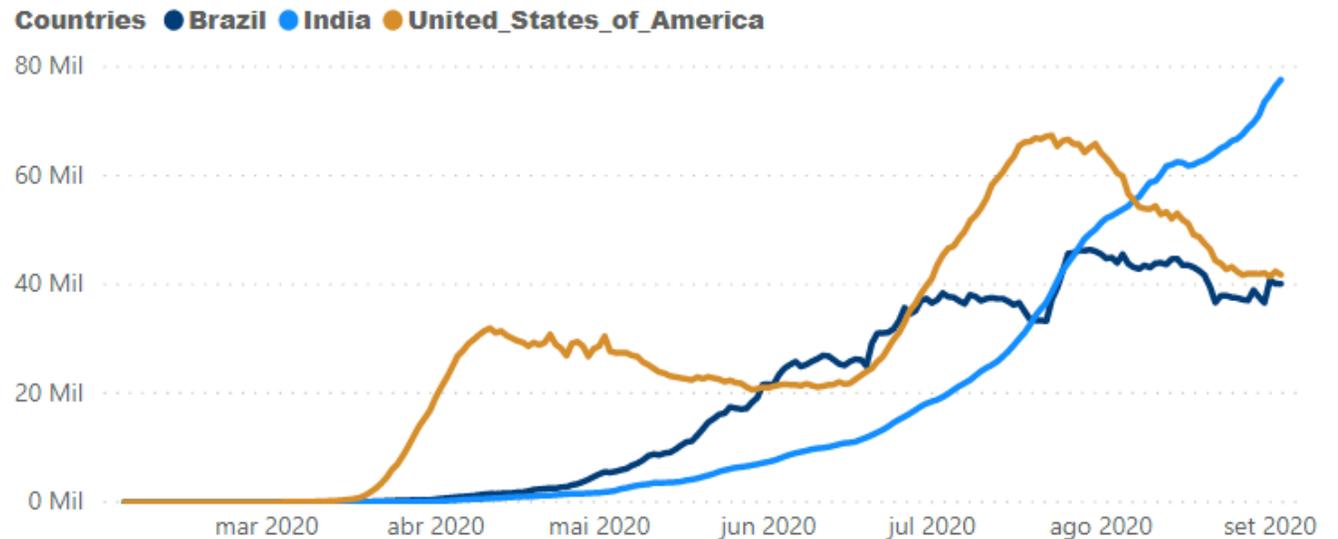
# Covid-19

- » Segunda onda acelera na Europa, mas ainda sem grandes medidas restritivas
- » Segunda onda desacelera nos EUA
- » Brasil também mostra moderação no ritmo de novos casos

### World – Cases (Moving Average 7 Days)



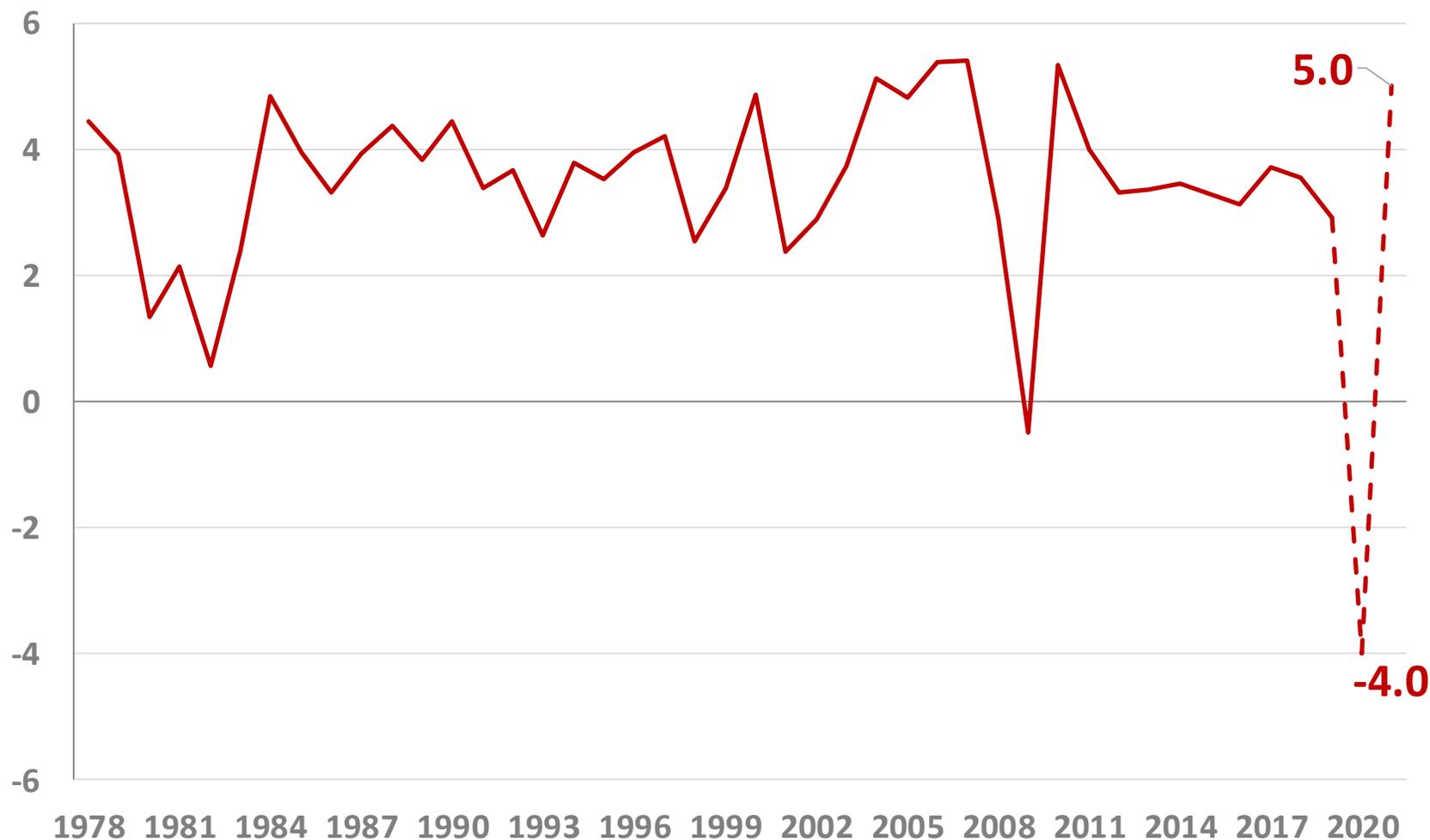
### World – Cases (Moving Average 7 Days)



