



## CENÁRIO MACRO

Fernanda Guardado  
Economista-chefe

Novembro 2020

- »» Epidemia de Covid reacelera na Europa, levando a novas medidas restritivas
- »» Atividade global avança no processo de recuperação, porém novas ondas de infecção devem pesar na atividade do último trimestre de 2020
- »» Governos aprofundam expansões fiscais para diminuir custos econômicos da pandemia
- »» Brasil: Revisamos o PIB de 2020 para -4,6%; Crescimento modesto em 2021 de 3,1%
- »» Inflação surpreende no curto prazo e empurra IPCA para 3,1%
- »» Taxa de juros deve seguir baixa, em cenário de recuperação com inflação controlada, mas cenário fiscal permanece como risco relevante no horizonte
- »» Contas externas têm melhora substancial

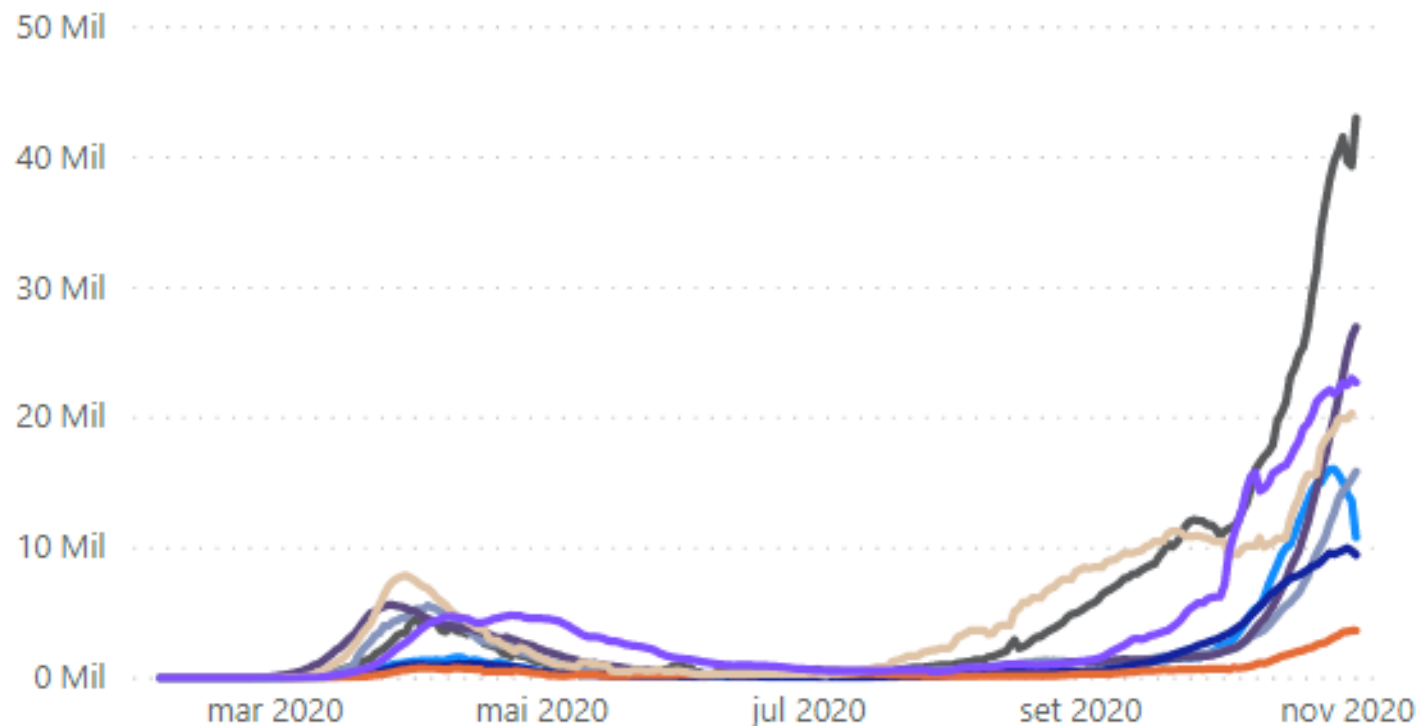
# Covid-19

- » Segunda onda acelera na Europa, ensejando nova rodada de medidas restritivas
- » Europa do Leste vive surto maior que a primeira onda

### Legenda

- |           |                  |
|-----------|------------------|
| ● Belgium | ● Netherlands    |
| ● Czechia | ● Poland         |
| ● France  | ● Portugal       |
| ● Germany | ● Spain          |
| ● Hungary | ● United_Kingdom |
| ● Italy   |                  |

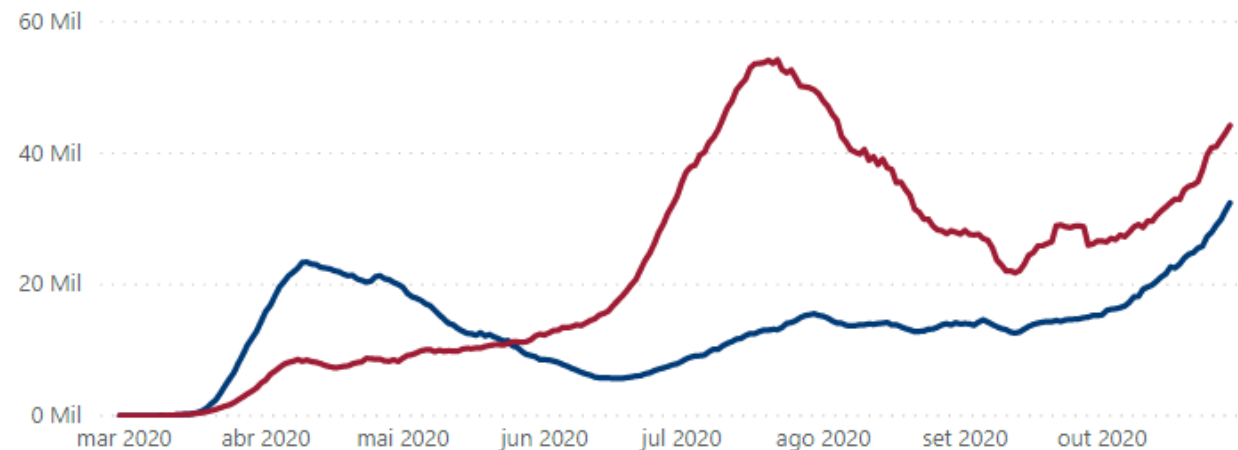
### Mundo – Casos de Covid-19, média móvel de 7 dias



# Covid-19

» Casos nos EUA também em alta, na véspera da eleição americana

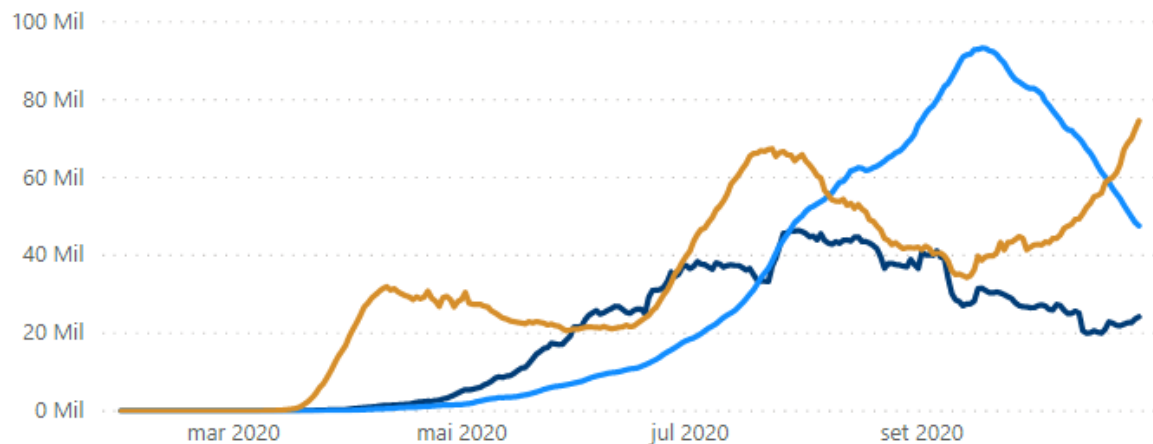
## EUA – Casos de Covid-19, média móvel de 7 dias



