



## CENÁRIO MACRO

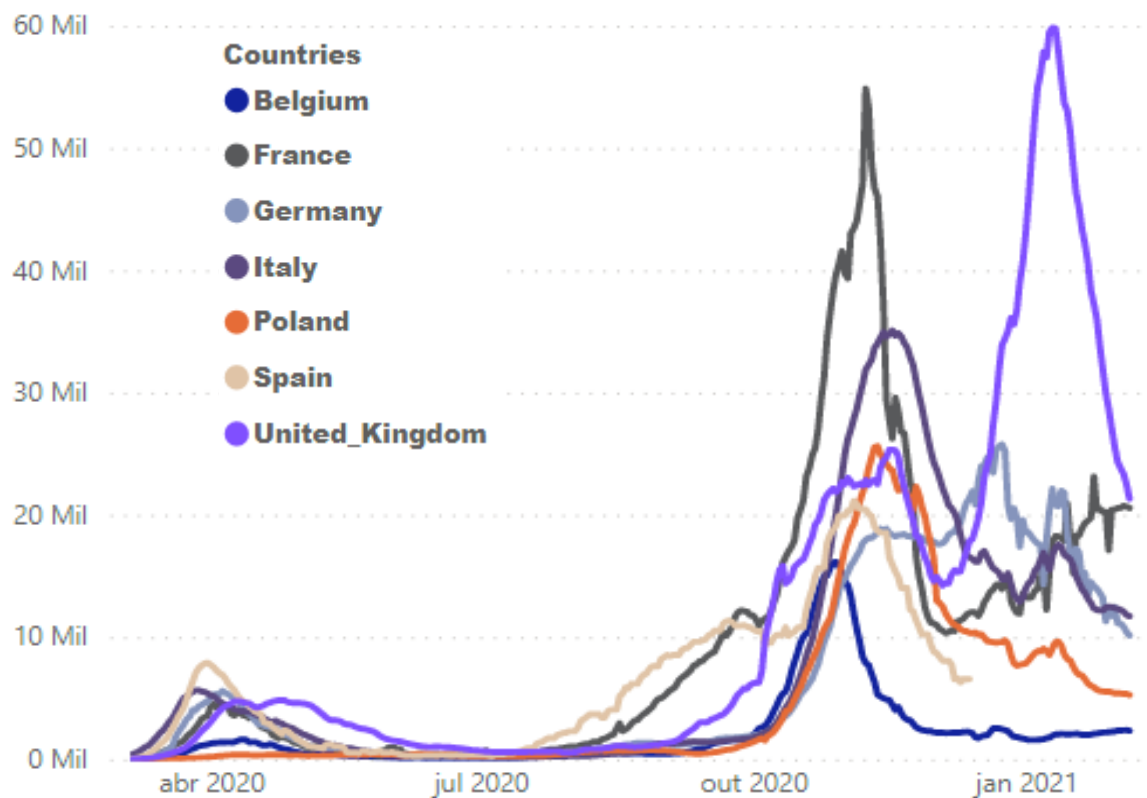
Fernanda Guardado  
Economista-chefe

Fevereiro 2021

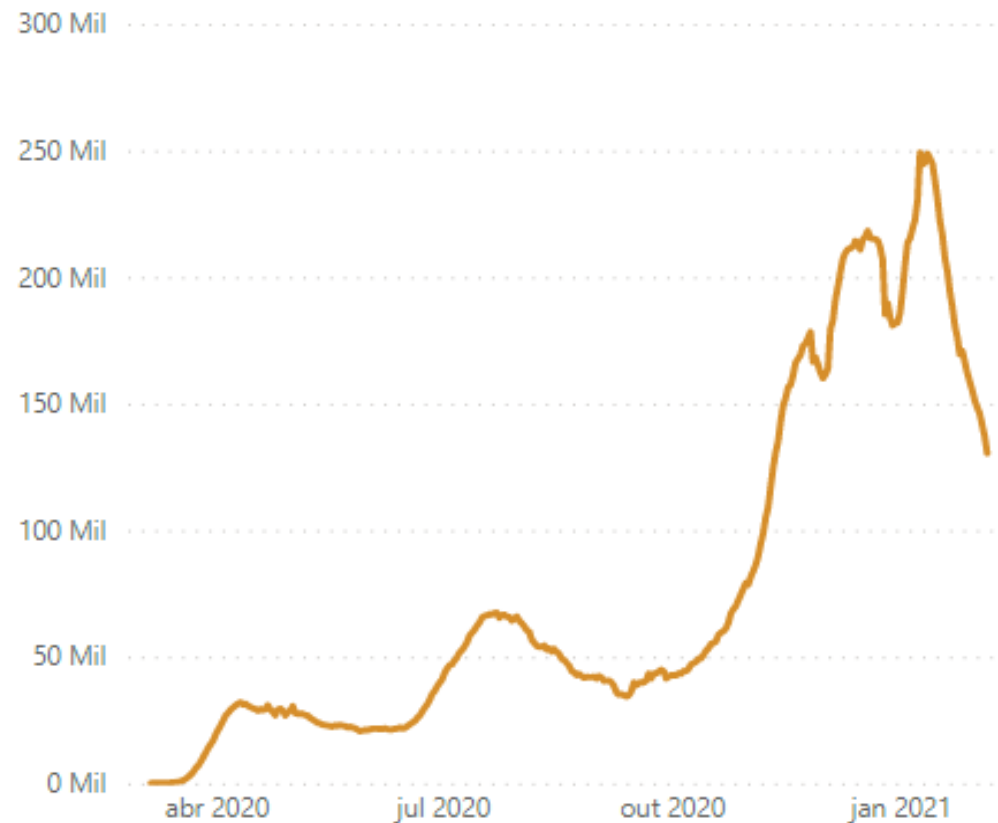
- »» Avançam as campanhas de vacinação da Covid-19 no mundo
- »» Atividade global segue no processo de recuperação
- »» Brasil: Recuperação modesta em 2021 que se beneficia do efeito-base de 2020
- »» Inflação em 12 meses deve refluir no segundo semestre, mas riscos altistas em torno da projeção de 3,7% para 2021 ainda existem
- »» Revisamos nossa projeção de Selic para 4,0% no final do ano, com o ciclo tendo início em maio
- »» Contas externas têm melhora substancial e são fonte de suporte para a moeda

»» Segunda onda refluí repercutindo medidas de restrição e vacinação

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



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

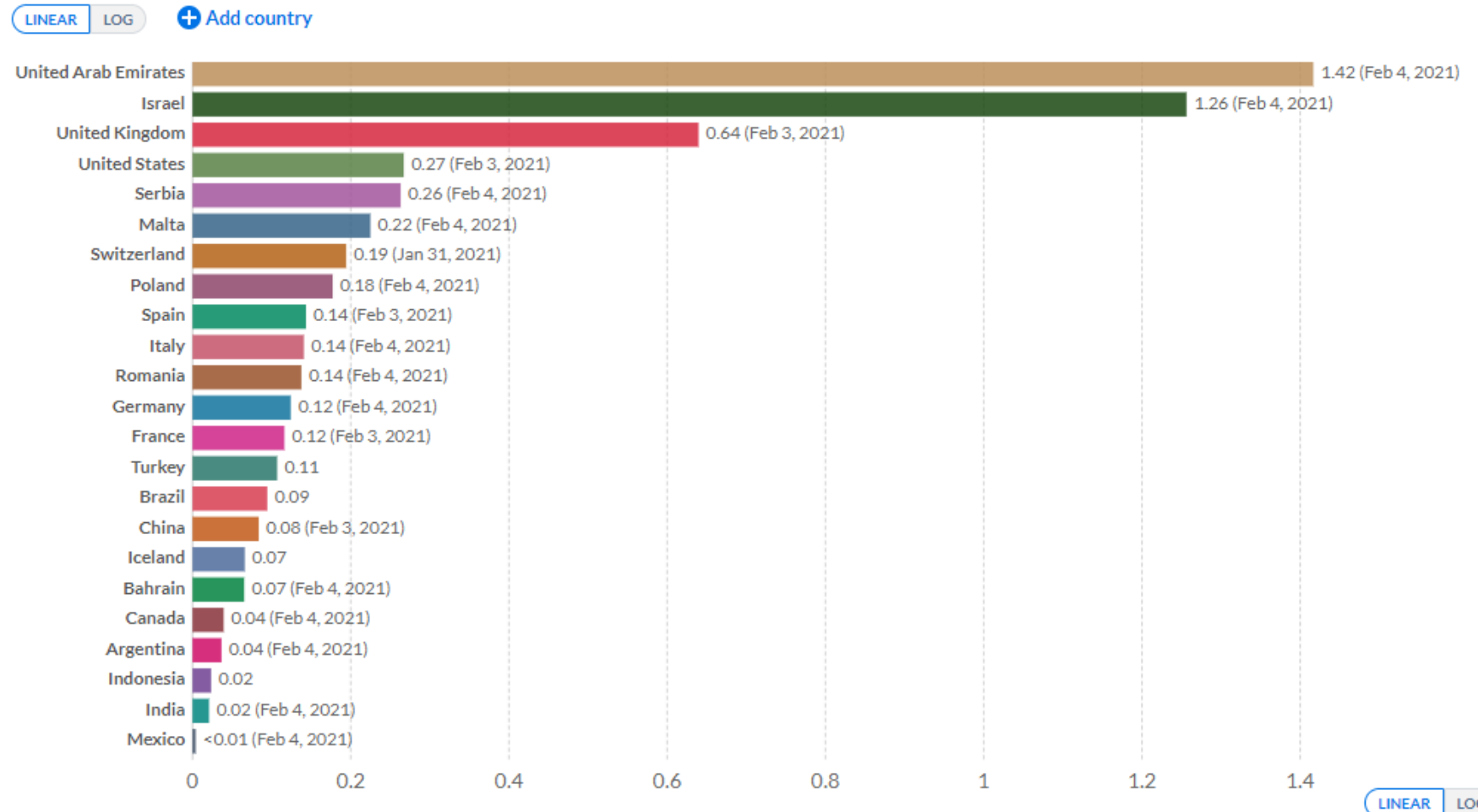


## »» Dados de hospitalização já melhoram nos EUA e no UK, à medida que vacinação avança

### Daily COVID-19 vaccine doses administered per 100 people, Feb 5, 2021

Shown is the rolling 7-day average per 100 people in the total population. This is counted as a single dose, and may not equal the total number of people vaccinated, depending on the specific dose regime (e.g. people receive multiple doses).