# Covid-19: Crescimento Global

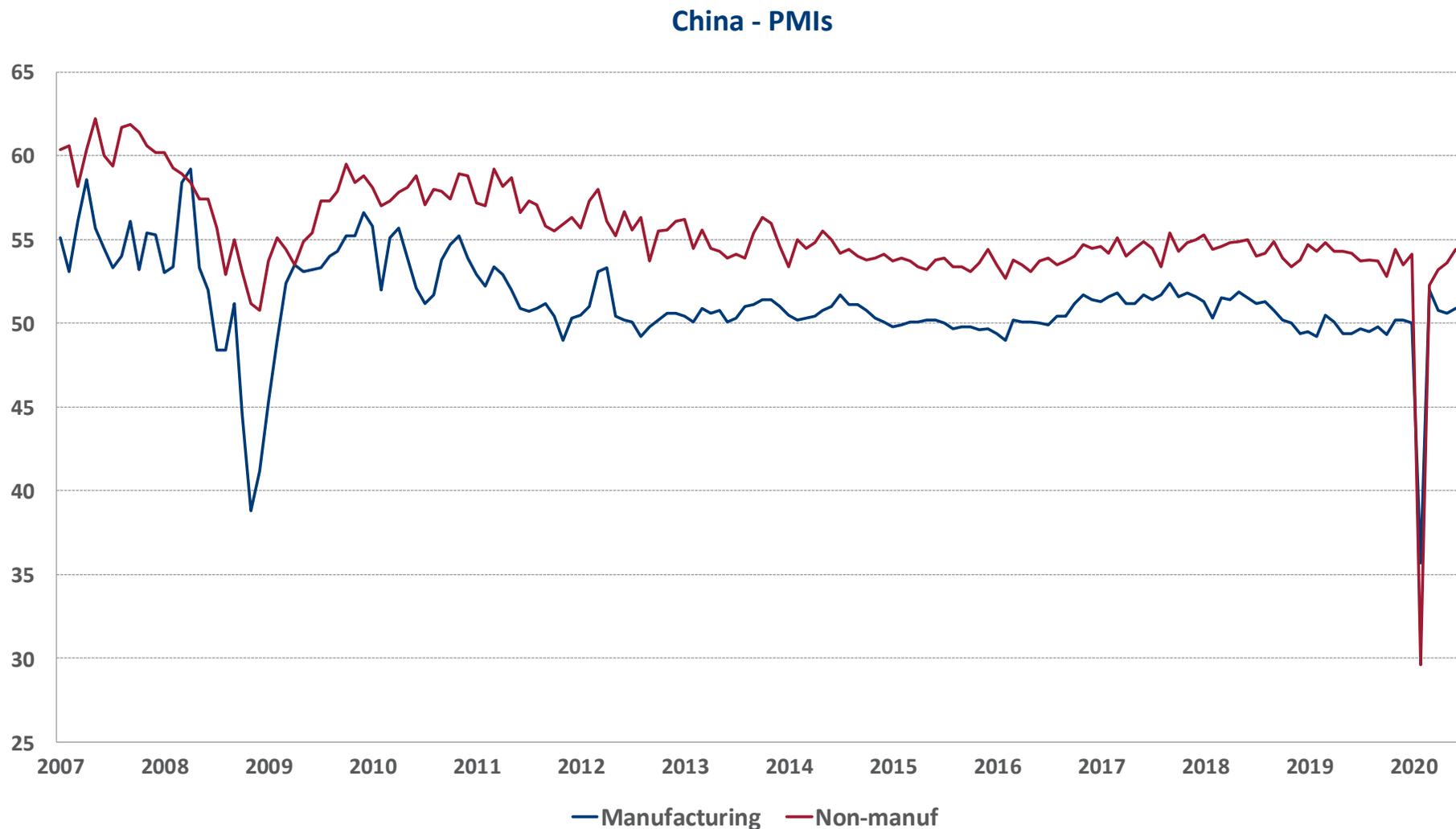
»» Economia global entra em recessão, mas se recupera relativamente rápido

## Crescimento Global anual - Variação YoY



# China: Atividade

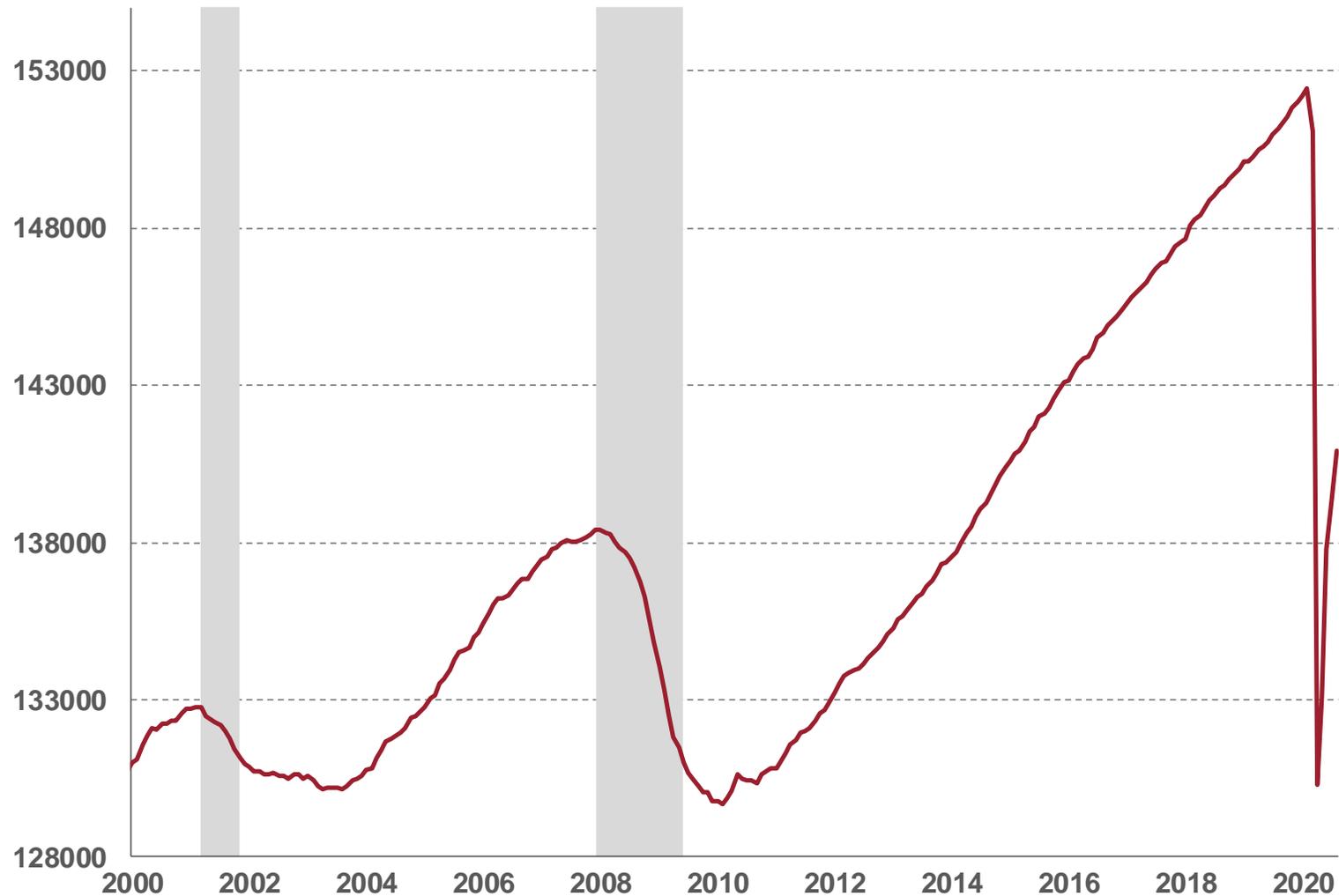
»» Economia chinesa mostra recuperação, com mais força no segmento industrial