### Legenda

● Early Cycle States ● Late Cycle States

## Mundo – Casos de Covid-19, média móvel de 7 dias

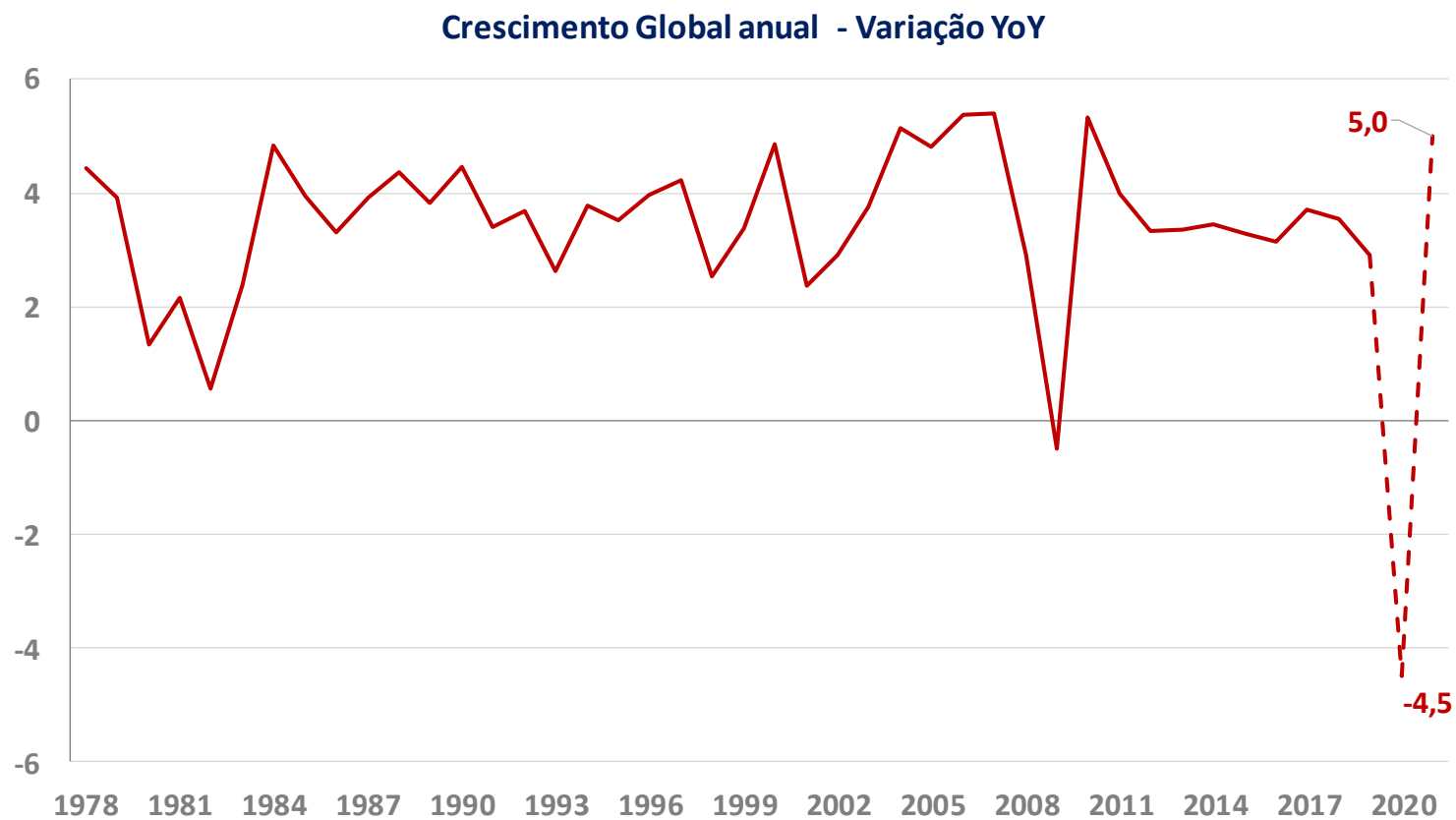


### Legenda

● Brazil ● India ● United States of America

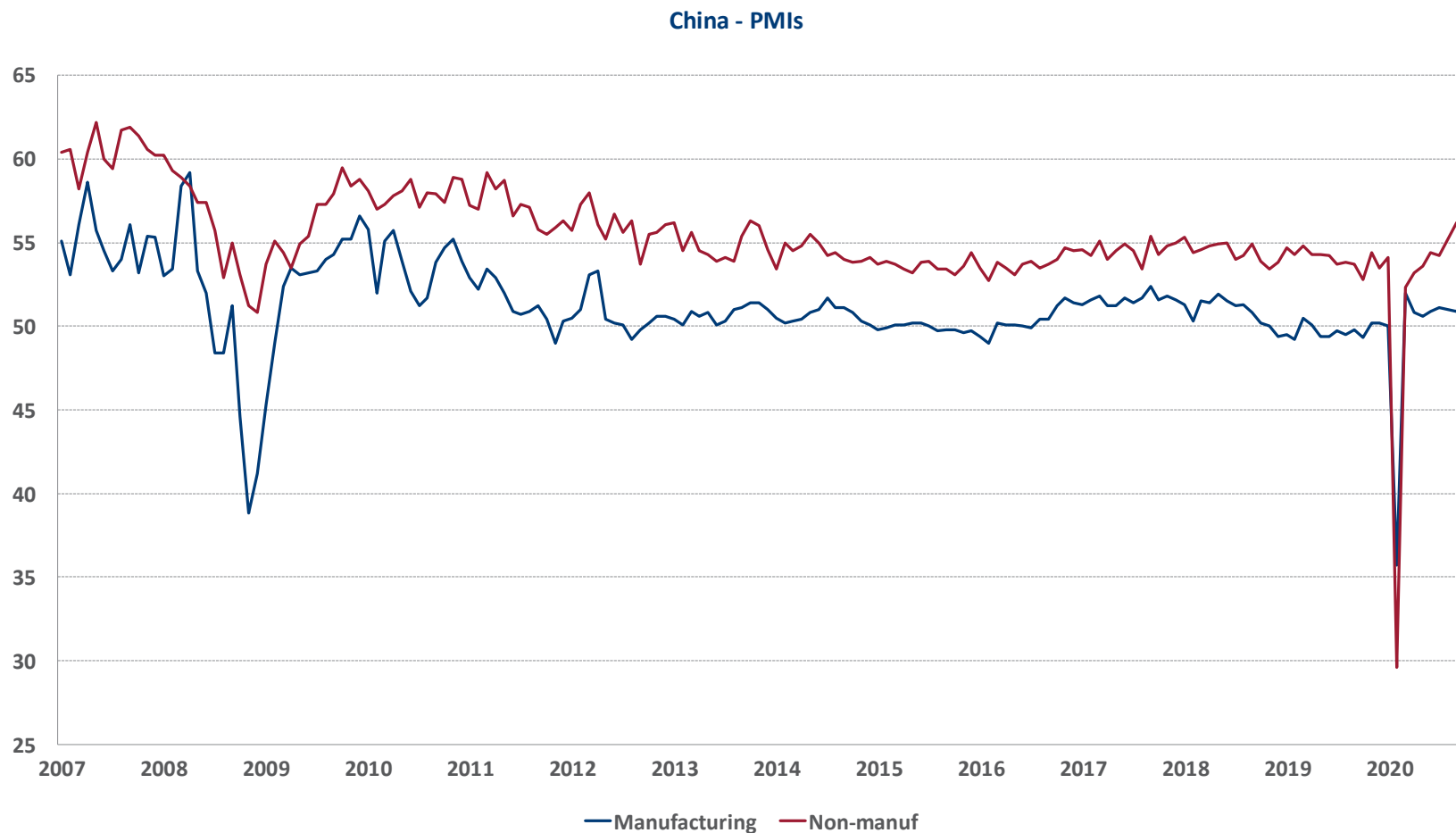
# Covid-19: Crescimento Global

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