Our World  
in Data



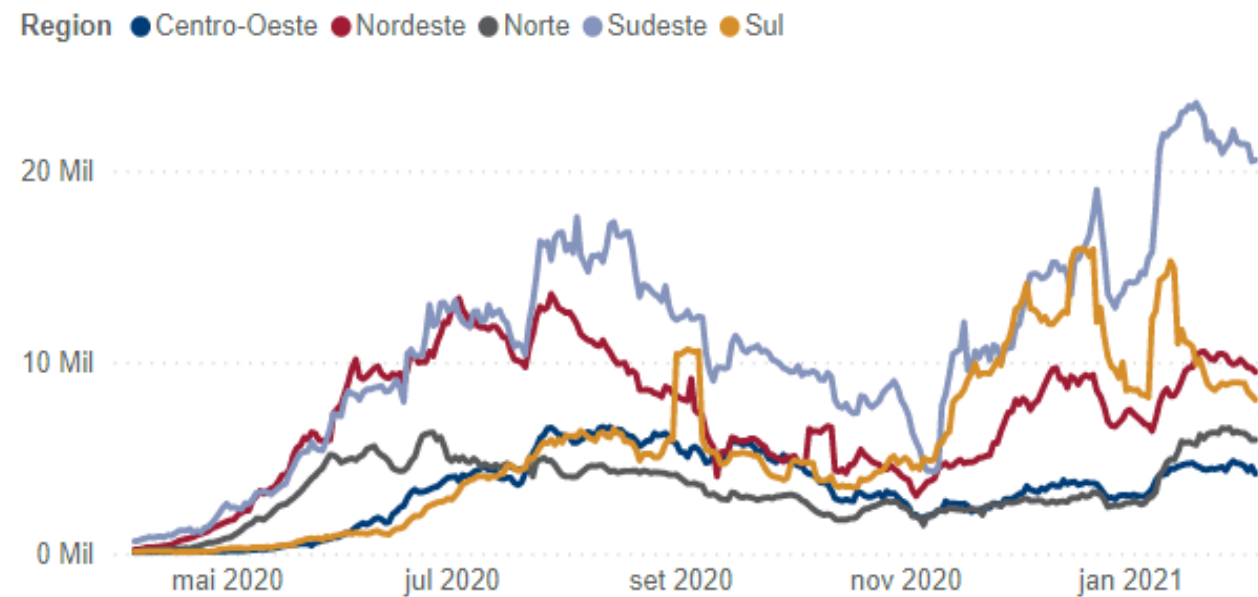
# Covid-19

»» Casos e mortes seguem altos no Brasil

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

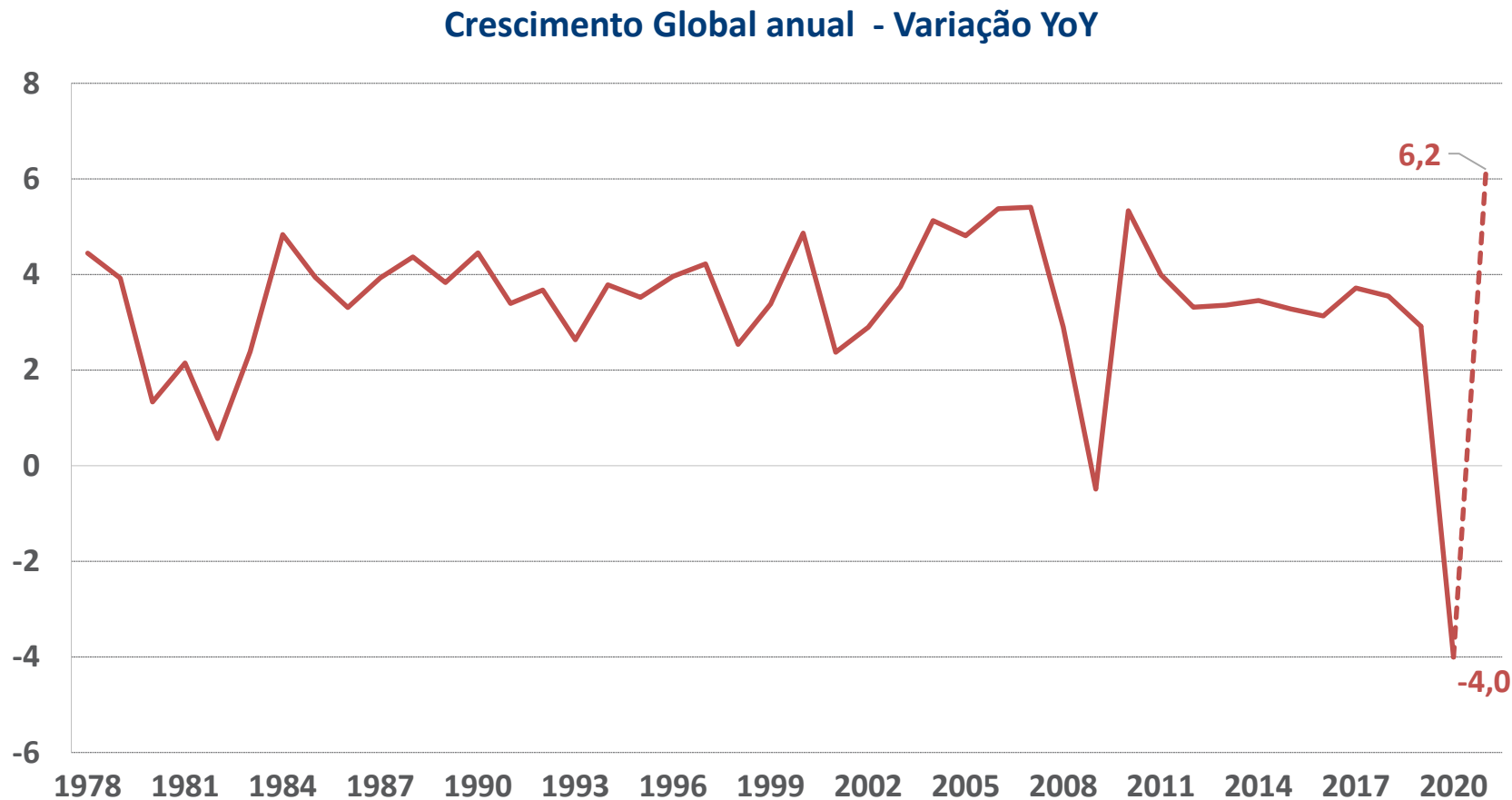


### Brasil – Casos de Covid-19, média móvel de 7 dias



# Crescimento Global

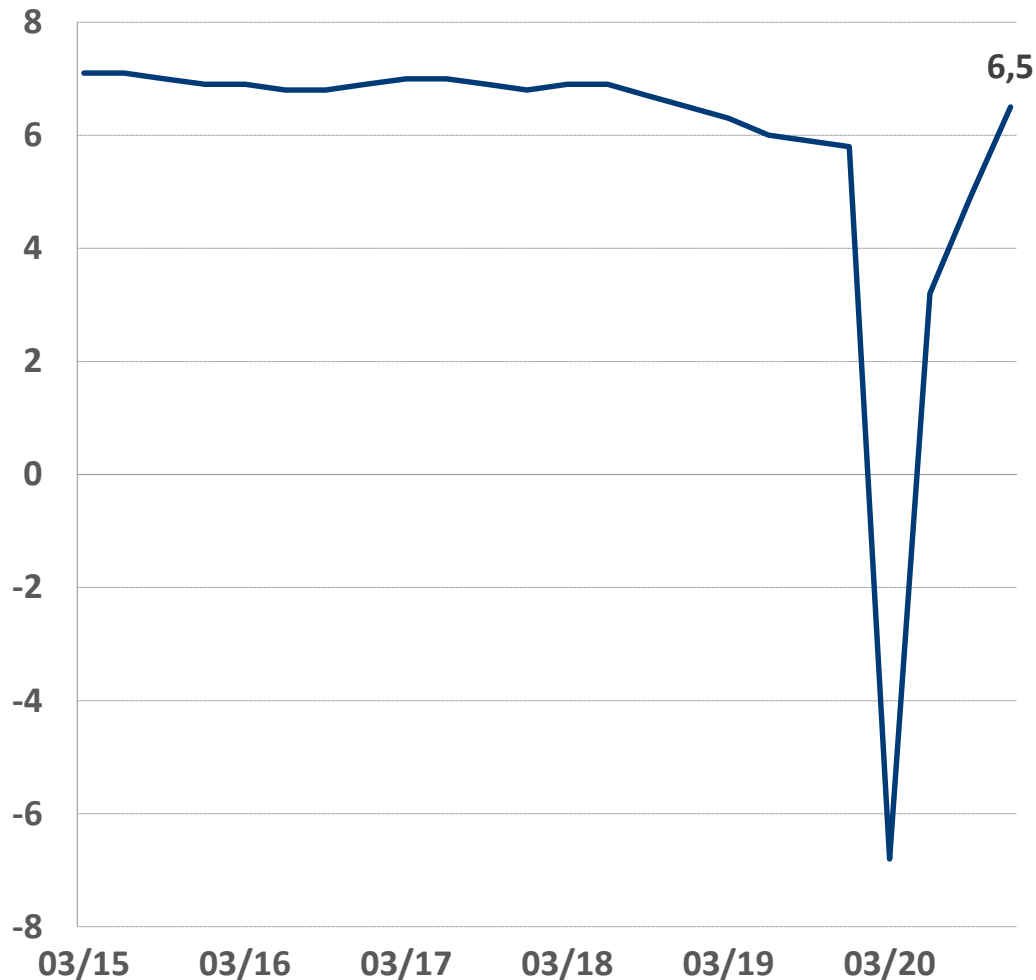
»» Recuperação global forte em 2021



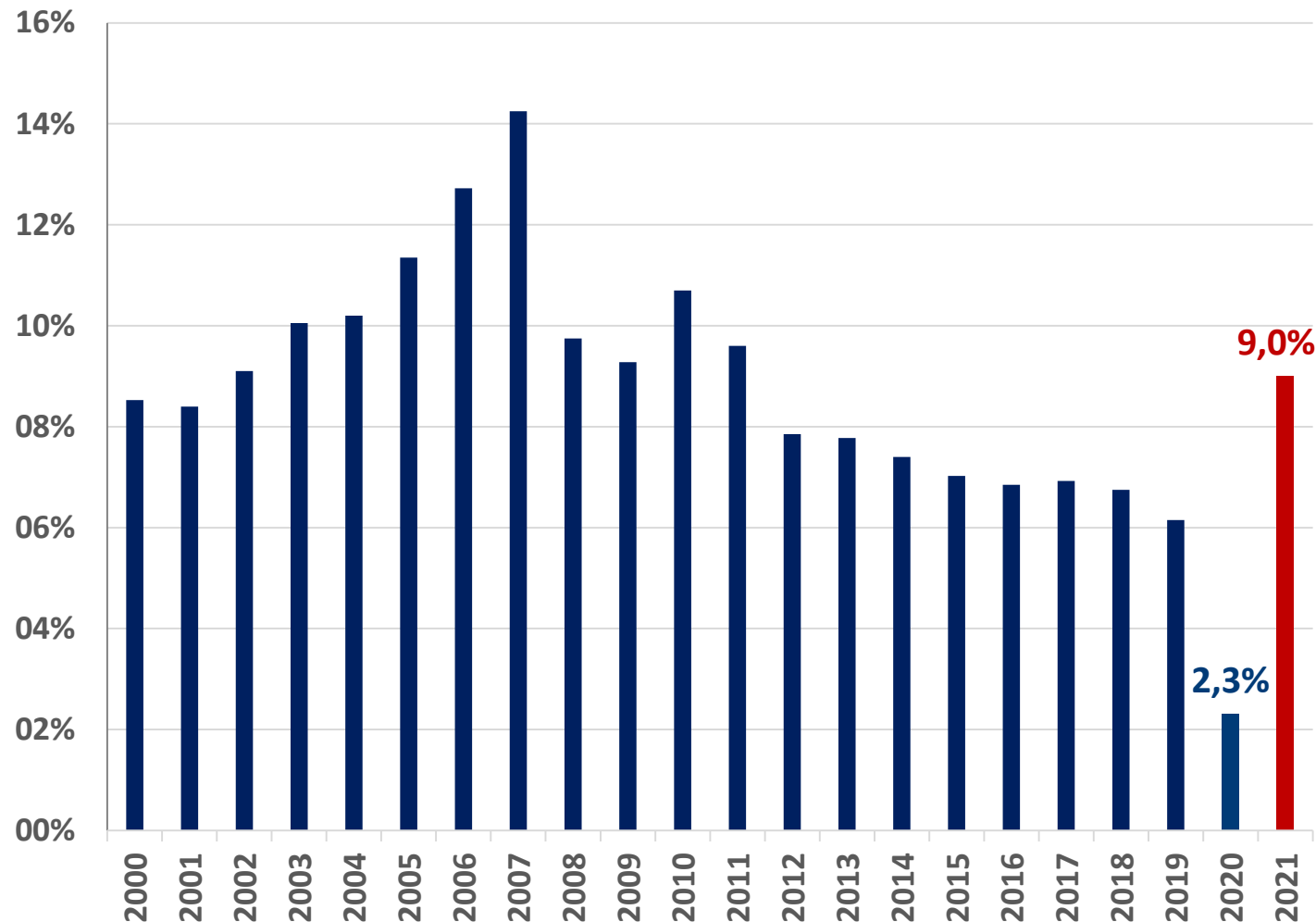
# China: Atividade

»» Economia chinesa se recupera rapidamente, e setor de serviços acelera no último trimestre de 2020