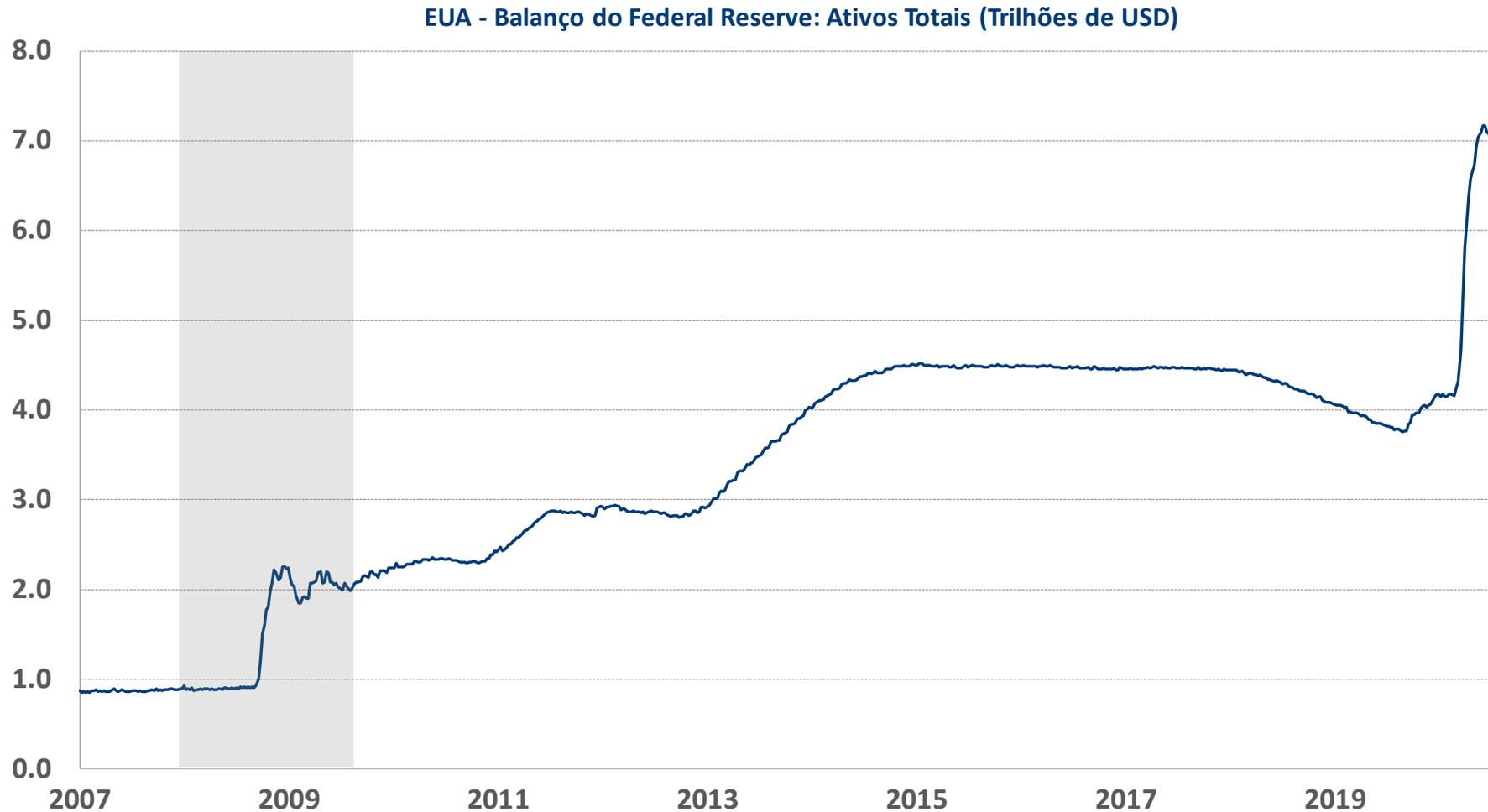
# EUA: Mercado de Trabalho

- » Mercado de trabalho americano se recupera mais rapidamente que o esperado, mas perda de empregos ainda é elevada

EUA - População Ocupada (mil)

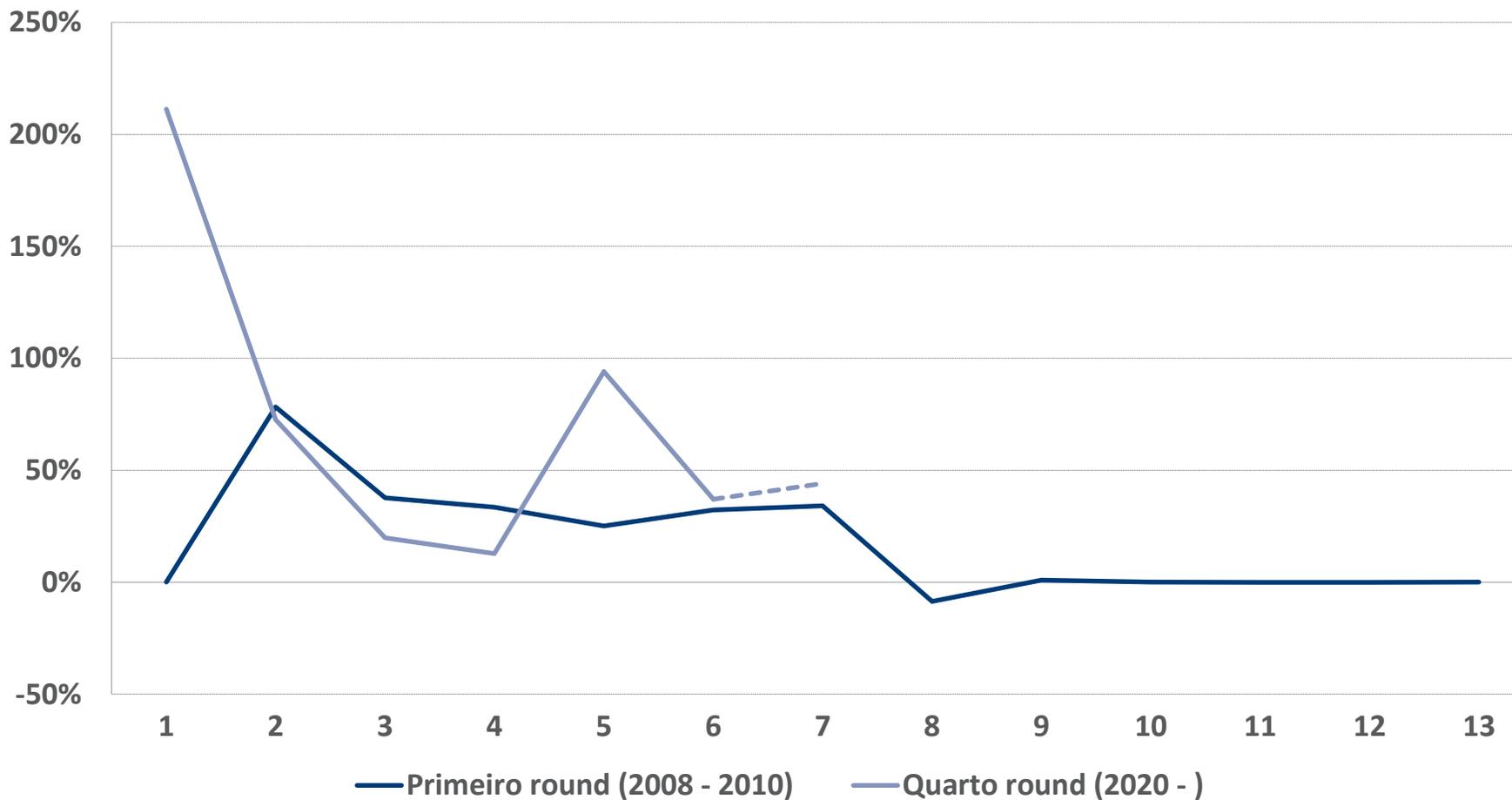


»» Ritmo de compra de ativos pelo FED mais acentuado do que pós-crise de 2008



» Compras de securities do governo pelo FED absorveram o equivalente a 37% da emissão líquida do Tesouro

### EUA - Compras líquidas mensais de securities do Tesouro (% da emissão líquida de dívida do governo)



# Taxas de Juros Globais

»» Taxas de juros devem permanecer em patamares ainda mais baixos pelos próximos trimestres