# China: Atividade

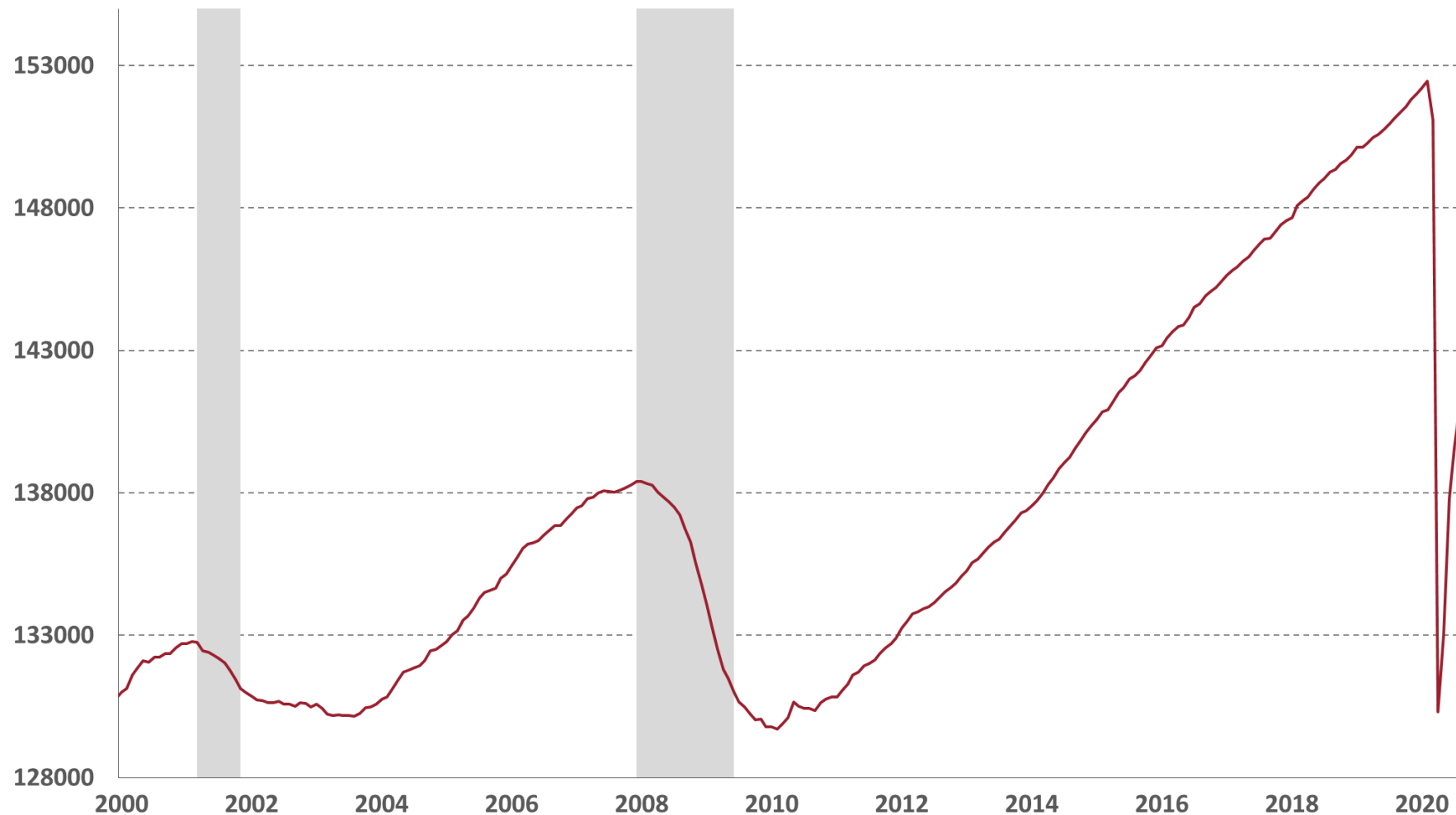
»» Economia chinesa se recupera rapidamente, e setor de serviços acelera no terceiro trimestre



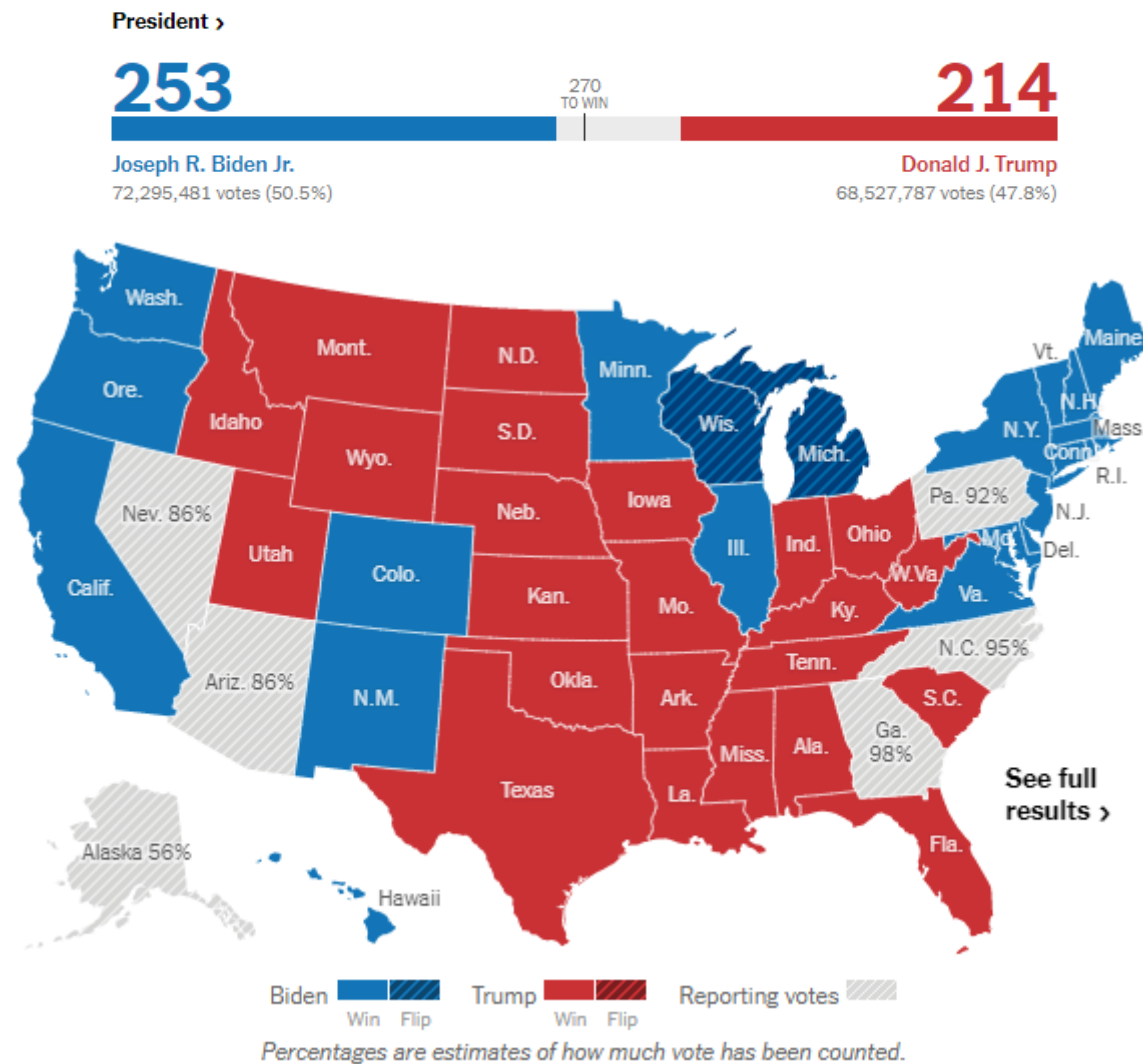
# EUA: Mercado de Trabalho

»» Mercado de trabalho americano segue se recuperando, mas perda de empregos ainda é elevada

EUA - População Ocupada (mil)