China – Crescimento PIB Real (% , ano contra ano)

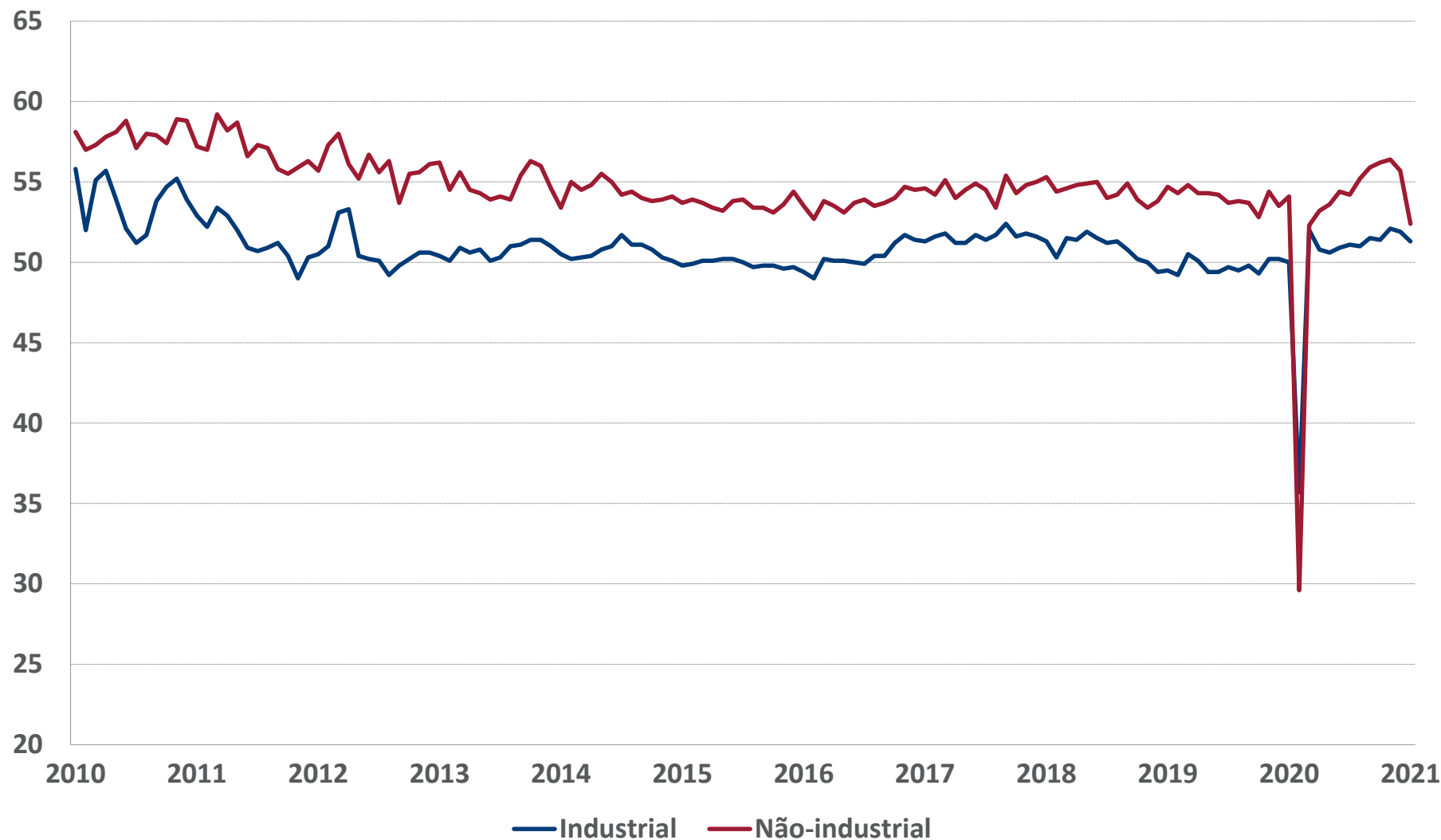


China - PIB, Crescimento Anual



» Entretanto PMIs de janeiro sugerem perda de ritmo

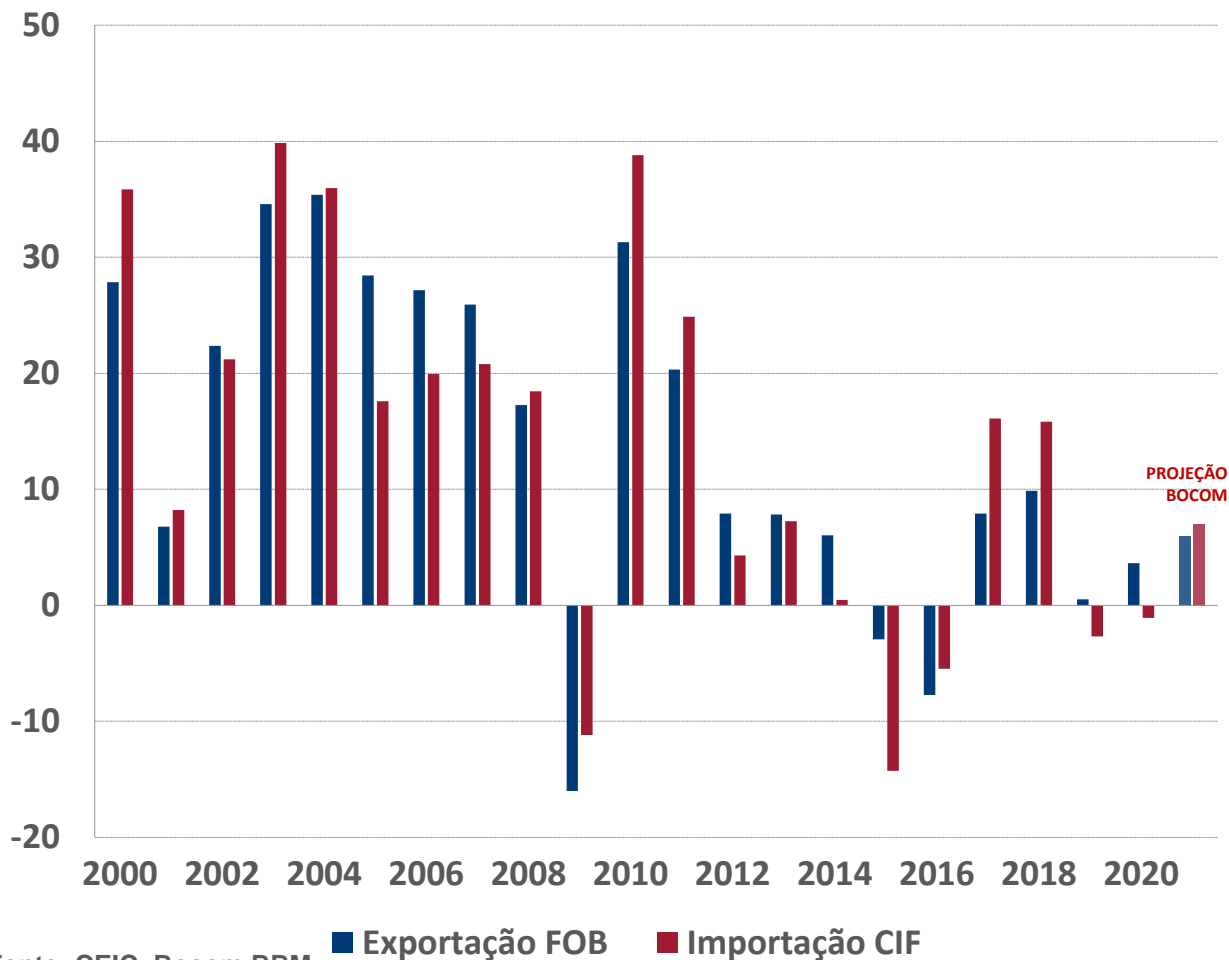
China - PMI



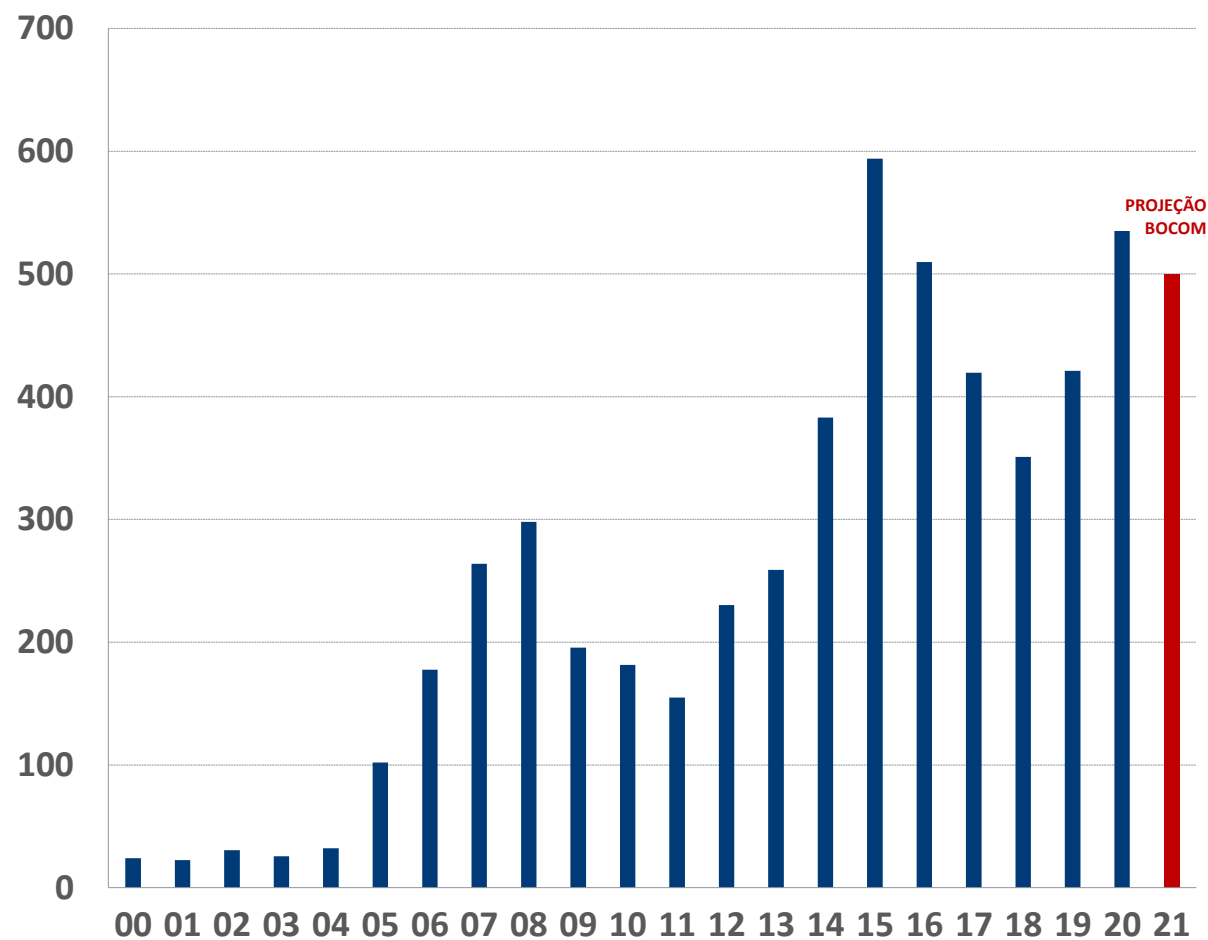
# China: Comércio Exterior

»» Importações devem acelerar, mas saldo de comércio permanecerá elevado