### Taxas de Títulos Soberanos de 10 anos

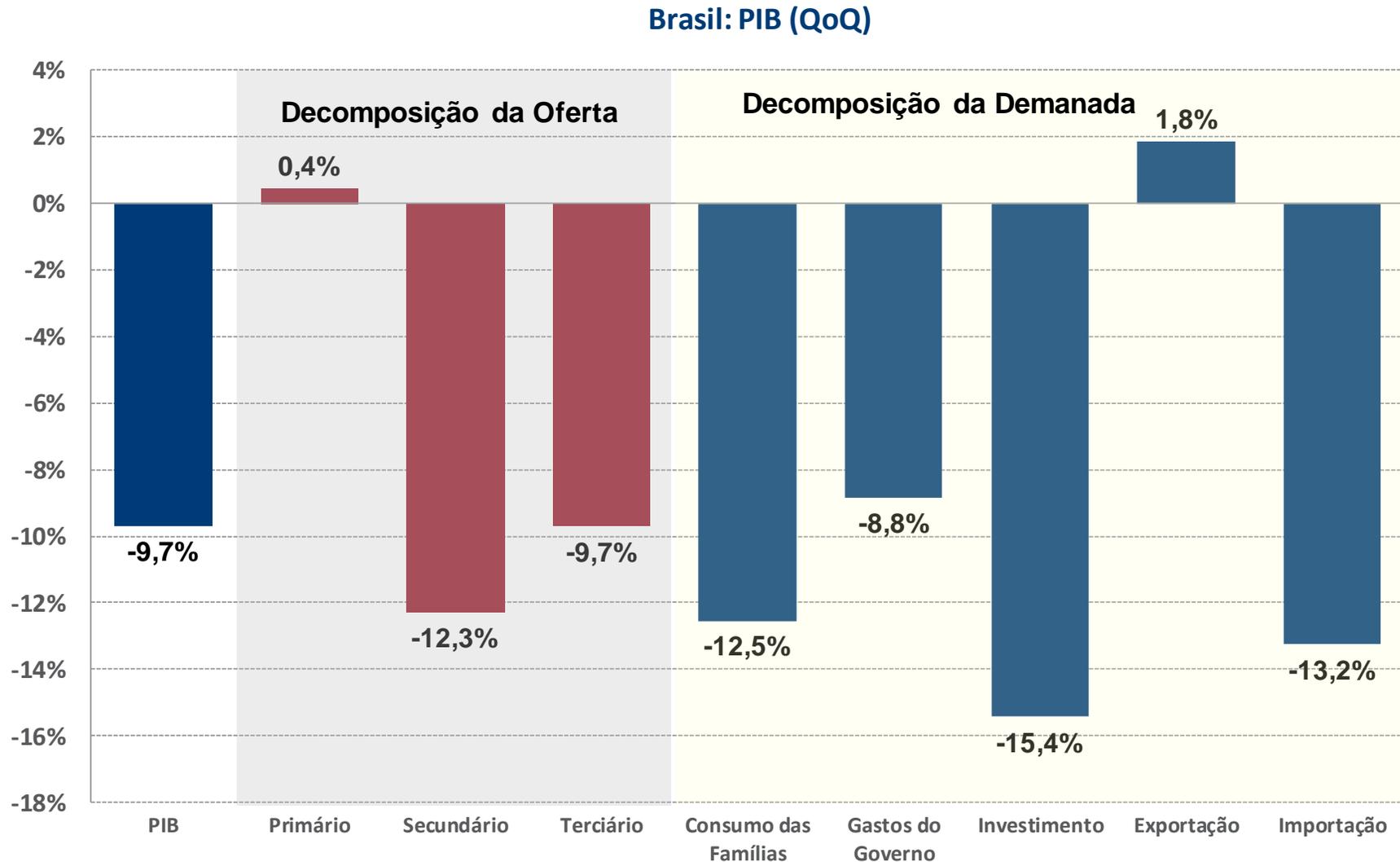


### Títulos Soberanos com Juros Negativos - US\$ Trilhões



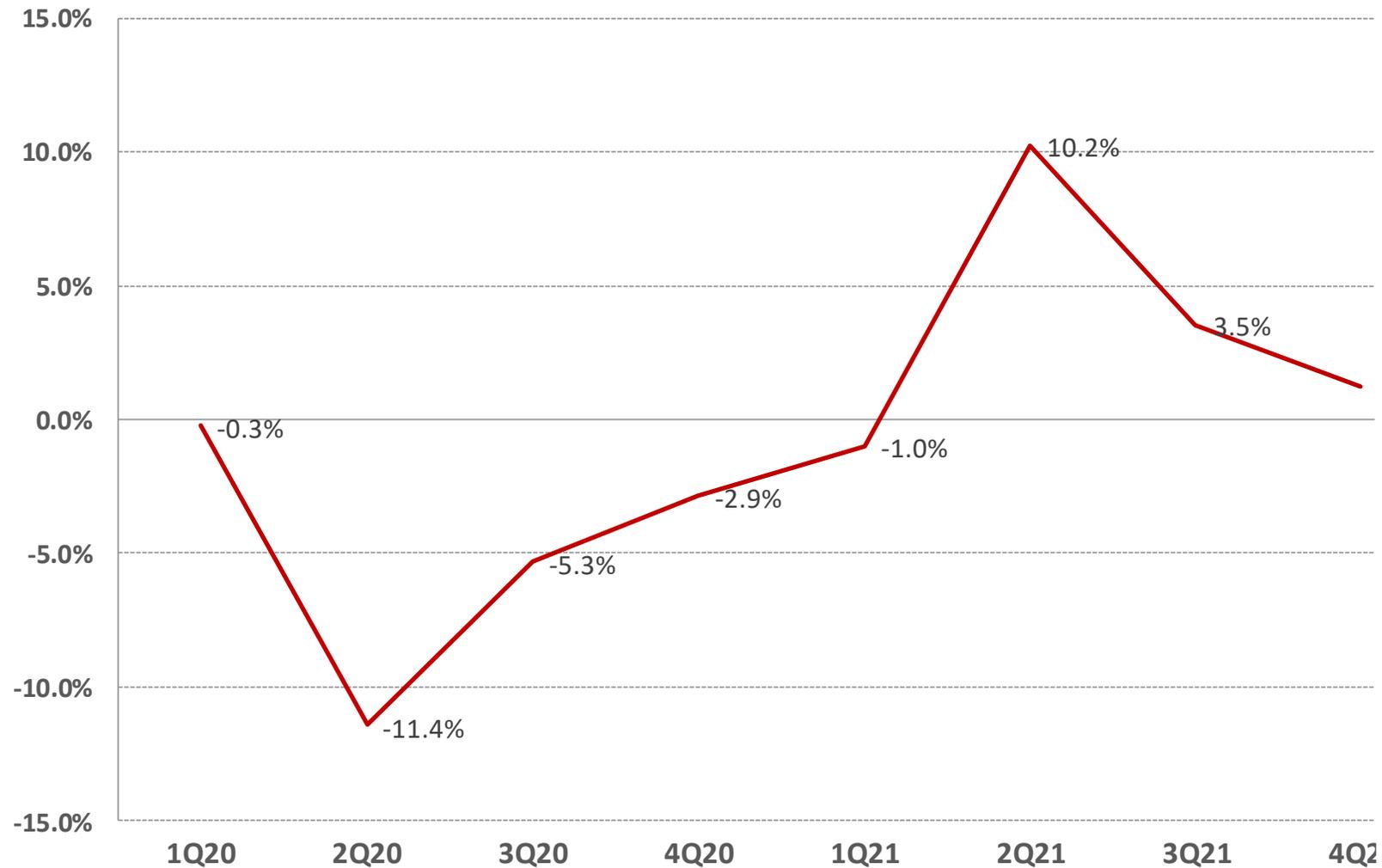
| <b>PROJEÇÕES ECONÔMICAS</b>          | <b>2016</b> | <b>2017</b> | <b>2018</b> | <b>2019</b> | <b>2020P</b>  | <b>2021P</b> |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------|--------------|
| Crescimento do PIB (%)               | -3.3%       | 1.3%        | 1.3%        | 1.1%        | <b>-5.0%</b>  | <b>3.3%</b>  |
| Inflação (%)                         | 6.3%        | 2.9%        | 3.7%        | 4.3%        | <b>1.8%</b>   | <b>3.1%</b>  |
| Taxa de Desemprego (dez.,%)          | 12.6%       | 12.4%       | 12.2%       | 11.7%       | <b>14.8%</b>  | <b>12.5%</b> |
| Taxa Selic (%)                       | 13.75%      | 7.00%       | 6.50%       | 4.50%       | <b>2.0%</b>   | <b>4.0%</b>  |
| <b>Contas Externas</b>               |             |             |             |             |               |              |
| Balança Comercial (US\$ bi)          | 48          | 67          | 53          | 39          | <b>56</b>     | <b>43</b>    |
| Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)    | -23         | -10         | -42         | -51         | <b>5</b>      | <b>-16</b>   |
| Saldo em Conta Corrente (% do PIB)   | -1.3%       | -0.7%       | -2.2%       | -2.8%       | <b>0.4%</b>   | <b>-1.0%</b> |
| <b>Política Fiscal</b>               |             |             |             |             |               |              |
| Resultado Primário Fiscal (% do PIB) | -2.5%       | -1.8%       | -1.6%       | -0.9%       | <b>-12.2%</b> | <b>-3.0%</b> |
| Dívida Bruta do Governo (% do PIB)   | 69.4%       | 73.7%       | 77.2%       | 75.9%       | <b>94.5%</b>  | <b>95.5%</b> |