»» Corrida eleitoral apertada aponta para a eleição de Joe Biden



»» Taxas de juros devem permanecer em patamares muito baixos pelos próximos anos

### Taxas de Títulos Soberanos de 10 anos



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



# Taxas de Juros Globais

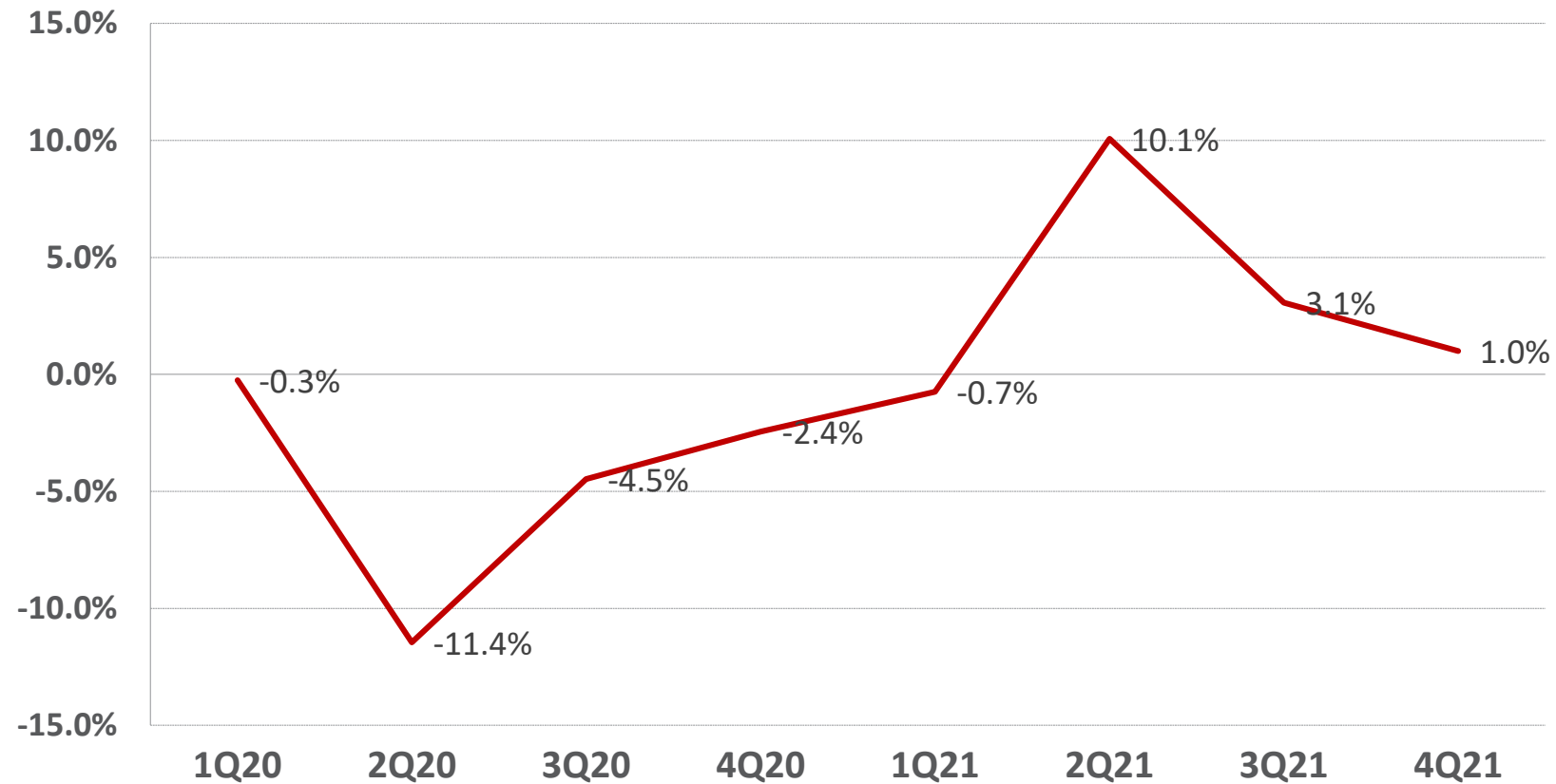
»» América Latina se destaca com taxas historicamente baixas

País	Taxa em Jan/2020	Taxa atual	Última decisão
Turquia	11,25	10,25	Aumento
China (loan prime 5a)	4,80	4,65	Pausa
México	7,25	4,25	Redução
Rússia	6,25	4,25	Pausa
Índia	5,15	4,00	Pausa
Indonésia	5,00	4,00	Pausa
China (loan prime 1a)	4,15	3,85	Pausa
África do Sul	6,25	3,50	Pausa
Filipinas	4,00	2,25	Pausa
Brasil	4,50	2,00	Pausa
Colômbia	4,25	1,75	Redução
Malásia	3,00	1,75	Pausa
Chile	1,75	0,50	Pausa
Peru	2,25	0,25	Pausa
Polônia	1,50	0,10	Pausa

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2016	2017	2018	2019	2020P	2021P
Crescimento do PIB (%)	-3.3%	1.3%	1.3%	1.1%	-4.6%	3.1%
Inflação (%)	6.3%	2.9%	3.7%	4.3%	3.1%	3.2%
Taxa de Desemprego (dez.,%)	12.6%	12.4%	12.2%	11.7%	16.4%	15.8%
Taxa Selic (%)	13.75%	7.00%	6.50%	4.50%	2.0%	3.5%
<b>Contas Externas</b>						
Balança Comercial (US\$ bi)	48	67	53	39	61	58
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-23	-10	-42	-51	11	2
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-1.3%	-0.7%	-2.2%	-2.8%	0.8%	0.1%
<b>Política Fiscal</b>						
Resultado Primário Fiscal (% do PIB)	-2.5%	-1.8%	-1.6%	-0.9%	-11.9%	-3.0%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	69.4%	73.7%	77.2%	75.9%	93.0%	94.2%

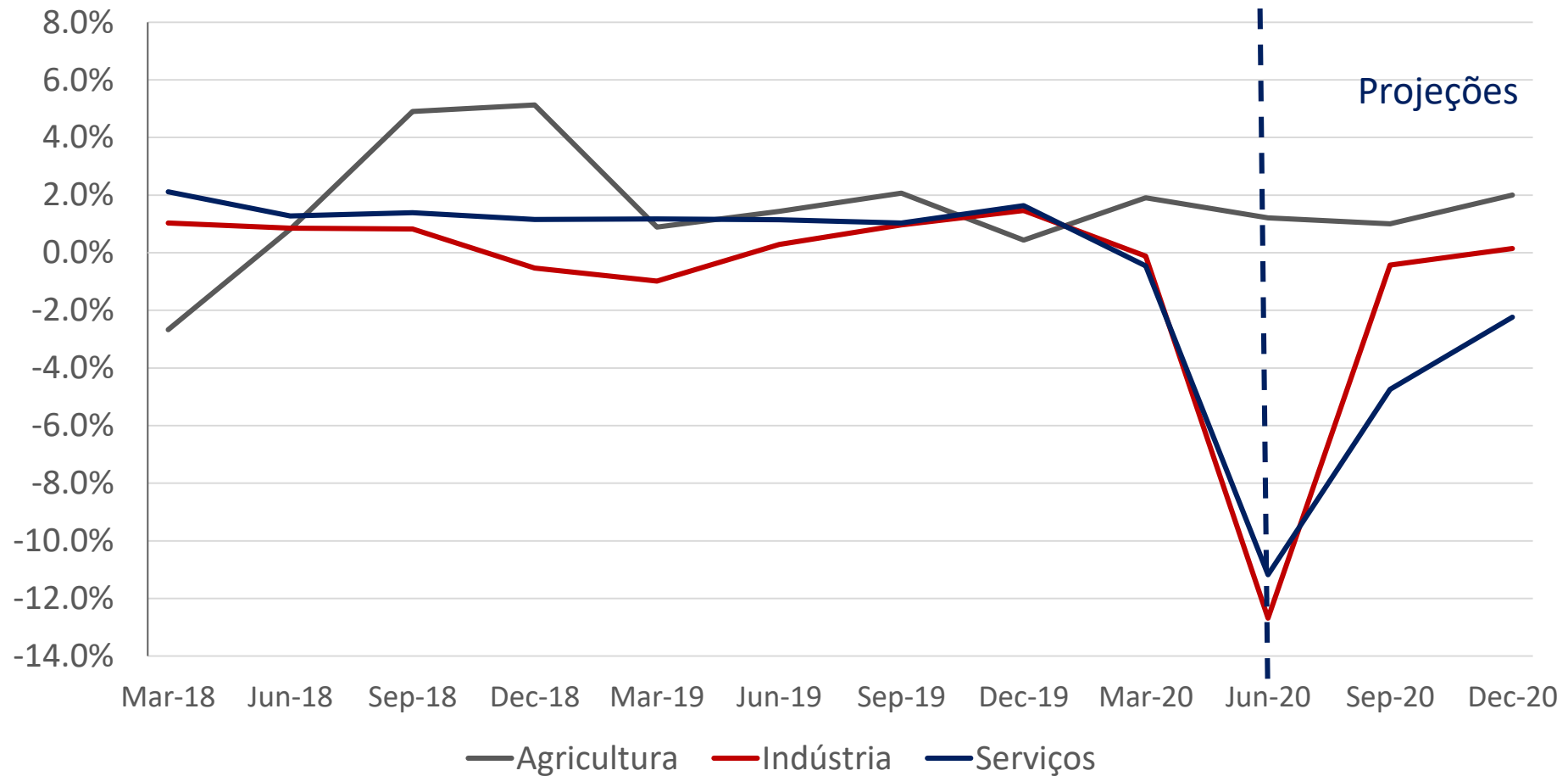
» Segundo trimestre terá sido o vale da atividade