### China - Comércio Exterior ( % Crescimento Anual )

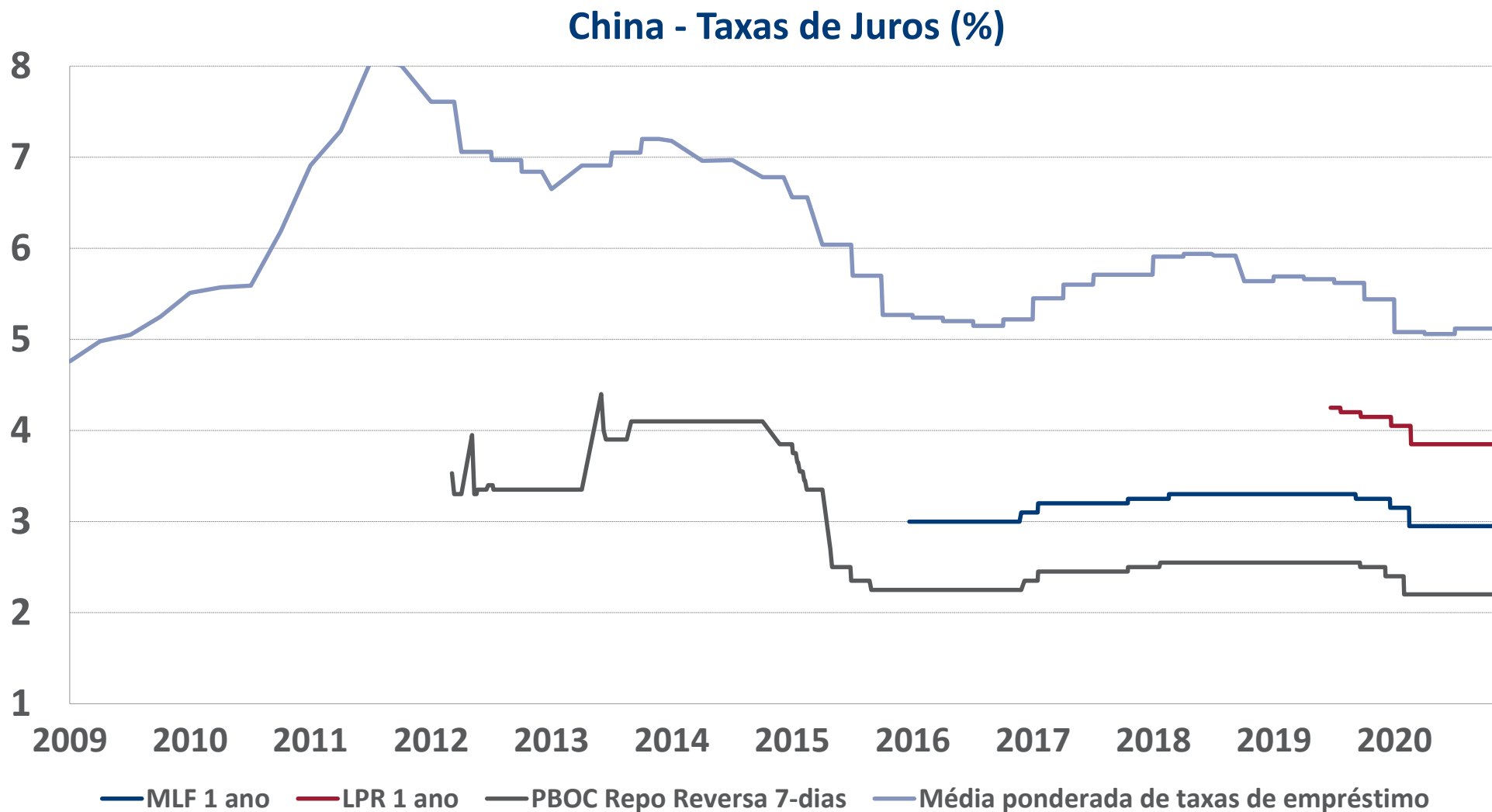


### China - Balança Comercial (USD Bilhões)



# China: Política Monetária

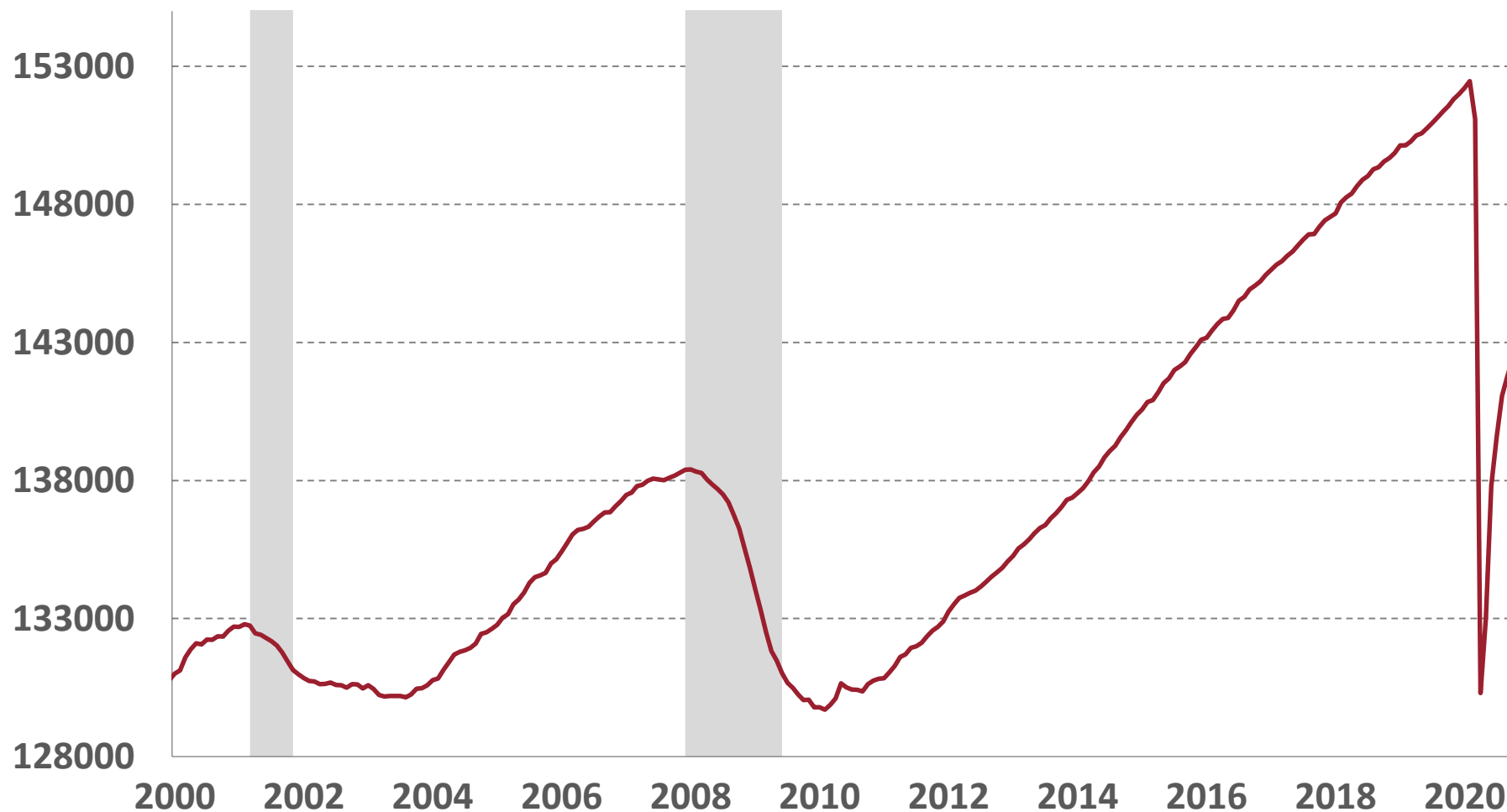
- » Política monetária deve se manter “prudente, precisa e flexível” pelo próximo ano, sem aumentos na taxa de juros