» Segundo trimestre tem forte retração, com exceção da Agropecuária



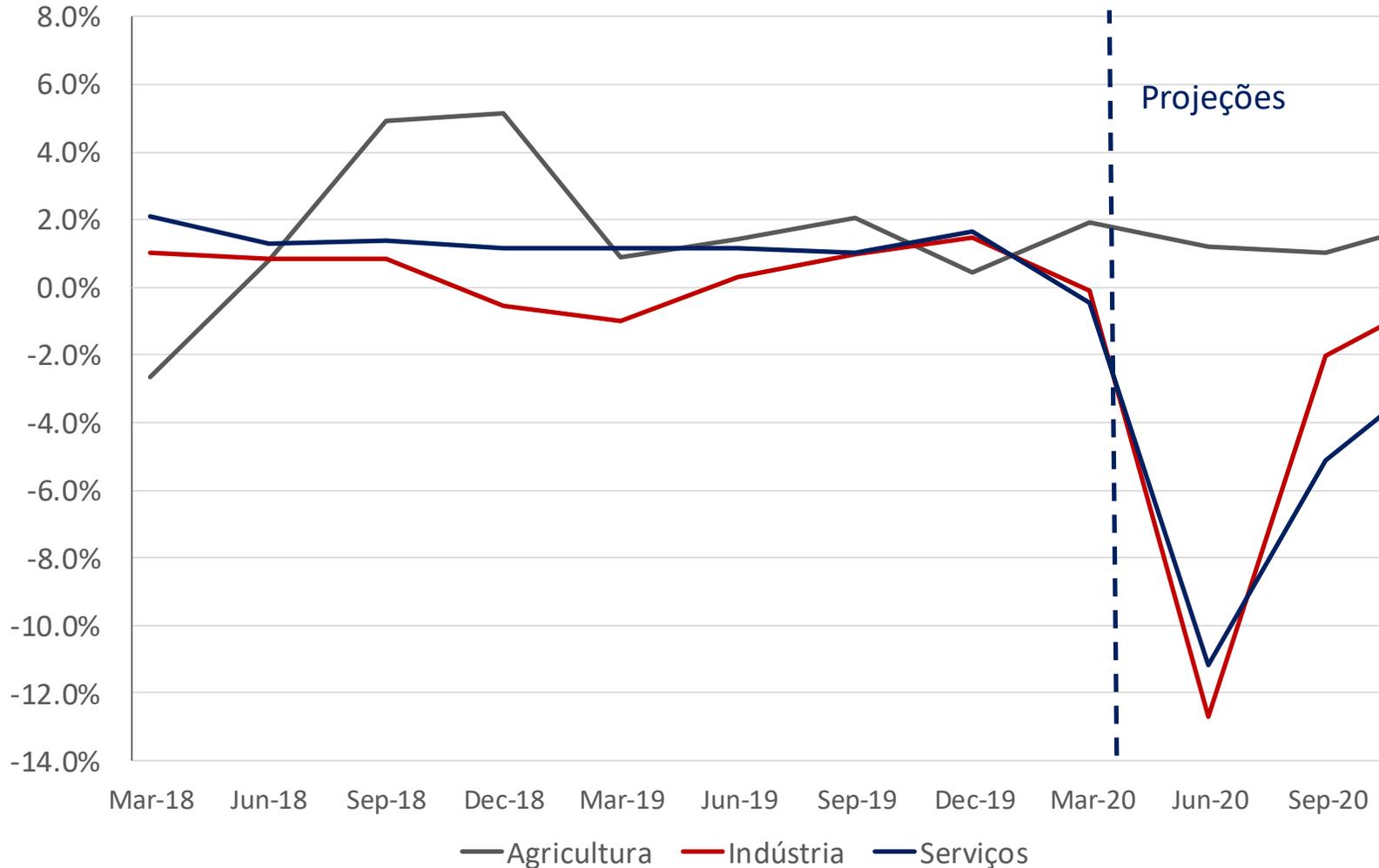
»» Segundo trimestre terá sido o vale da atividade

Brasil - PIB, Projeção de variação YoY



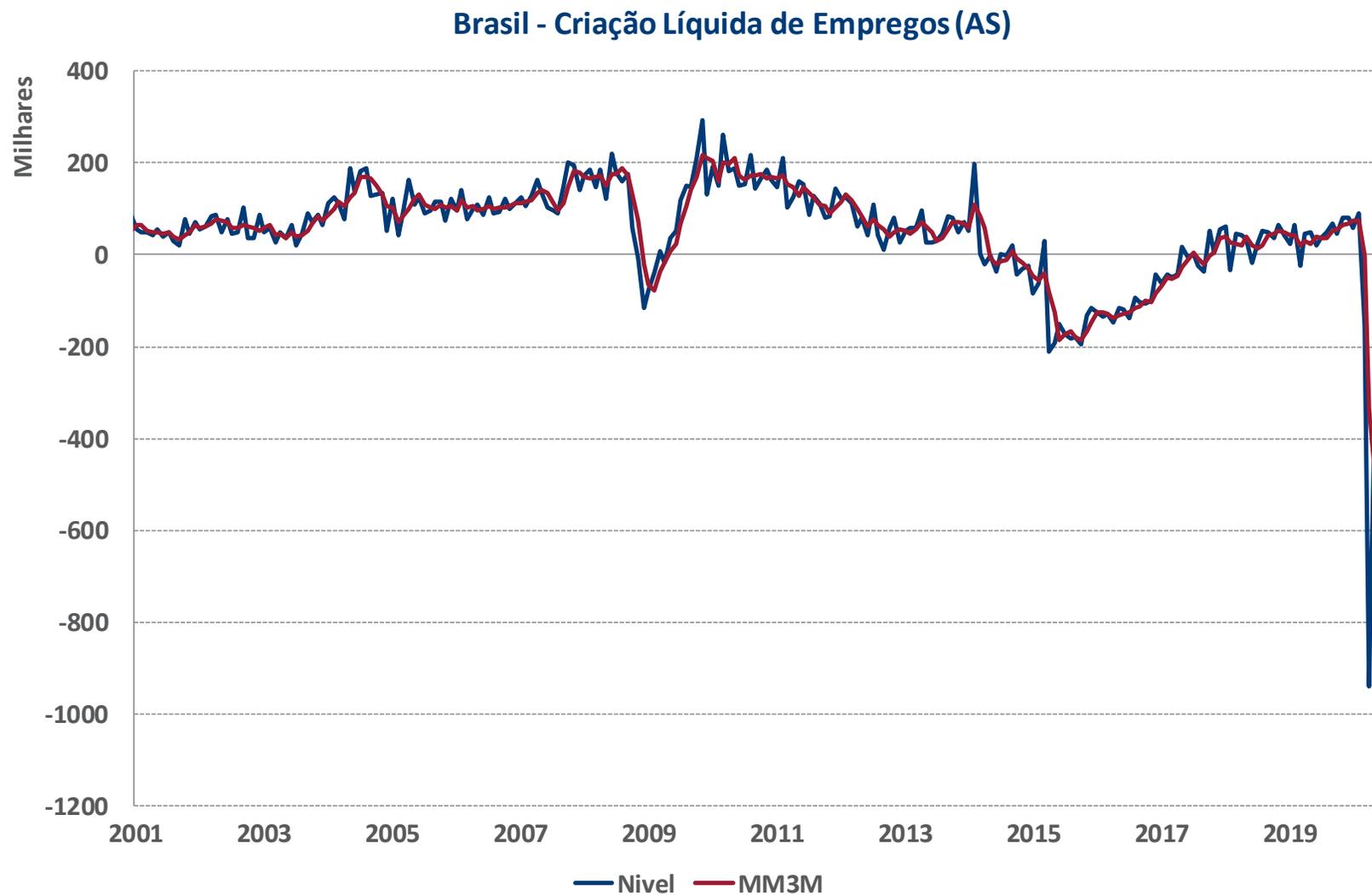
» Serviços deverá ter recuperação mais lenta