### Brasil - PIB, Projeção de variação YoY



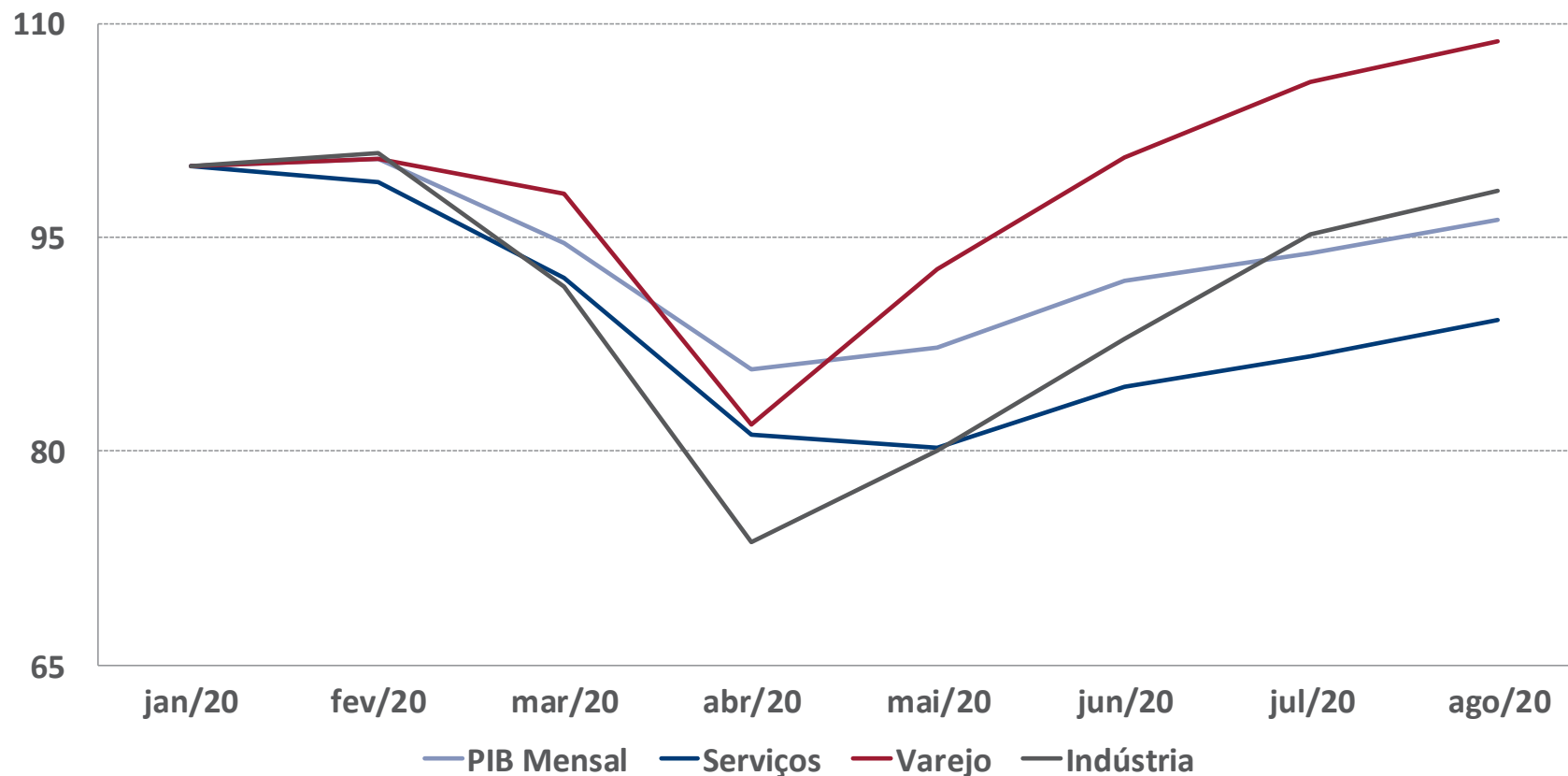
» Serviços deverá ter recuperação mais lenta

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



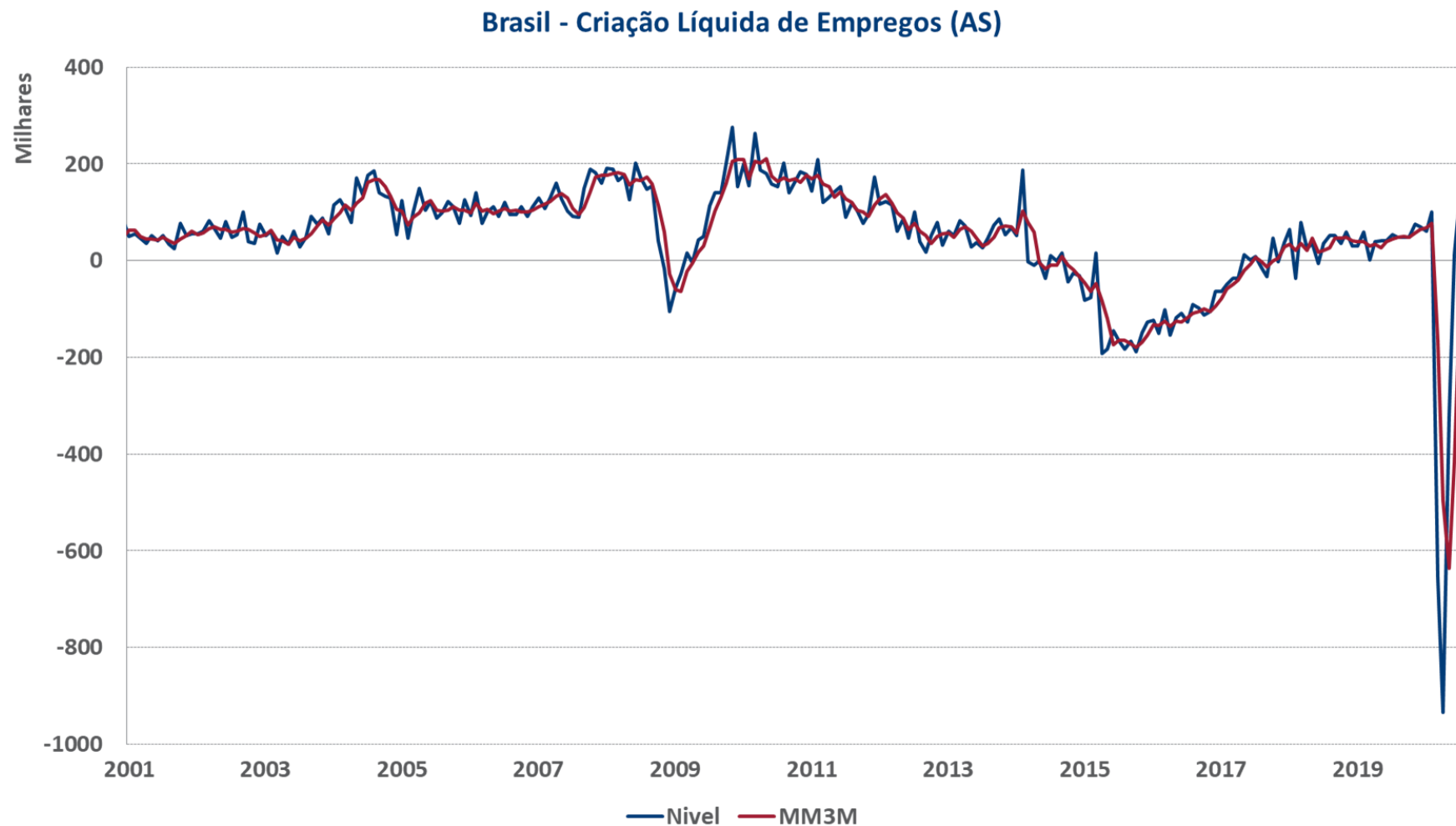
» Recuperação industrial puxada pelo avanço no consumo de bens; Serviços recuperam lentamente