# EUA: Mercado de Trabalho

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

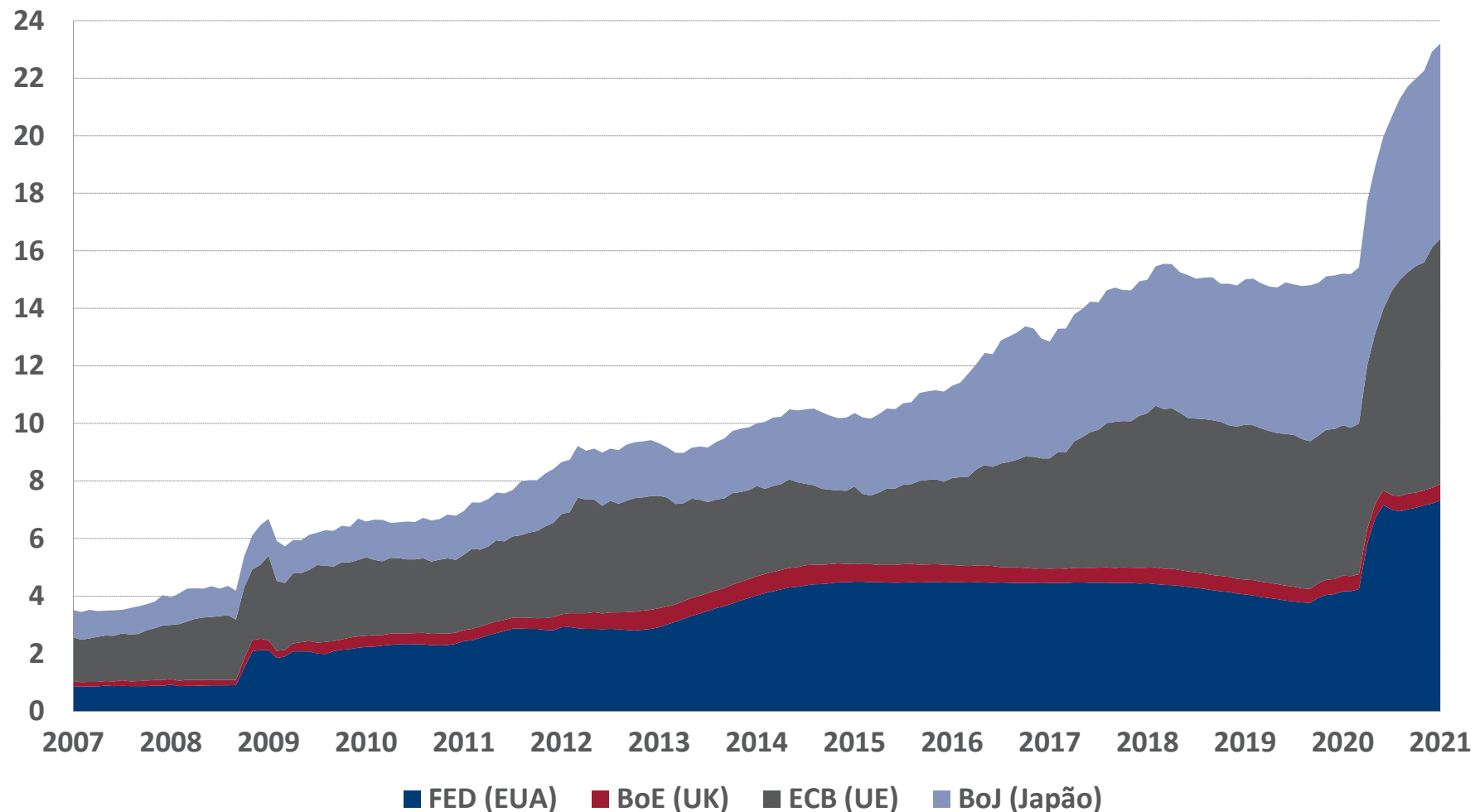
## EUA - População Ocupada (mil)



# Global: Expansão Monetária

» Balanços dos BCs do G10 seguirão em expansão em 2021, sustentando o ambiente de elevada liquidez global

### Balanço do Banco Central (US\$ trilhões)



»» E de taxas de juros zero ou negativas por muitos trimestres

### Taxas de Títulos Soberanos de 10 anos



# Global: Juros Negativos

»» Fazendo com que o volume de dívida soberana com taxas negativas alcance novos picos

Títulos Soberanos com Juros Negativos - US\$ Trilhões



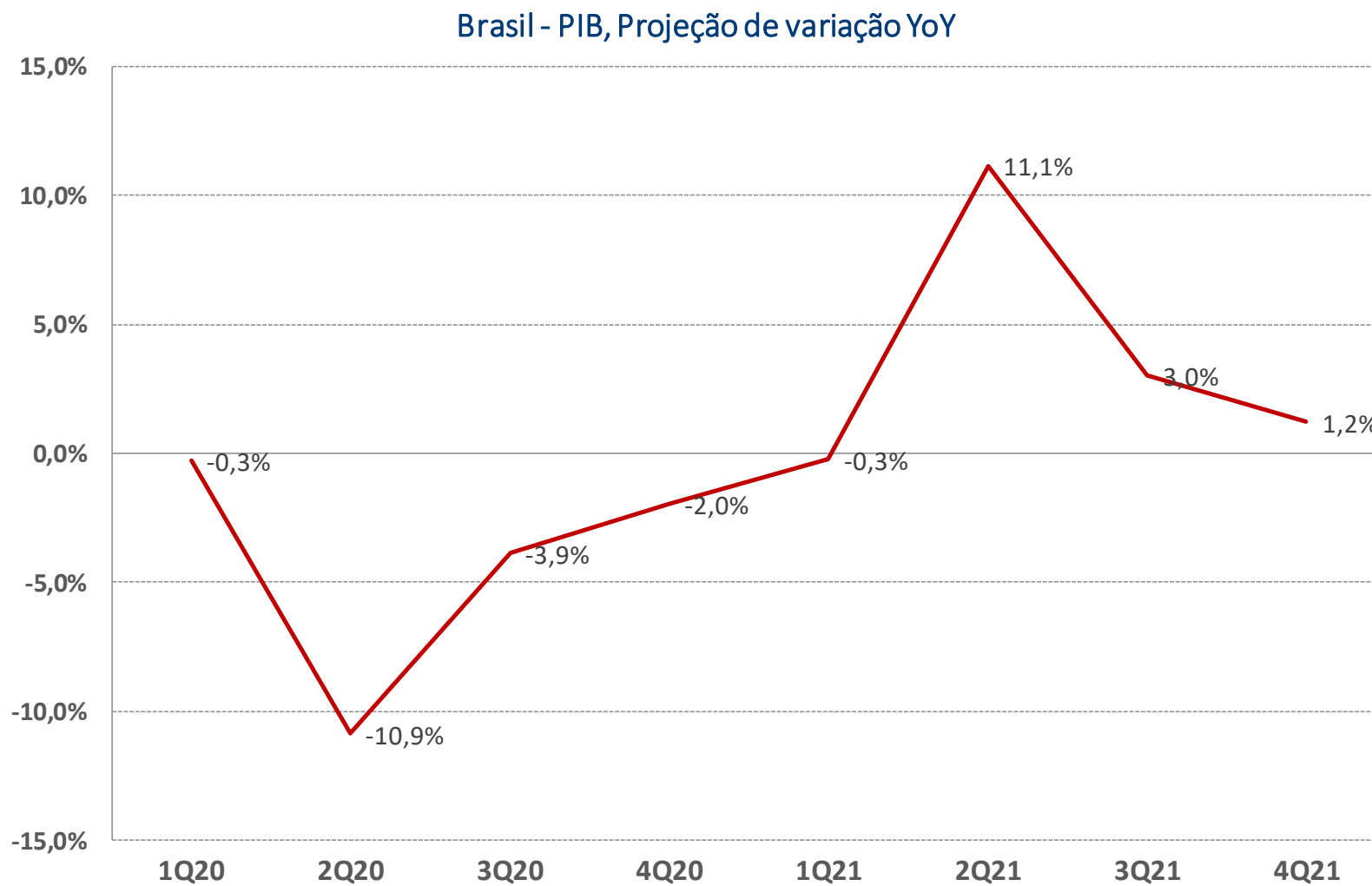
# Taxas de Juros Globais

»» Brasil deve ser primeiro país emergente relevante a subir taxa de juros

País	Taxa em Jan/2020	Taxa atual	Última decisão	Projeção (eoy, % pa)
Turquia	11.25	17.00	Pausa	13
México	7.25	4.25	Pausa	3.5
Rússia	6.25	4.25	Pausa	4.25
Índia	5.15	4.00	Pausa	4
Indonésia	5.00	3.75	Pausa	3.5
África do Sul	6.25	3.50	Pausa	3.5
Filipinas	4.00	2.00	Pausa	2
Malásia	3.00	1.75	Pausa	1.75
<b>Brasil</b>	4.50	2.00	Pausa	4
Colômbia	4.25	1.75	Pausa	2.5
Chile	1.75	0.50	Pausa	0.75
Peru	2.25	0.25	Pausa	0.5
Polônia	1.50	0.10	Pausa	0.1

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2016	2017	2018	2019	2020	2021P
Crescimento do PIB (%)	-3.3%	1.3%	1.3%	1.1%	-4.4%	3.6%
Inflação (%)	6.3%	2.9%	3.7%	4.3%	4.5%	3.7%
Taxa de Desemprego (dez.,%)	12.6%	12.4%	12.2%	11.7%	14.5%	13.6%
Taxa Selic (%)	13.75%	7.00%	6.50%	4.50%	2.00%	4.0%
<b>Contas Externas</b>						
Balança Comercial (US\$ bi)	48	67	53	48	43	58
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-23	-10	-42	-51	-13	1
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-1.3%	-0.7%	-2.2%	-2.8%	-0.9%	0.1%
<b>Política Fiscal</b>						
Resultado Primário Fiscal (% do PIB)	-2.5%	-1.7%	-1.7%	-1.2%	-9.5%	-2.8%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	69.4%	73.7%	75.3%	74.3%	89.3%	90.0%

» Segundo trimestre terá sido o vale da atividade

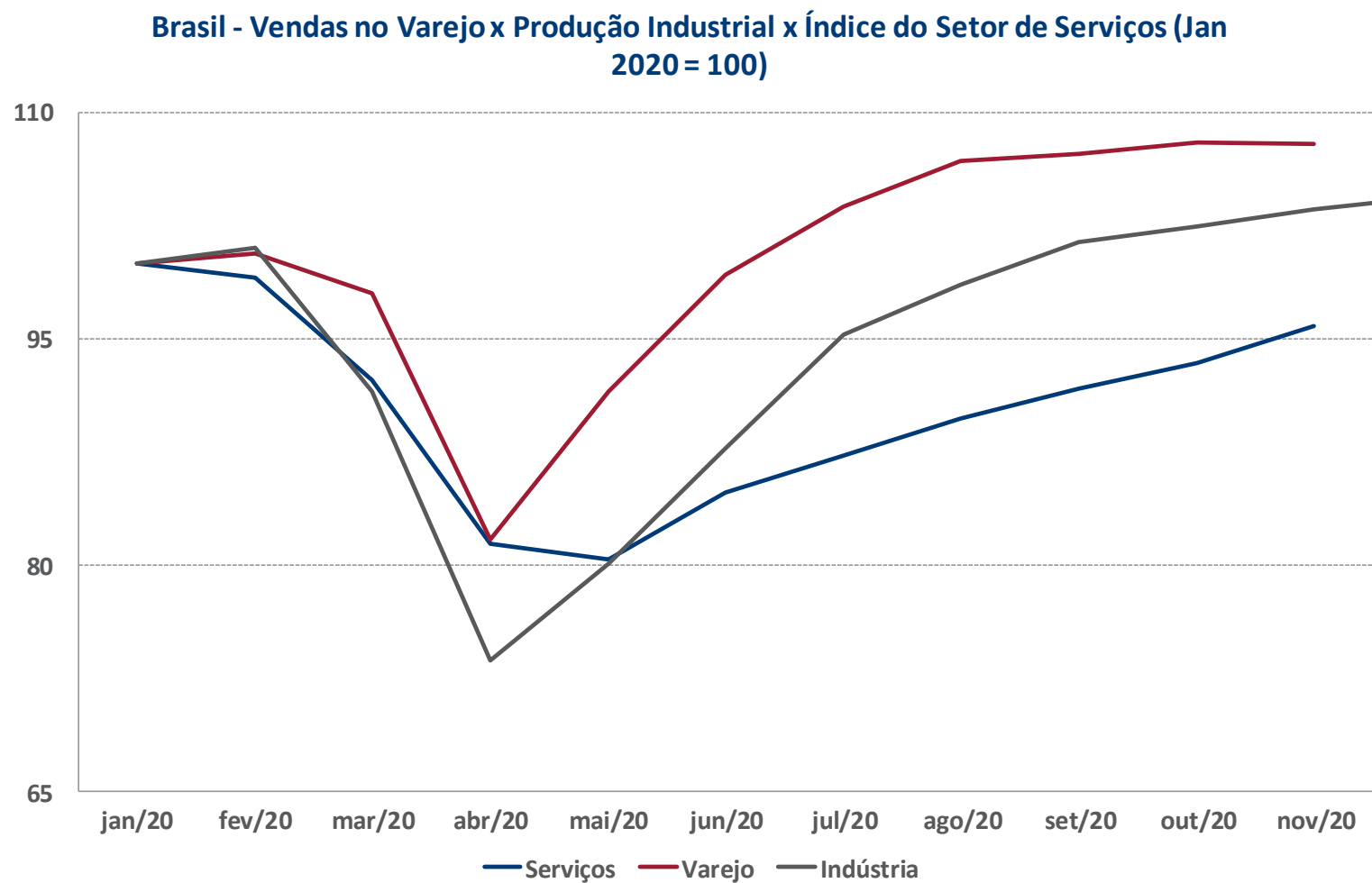


# Brasil: PIB

- » Serviços deverá ter recuperação mais lenta, porém pode acelerar com advento da vacina
- » Consumo das famílias e investimento devem ser destaques em 2021