### Brasil - PIB sob a ótica da Oferta, YoY



# Brasil: Mercado de Trabalho

» Criação de empregos se recupera, impulsionada por construção civil e varejo



# Brasil: Mercado de Trabalho

» Taxa de desemprego deve subir, mas reverte parte da piora ao longo do ultimo trimestre

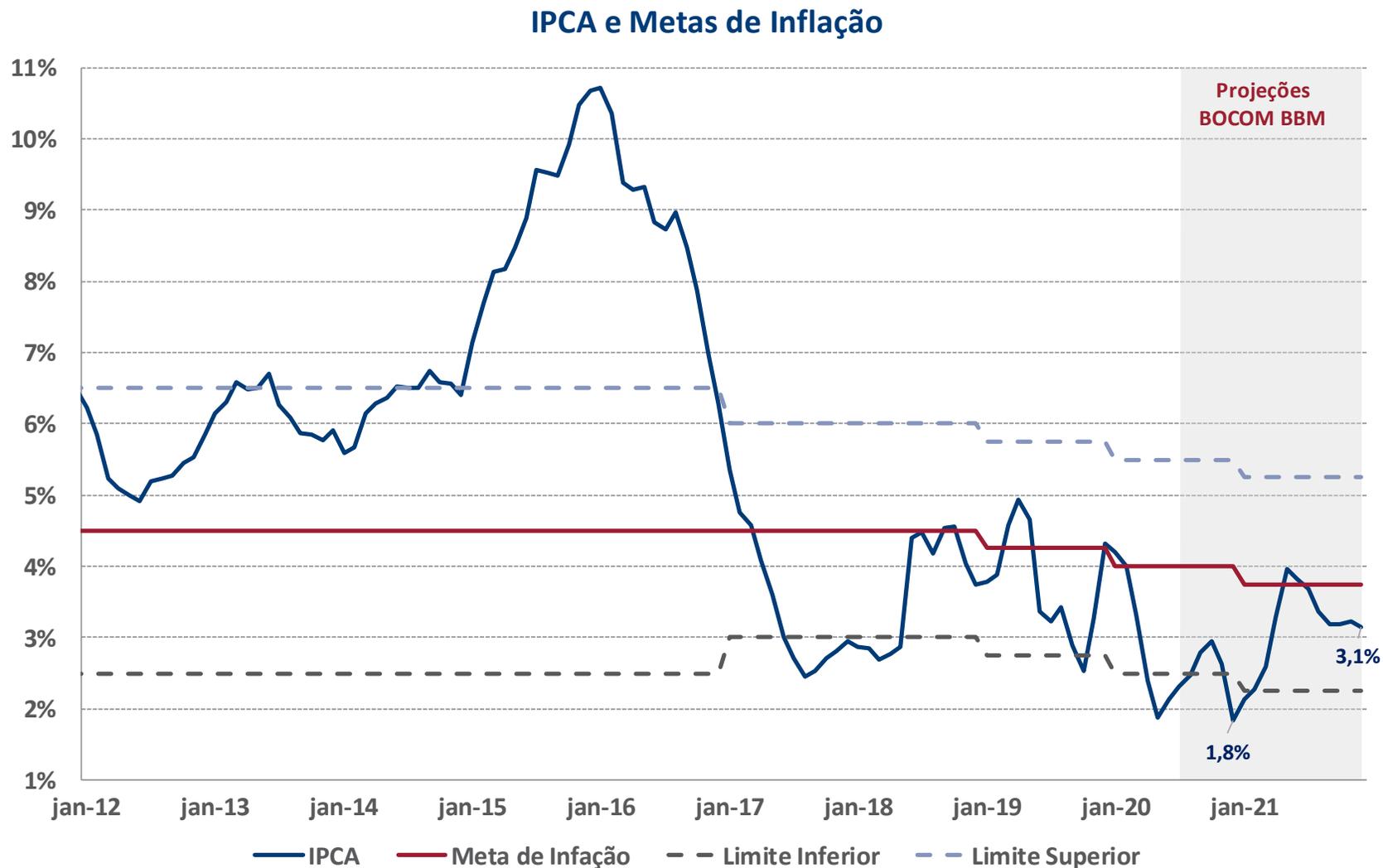
Brasil - Taxa de Desemprego (AS)



» Viés desinflacionário do choque no curto prazo, mesmo com recuperação dos preços da gasolina

| Cenário Base |      |             |        |          |                          |             |
|--------------|------|-------------|--------|----------|--------------------------|-------------|
|              | IPCA | Monitorados | Livres | Serviços | Alimentação no Domicílio | Industriais |
| <b>19 T4</b> | 4.3% | 5.5%        | 3.9%   | 3.5%     | 7.8%                     | 1.7%        |
| 20 T1        | 3.3% | 4.8%        | 2.9%   | 3.1%     | 5.1%                     | 1.2%        |
| 20 T2        | 2.1% | 0.1%        | 2.8%   | 2.1%     | 9.0%                     | 0.4%        |
| <b>20 T3</b> | 2.8% | 1.3%        | 3.3%   | 1.1%     | 12.6%                    | 1.2%        |
| <b>20 T4</b> | 1.8% | 0.2%        | 2.5%   | 0.8%     | 8.5%                     | 1.5%        |
| 21 T1        | 2.6% | 1.2%        | 3.1%   | 1.3%     | 10.0%                    | 1.8%        |
| 21 T2        | 3.8% | 4.9%        | 3.5%   | 2.4%     | 8.3%                     | 2.2%        |
| 21 T3        | 3.2% | 3.9%        | 3.0%   | 3.4%     | 5.0%                     | 1.0%        |
| <b>21 T4</b> | 3.1% | 4.0%        | 2.8%   | 3.6%     | 5.0%                     | 0.3%        |