Brasil - Vendas no Varejo x Produção Industrial x Índice do Setor de Serviços x PIB Mensal (Jan 2020 = 100)



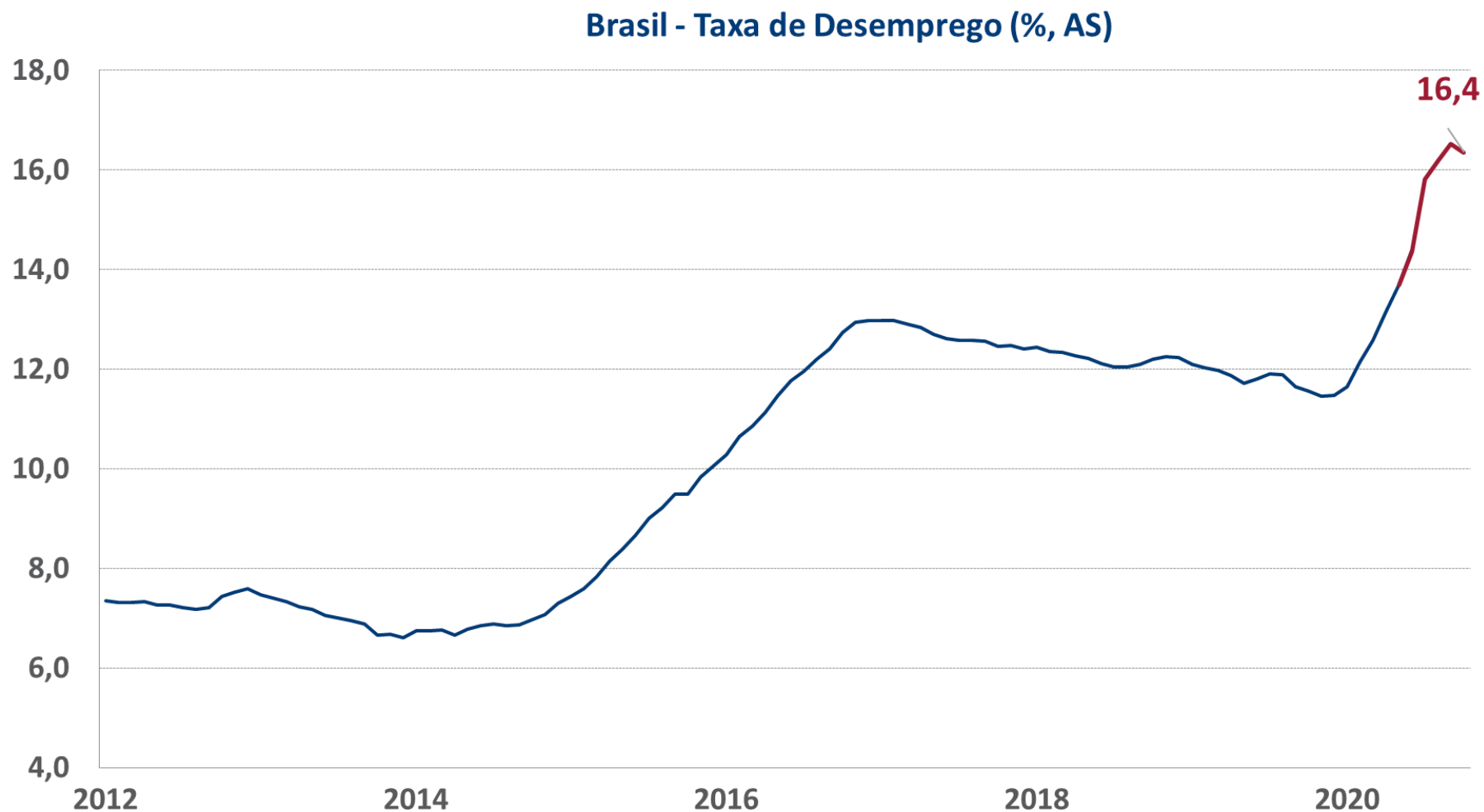
# Brasil: Mercado de Trabalho

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



# Brasil: Mercado de Trabalho

» Mas taxa de desemprego deve subir ao longo dos próximos meses com maior procura por vagas

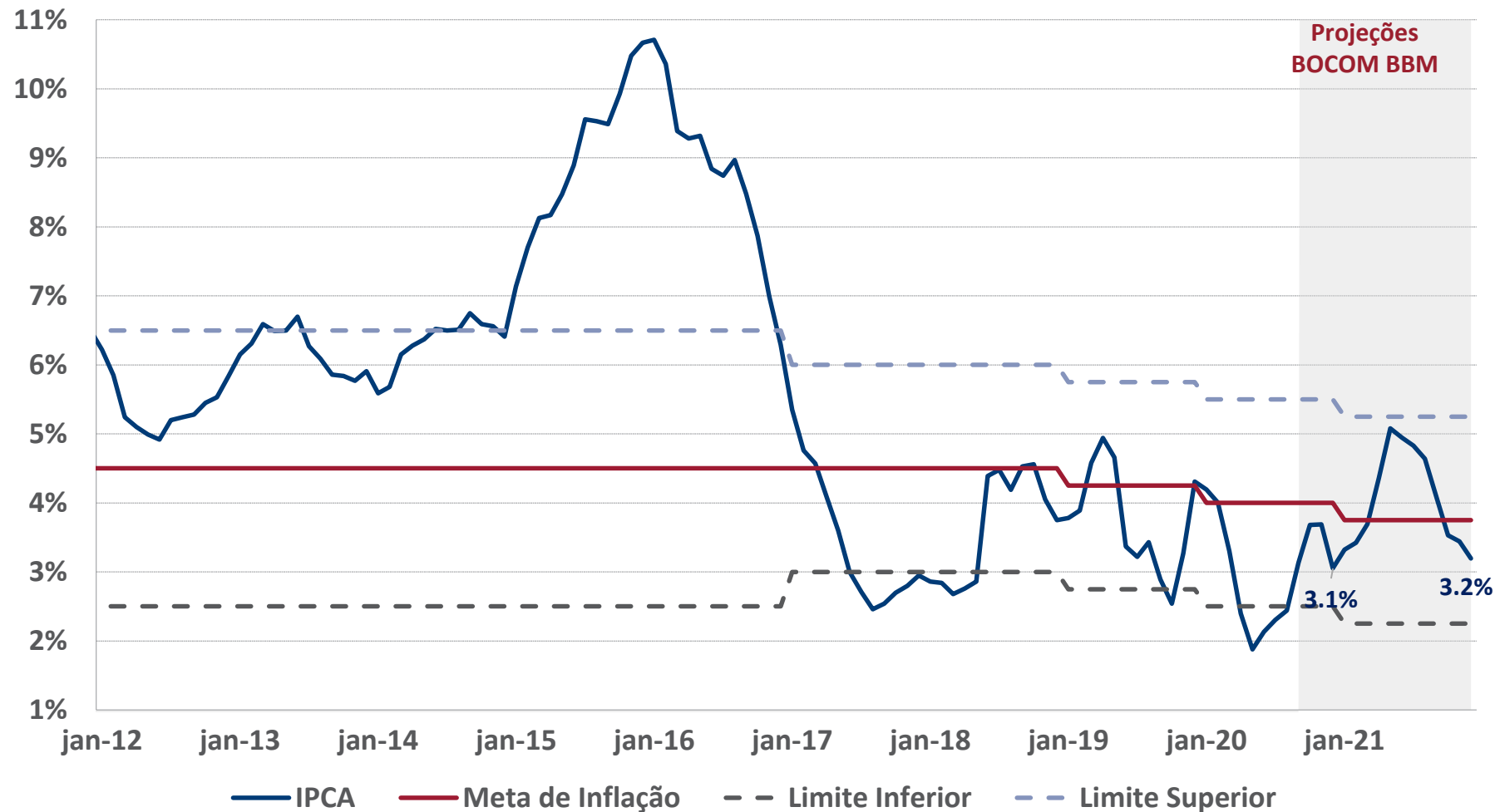


»» Inflação mais pressionada no segundo semestre empurra IPCA acima de 3% em 2020