	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Agropecuária</b>	2,2%	1,5%
<b>Indústria</b>	-3,5%	4,2%
<b>Serviços</b>	-4,7%	3,5%
<b>PIB</b>	-4,3%	3,5%
<b>Consumo</b>	-6,0%	3,6%
<b>Governo</b>	-4,5%	1,2%
<b>Investimento</b>	-4,7%	9,0%

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



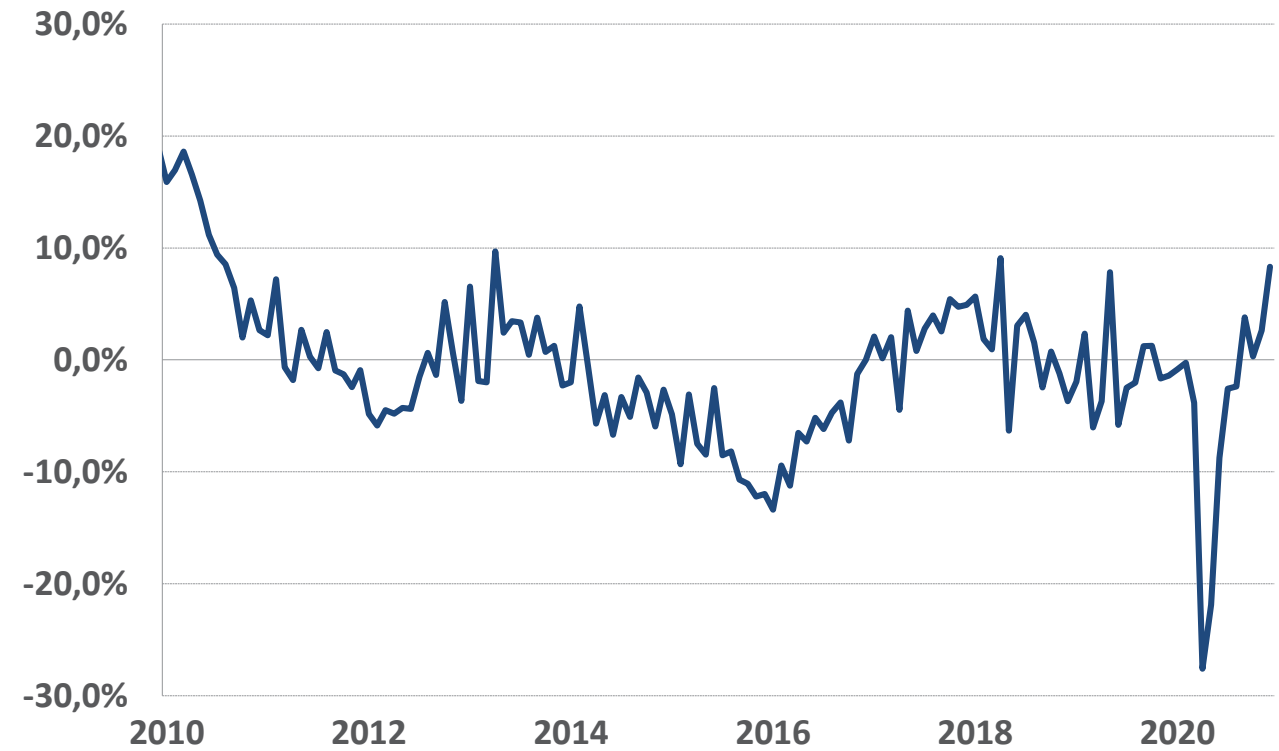
# Brasil: Atividade

» O setor industrial terminou 2020 com uma queda de 4,5%, mas o último trimestre avançou 3,4% YoY

### Brasil - Produção Industrial (SA)



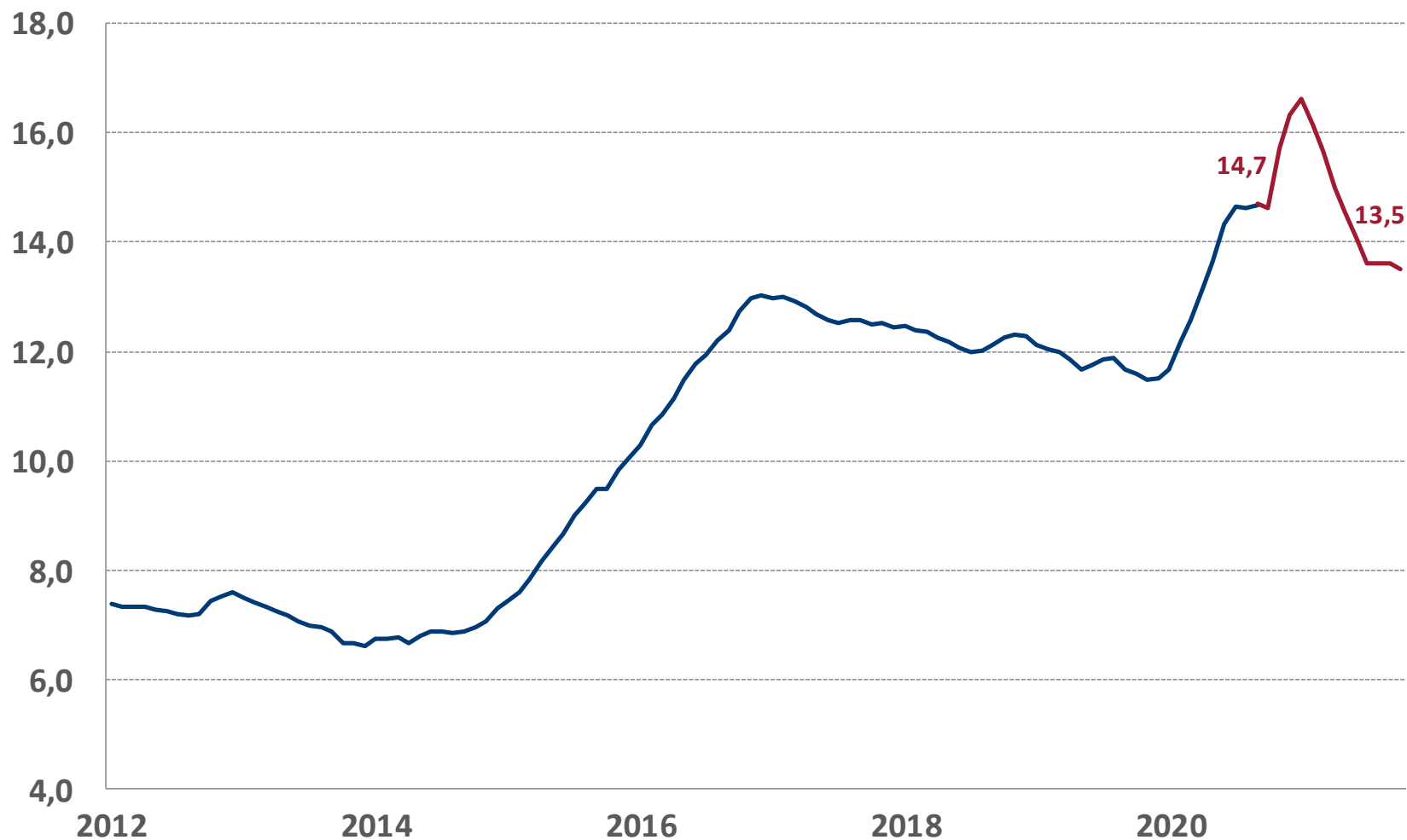
### Brasil - Produção Industrial (YoY)



# Brasil: Mercado de Trabalho

- » Taxa de desemprego deve subir ao longo dos próximos meses com maior procura por vagas, mas cai ao longo de 2021

Brasil - Taxa de Desemprego (% AS)



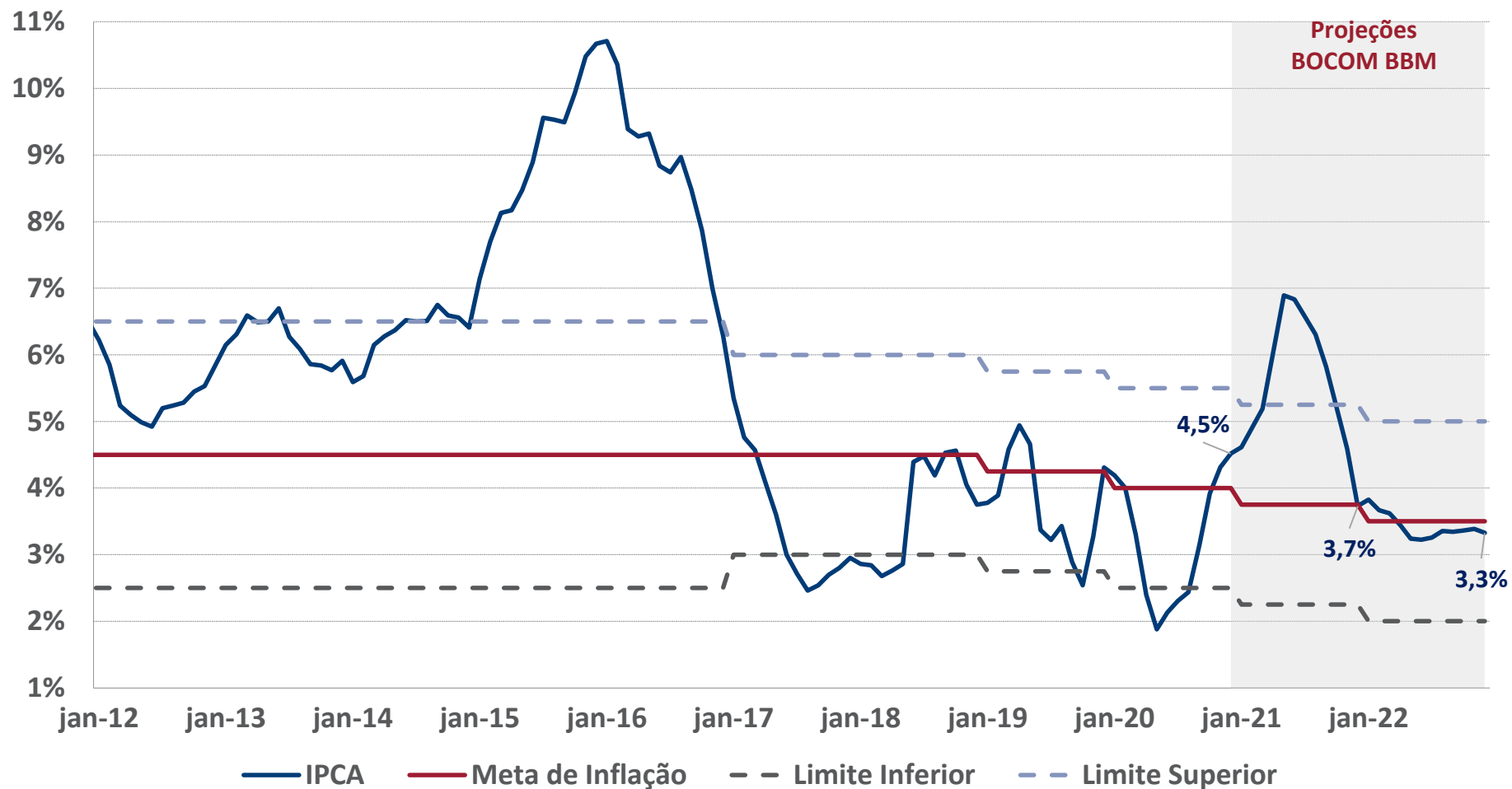
# Brasil: Inflação

- » Efeito base levará a forte queda da inflação em 12 meses no segundo semestre
- » Mas IPCA em 12 meses acima de 6% no segundo trimestre é fator de desconforto para BC