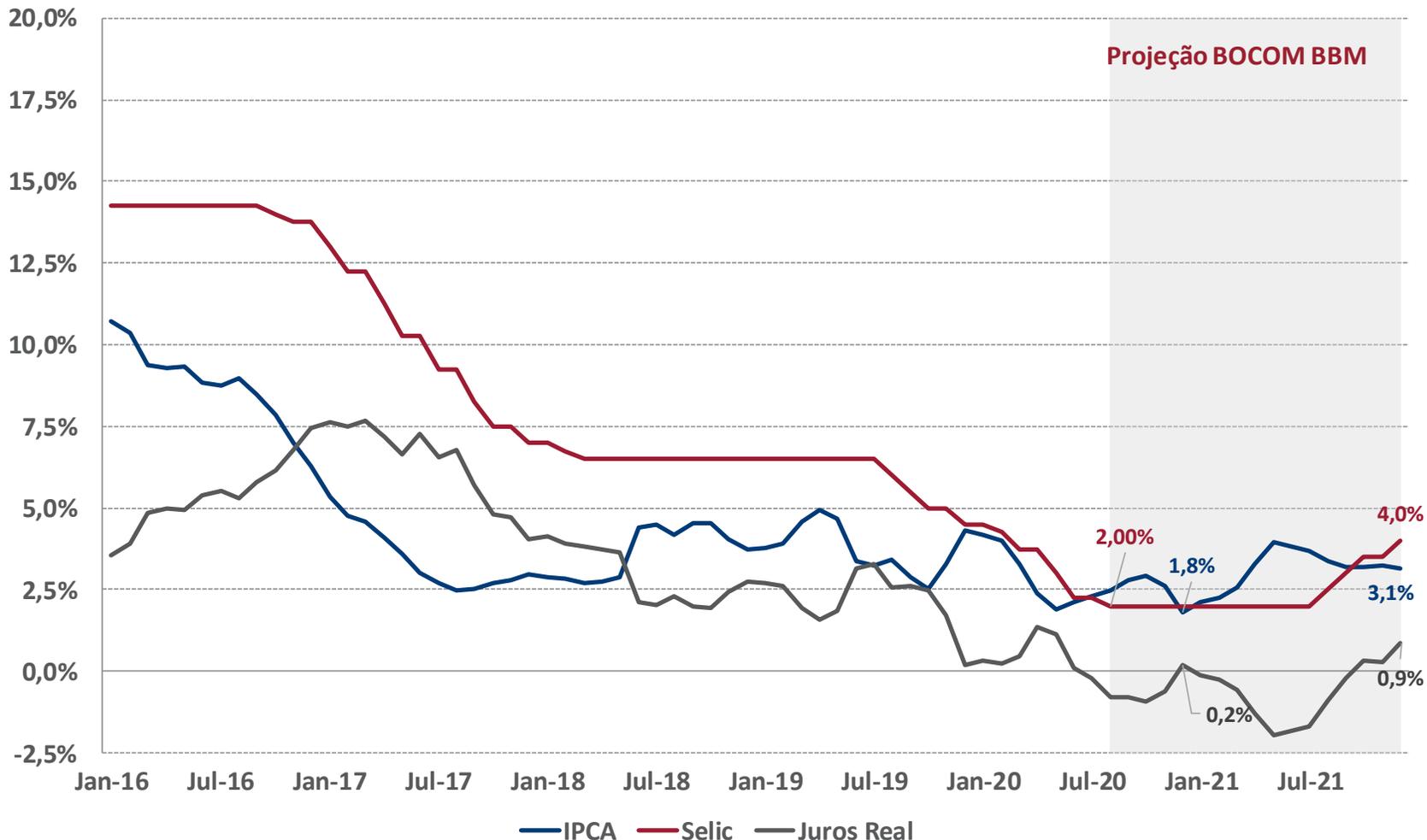
»» Inflação deve seguir abaixo do centro da meta, dando espaço para nível baixo de juros



# Brasil: Política Monetária

» Taxa Selic deve permanecer em 2% até o fim do ano, começando a ser normalizada em meados de 2021

### IPCA, Selic e Taxa de Juros Real Ex-post

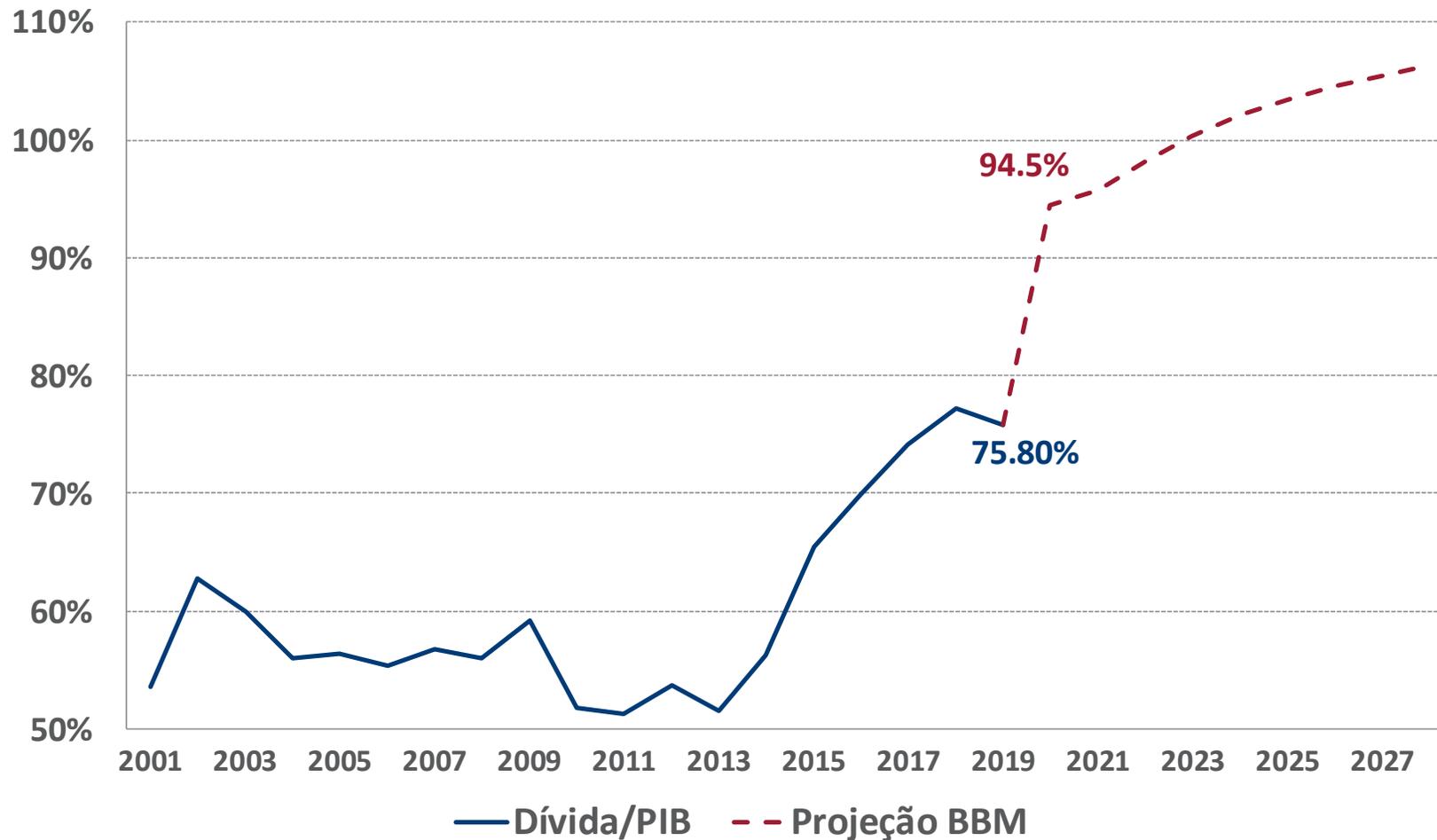


- » Medidas de combate aos impactos econômicos da epidemia devem levar déficit primário acima de 12% do PIB em 2020, retonando para cerca de 3% do PIB em 2021 se teto dos gastos for mantido

| Políticas de mitigação do Covid-19         | R\$ Bilhões | % PIB        |
|--|-------------|--------------|
| <b>Governo Federal</b>                     |             |              |
| Diferimento de impostos                    | 352         | 4.9%         |
| Auxílio emergencial à população vulnerável | 180         | 2.5%         |
| Transferências para saúde                  | 28          | 0.4%         |
| Auxílio a Estados e Municípios             | 171         | 2.4%         |
| Programas de sustentação do emprego        | 417         | 5.8%         |
| <b>Total</b>                               | <b>1148</b> | <b>15.9%</b> |
| <b>Total ex-diferimento</b>                | <b>796</b>  | <b>11.0%</b> |
| <b>BCB</b>                                 |             |              |
| Linhas de Auxílio à liquidez               | 1216        | -            |
| Suporte de capital                         | 1157        | -            |
| Linha de crédito para SMEs (LTEL)          | 40          | -            |
| <b>Bancos Públicos</b>                     |             |              |
| BNDES                                      | 86          | 1.2%         |
| CEF  | 111         | 1.5%         |