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%
20 T3	3.1%	1.1%	3.9%	1.1%	15.4%	1.3%
<b>20 T4</b>	3.1%	0.3%	4.2%	1.6%	13.6%	2.3%
21 T1	3.7%	1.5%	4.6%	2.0%	13.8%	2.9%
21 T2	5.0%	5.5%	4.9%	3.0%	11.4%	3.6%
21 T3	4.1%	4.7%	3.9%	3.9%	6.1%	2.4%
<b>21 T4</b>	3.2%	4.6%	2.8%	3.2%	4.2%	1.2%

»» Inflação deve seguir abaixo do centro da meta, viabilizando nível mais baixo de juros

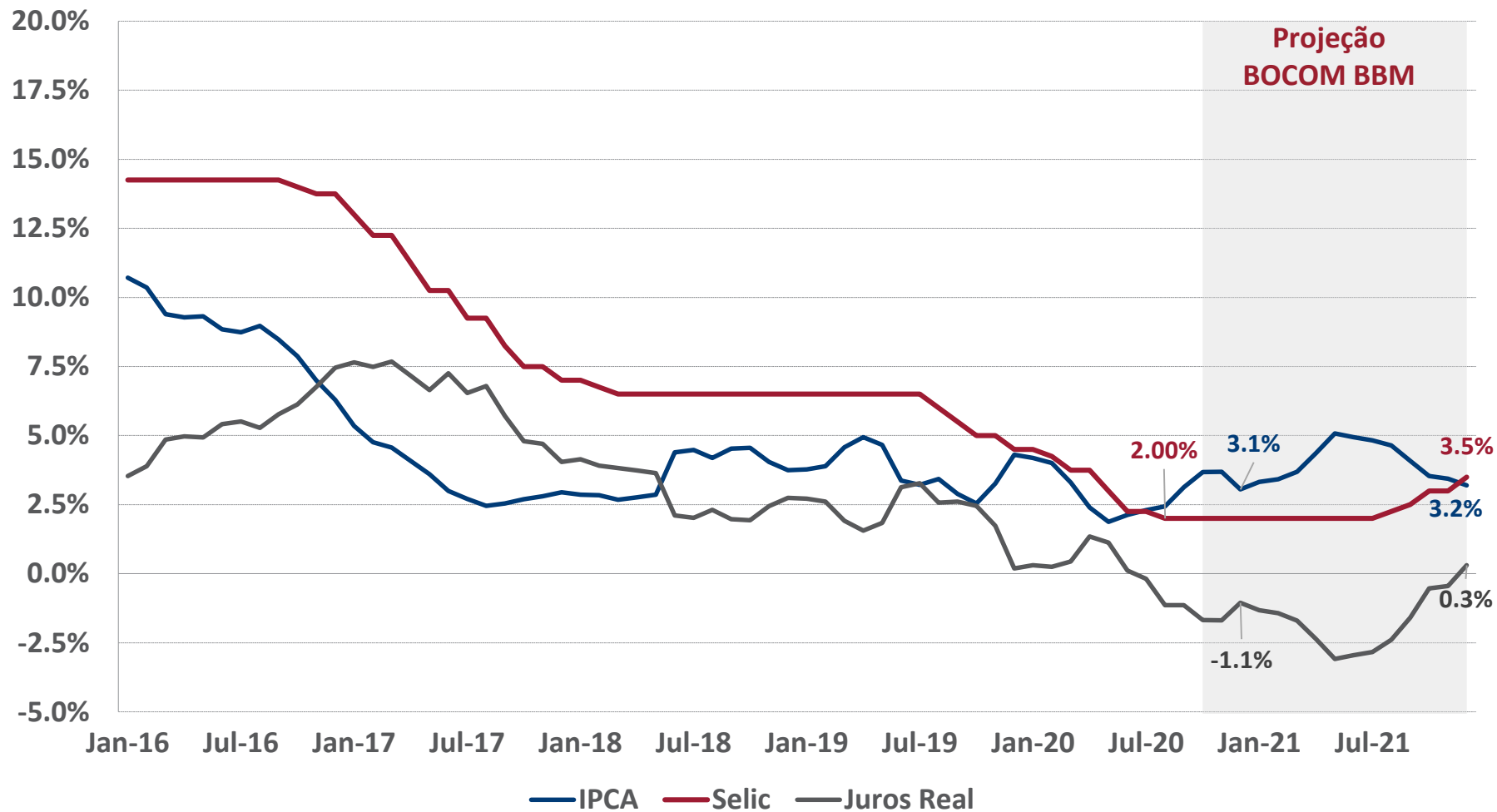
## Brasil - IPCA e Metas de Inflação



# Brasil: Política Monetária

» Taxa Selic deve permanecer em 2%, começando a ser normalizada em meados de 2021

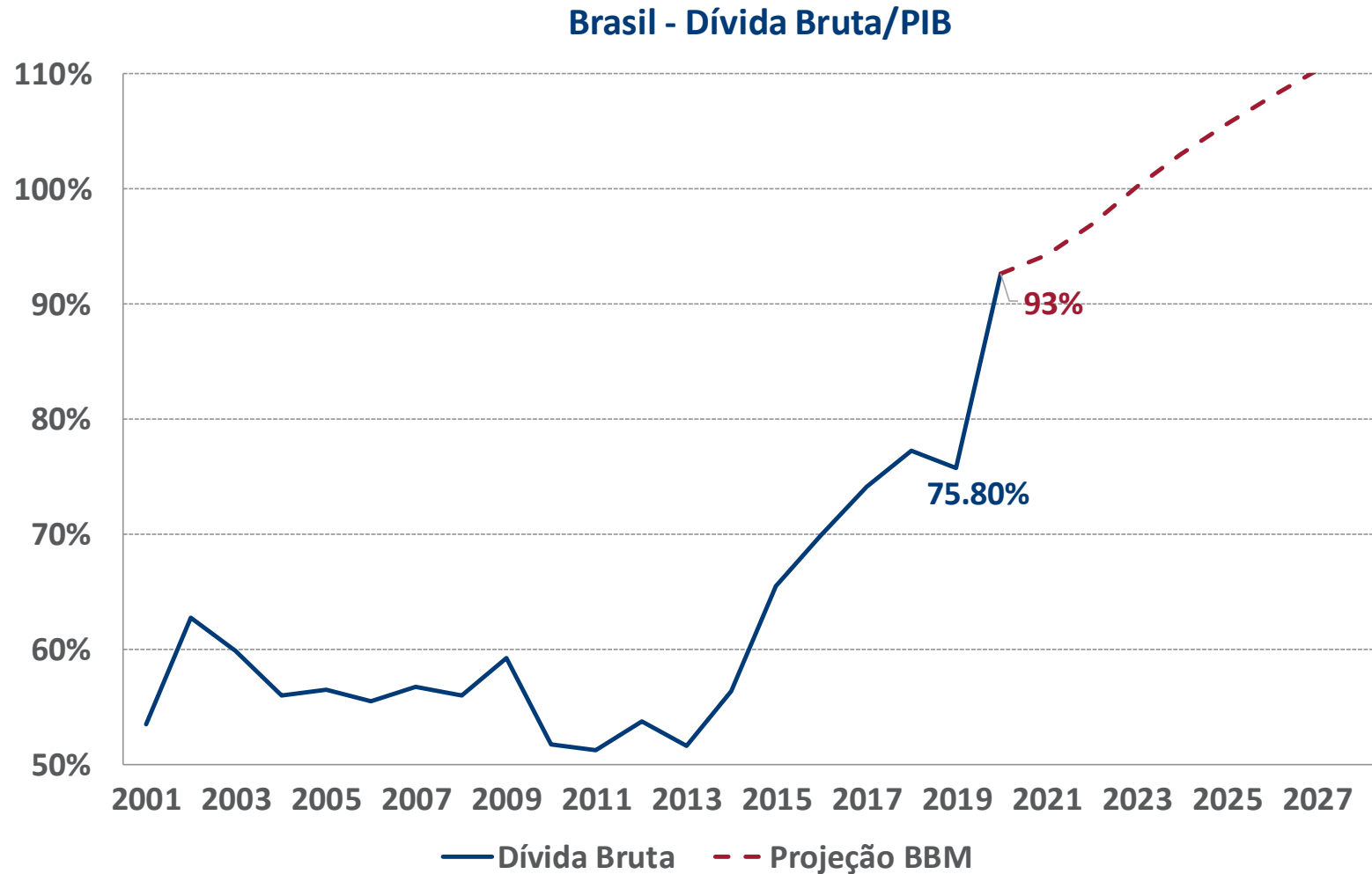
### Brasil - IPCA, Selic e Taxa de Juros Real Ex-post