Cenário Base						
	IPCA	Monitorados	Livres	Serviços	Alimentação no Domicílio	Industriais
19 T4	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%	2,6%	2,8%	2,1%	9,0%	0,2%
20 T3	3,1%	2,1%	3,8%	1,1%	15,4%	1,3%
<b>20 T4</b>	4,5%	2,6%	5,5%	1,7%	18,2%	3,2%
21 T1	5,1%	3,2%	6,2%	2,1%	19,2%	3,9%
21 T2	6,8%	8,4%	6,4%	3,1%	16,8%	4,7%
21 T3	5,8%	7,2%	5,4%	4,1%	11,2%	3,4%
<b>21 T4</b>	3,7%	5,8%	2,9%	3,2%	4,8%	1,3%
22 T1	3,6%	6,1%	2,8%	3,4%	4,2%	0,9%
22 T2	3,2%	4,4%	2,9%	3,5%	4,3%	0,9%
22 T3	3,3%	4,3%	3,0%	3,6%	4,7%	1,0%
<b>22 T4</b>	3,3%	3,6%	3,2%	3,8%	5,1%	1,1%

»» Inflação converge para o centro da meta apenas no último trimestre de 2021

## Brasil - IPCA e Metas de Inflação



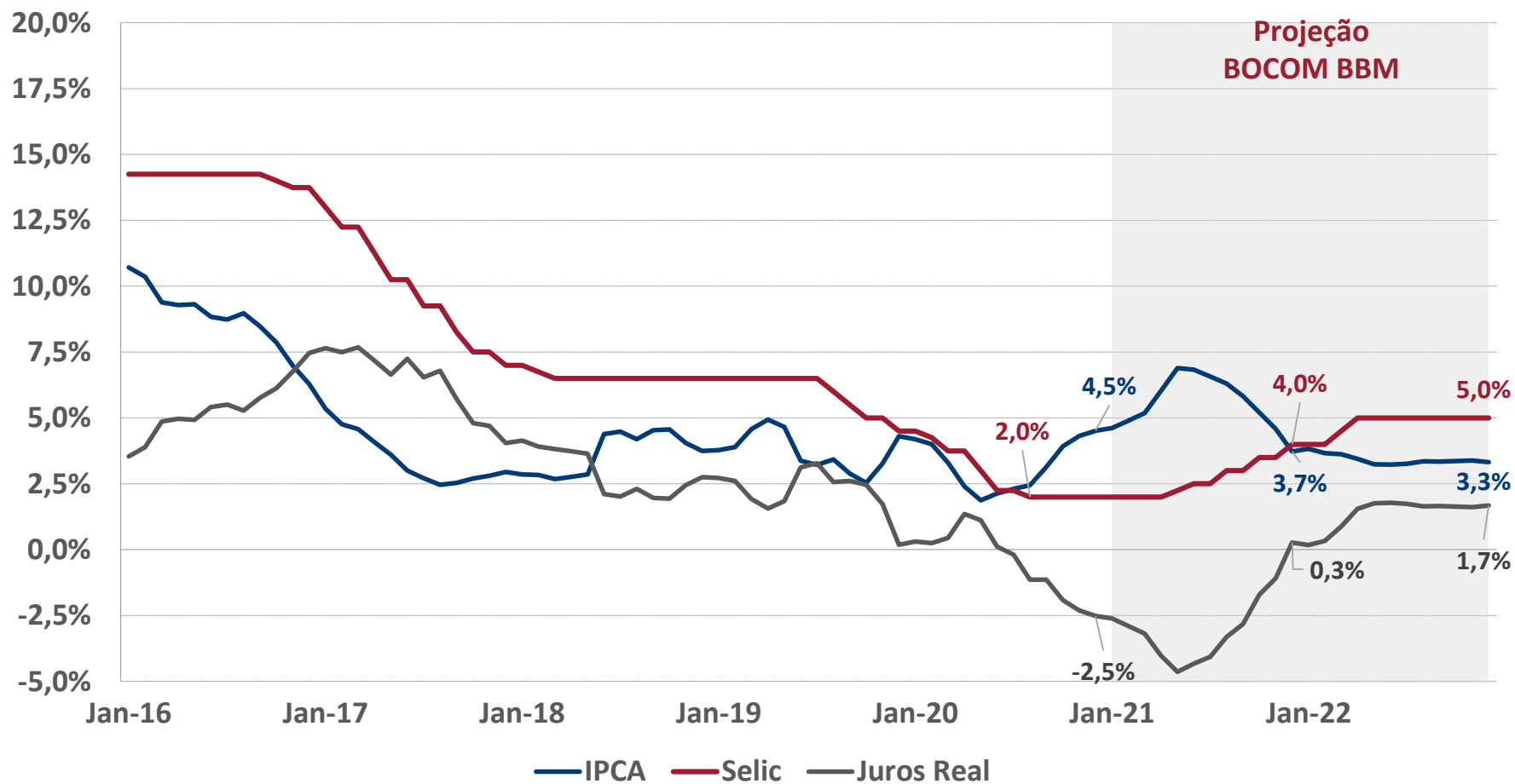
»» Apesar do quadro de inflação benigna e em torno da meta, enxergamos uma série de riscos altistas para a inflação, enquanto que os principais vetores de desinflação já foram incorporados:

1. Avanço no repasse cambial de bens industriais
2. Recuperação mais rápida que o esperado no setor de serviços e conseqüentemente no mercado de trabalho
3. Pressão adicional de commodities
4. Pressões adicionais de administrados

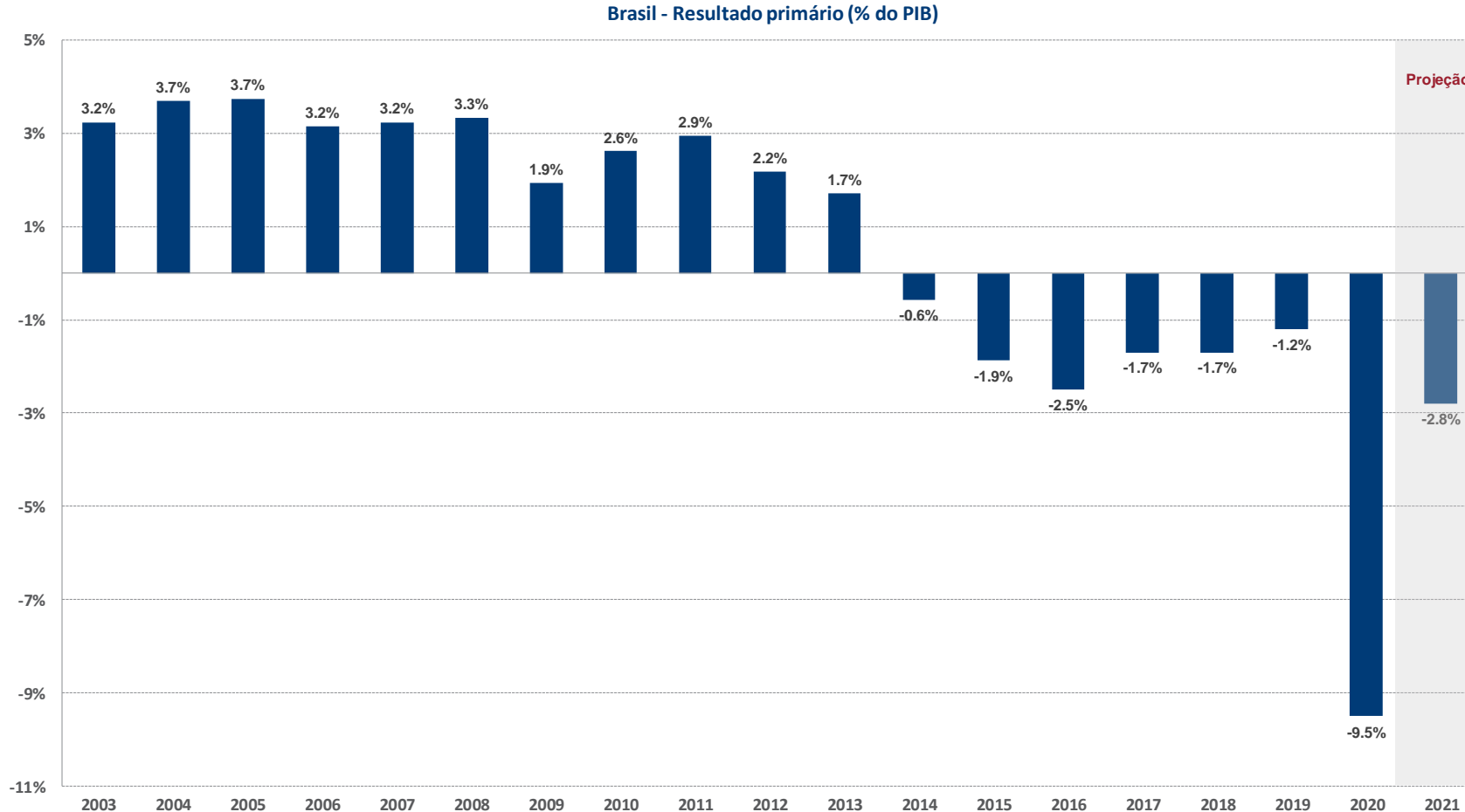
»» Entretanto, um ciclo de apreciação cambial mais consistente poderia moderar estas pressões

» Revisamos nossa projeção de Selic para 4,0% no final do ano, com o ciclo tendo início em maio