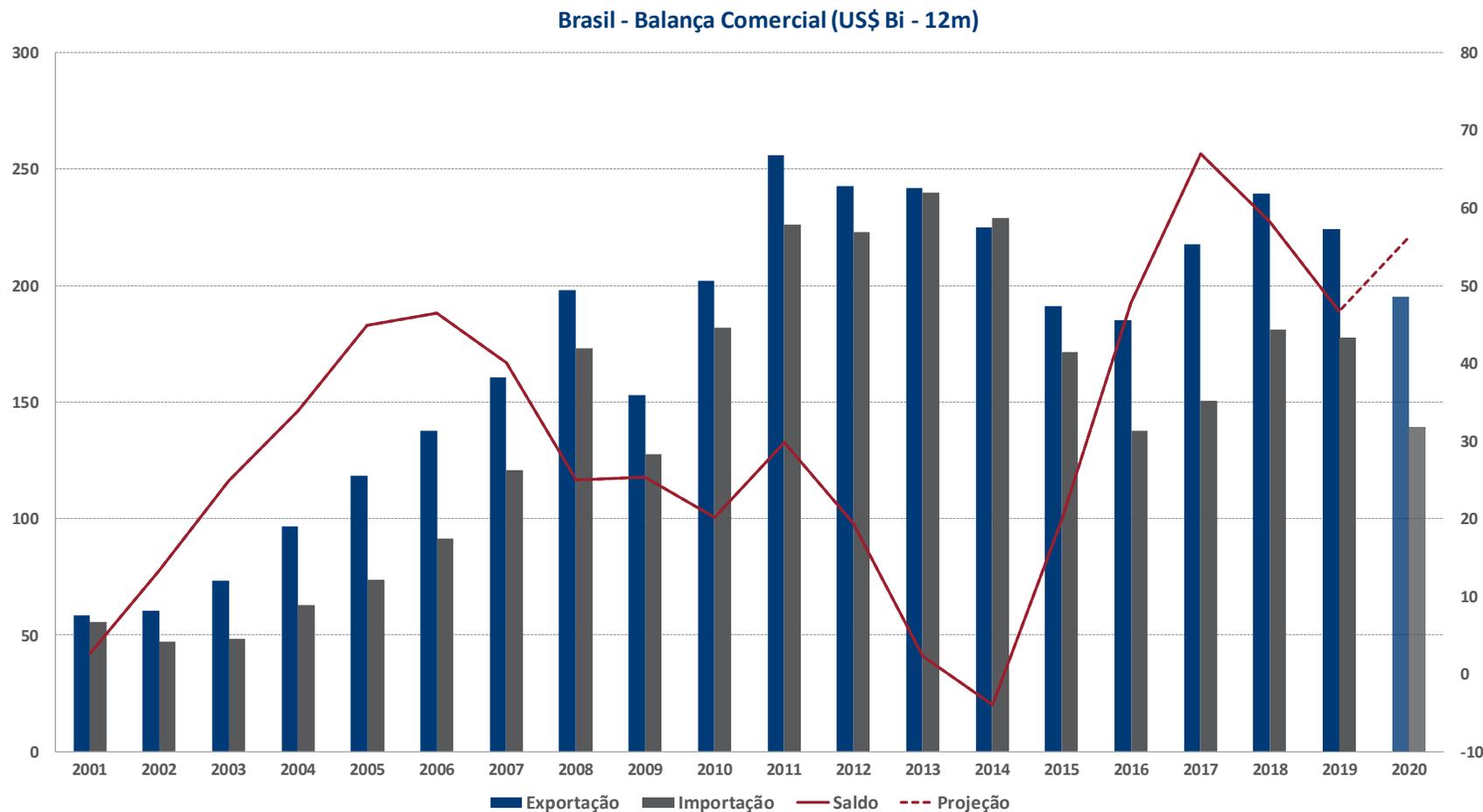
- » Políticas fiscais de mitigação dos impactos da crise levarão a um aumento acentuado da dívida/PIB
- » É essencial manter a deterioração fiscal contida ao ano de 2020 e seguir o Teto de gastos em 2021

## Brasil - Dívida Bruta/PIB



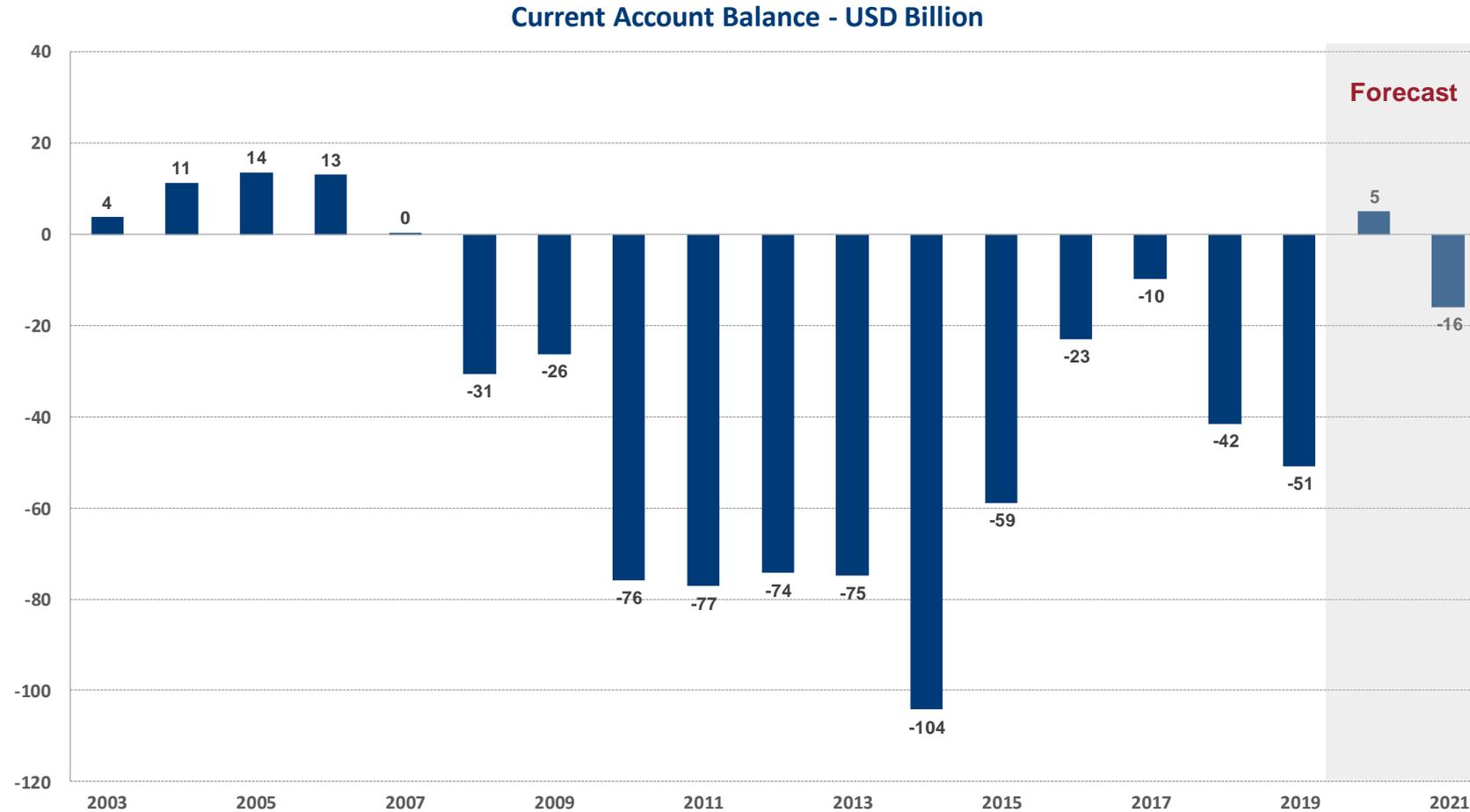
# Brasil: Balança Comercial

- » Balança comercial surpreende para cima com exportações mais fortes para Ásia e queda acentuada das importações



# Brasil: Balança Comercial

»» Levando à uma reversão do déficit em transações correntes no ano



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)