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

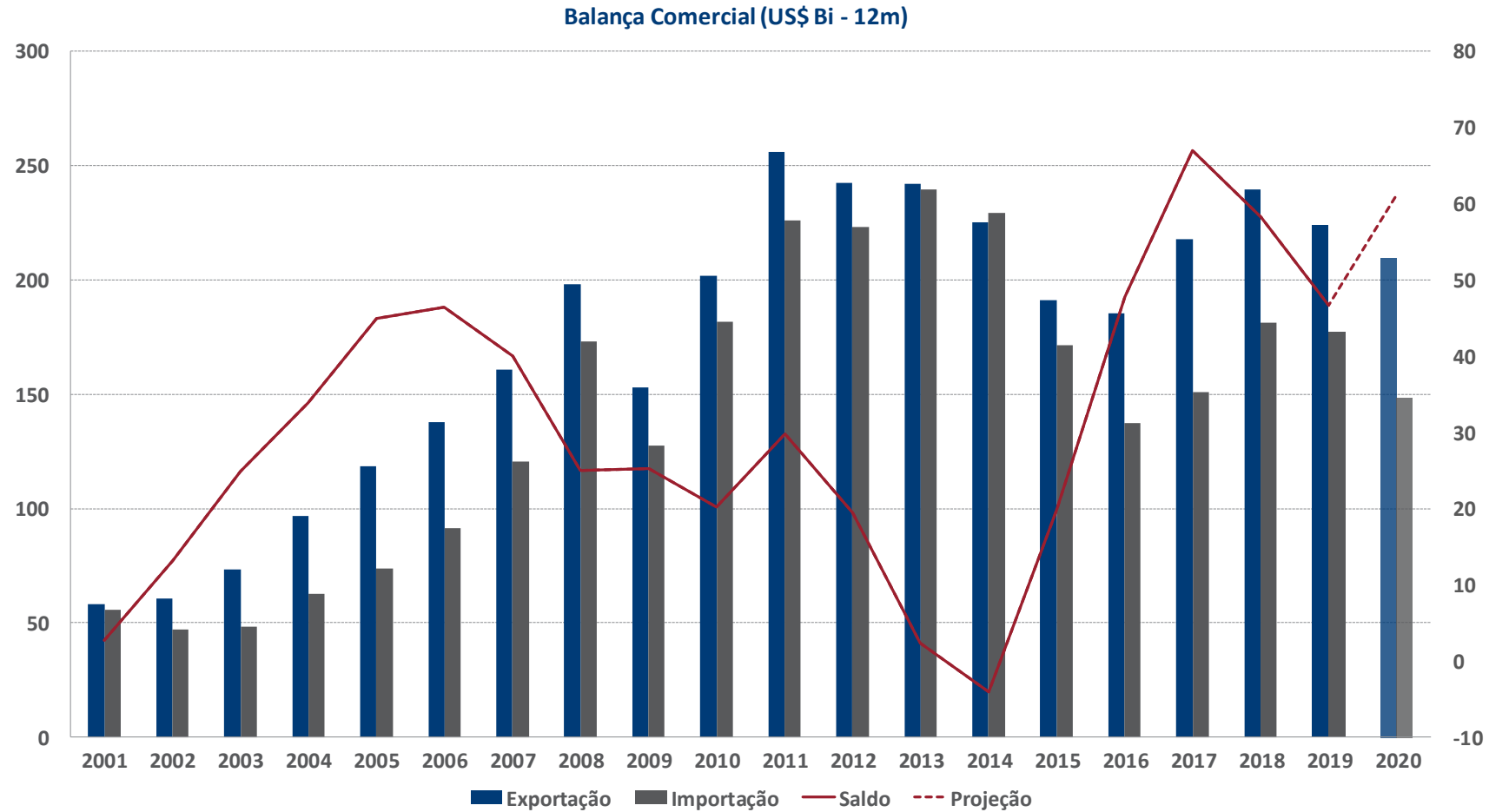
Políticas de mitigação do Covid-19	R\$ Bilhões	%PIB
<b>Governo Federal</b>		
Diferimento de impostos	359	5.0%
Auxílio emergencial à população vulnerável	180	2.5%
Transferências para saúde	28	0.4%
Auxílio a Estados e Municípios	171	2.4%
Programas de sustentação do emprego	417	5.8%
<b>Total</b>	<b>1155</b>	<b>16.0%</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



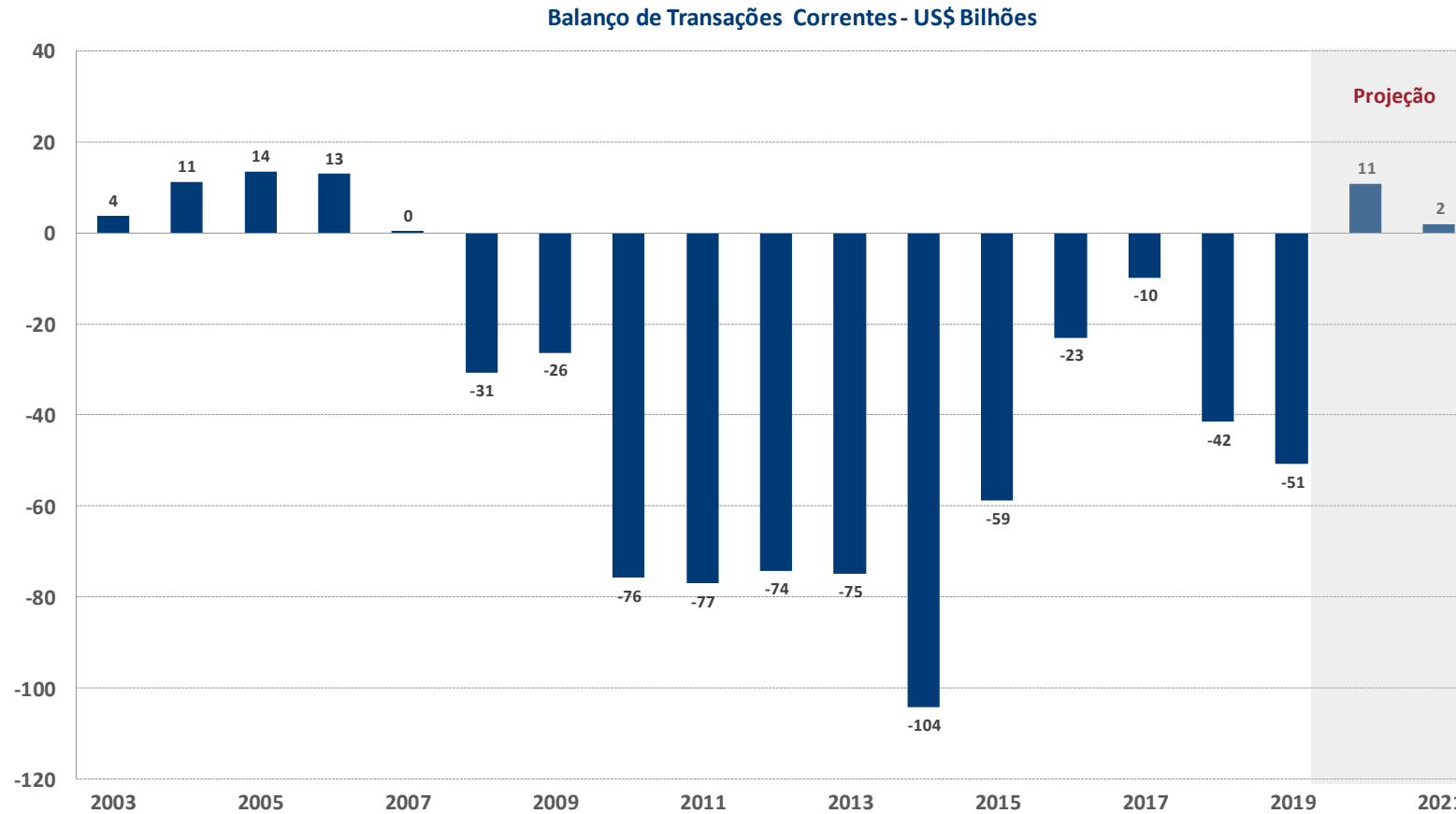
# Brasil: Balança Comercial

- » 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 neste e no próximo 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)