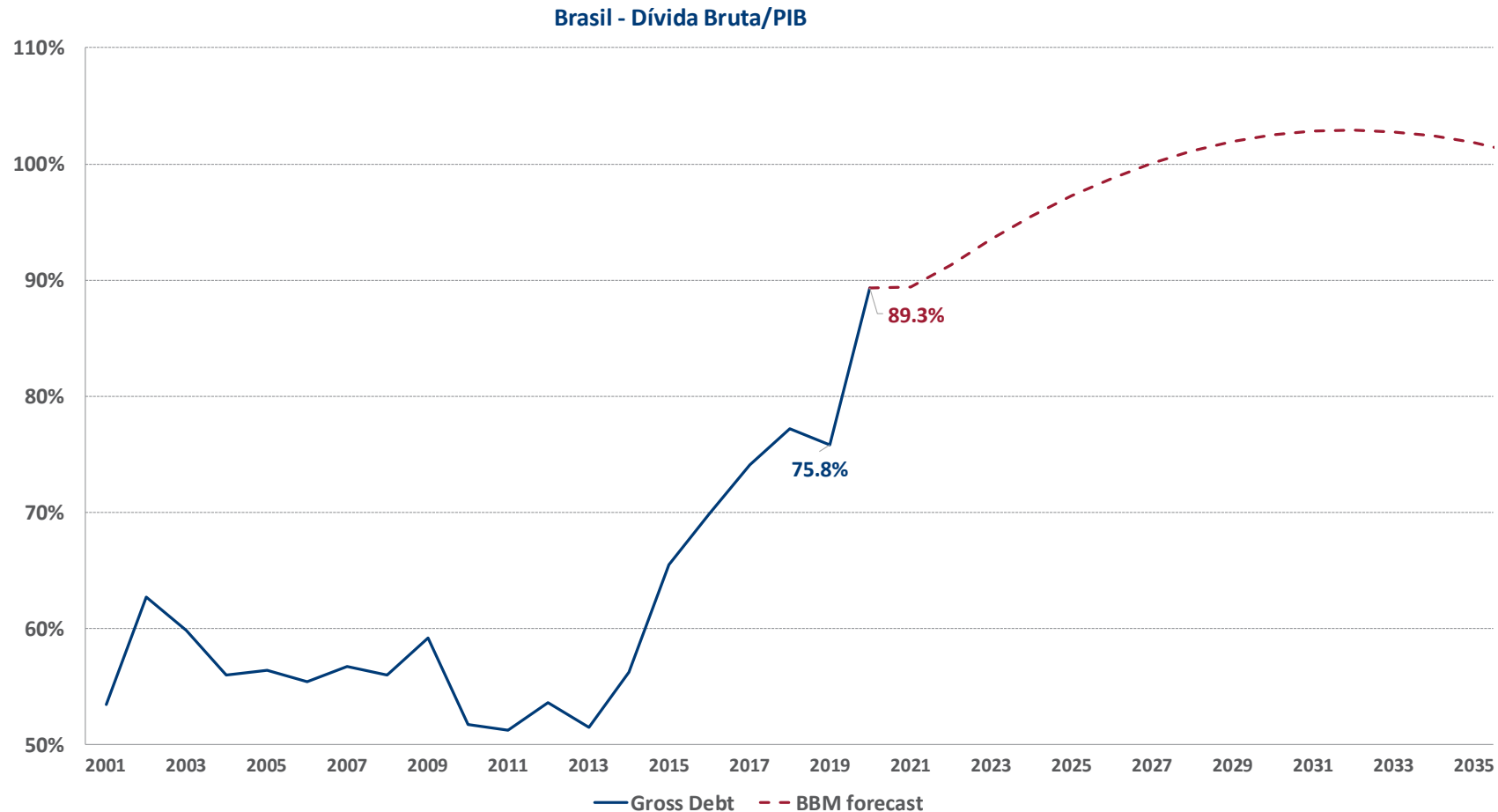
### Brasil - IPCA, Selic e Taxa de Juros Real Ex-post



- » Medidas de combate aos impactos econômicos da epidemia elevaram déficit primário em 2020, retornando para cerca de 3% do PIB em 2021 com teto dos gastos mantido

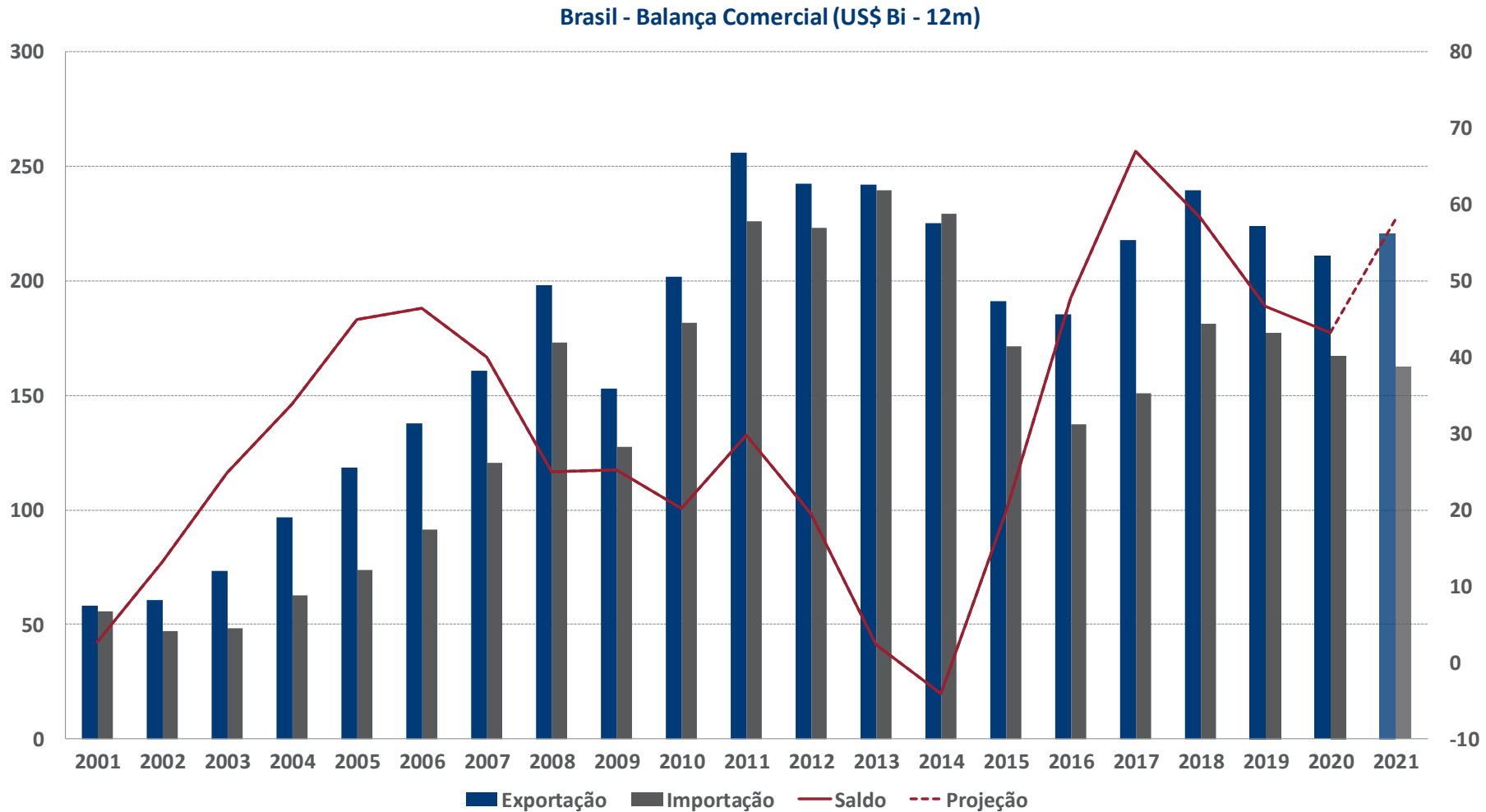


- » Políticas fiscais de mitigação dos impactos da crise levarão à um aumento acentuado da dívida/PIB
- » É essencial seguir com agenda de reformas e consolidação fiscal para sustentabilidade da dívida



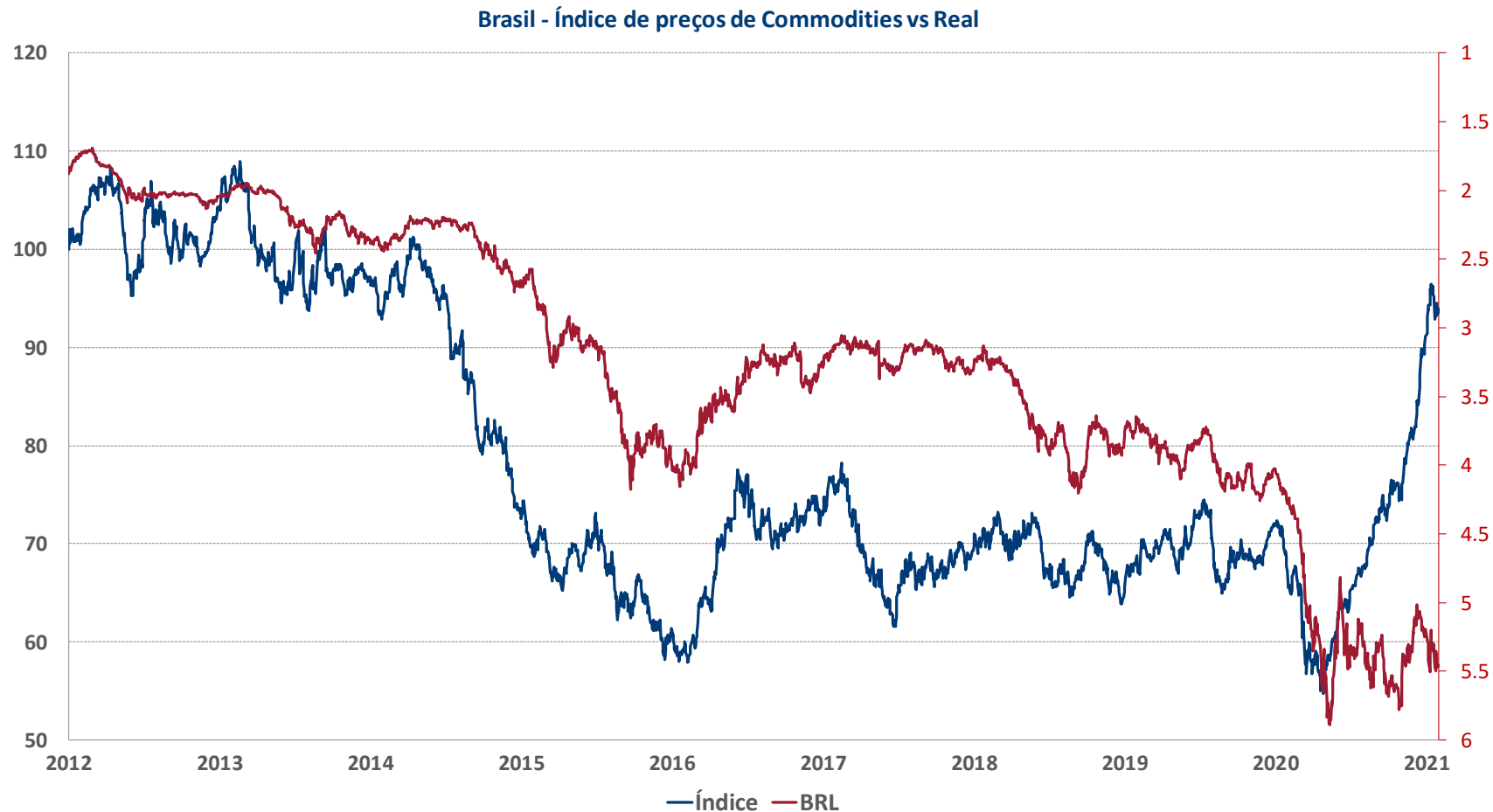
# Brasil: Balança Comercial

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



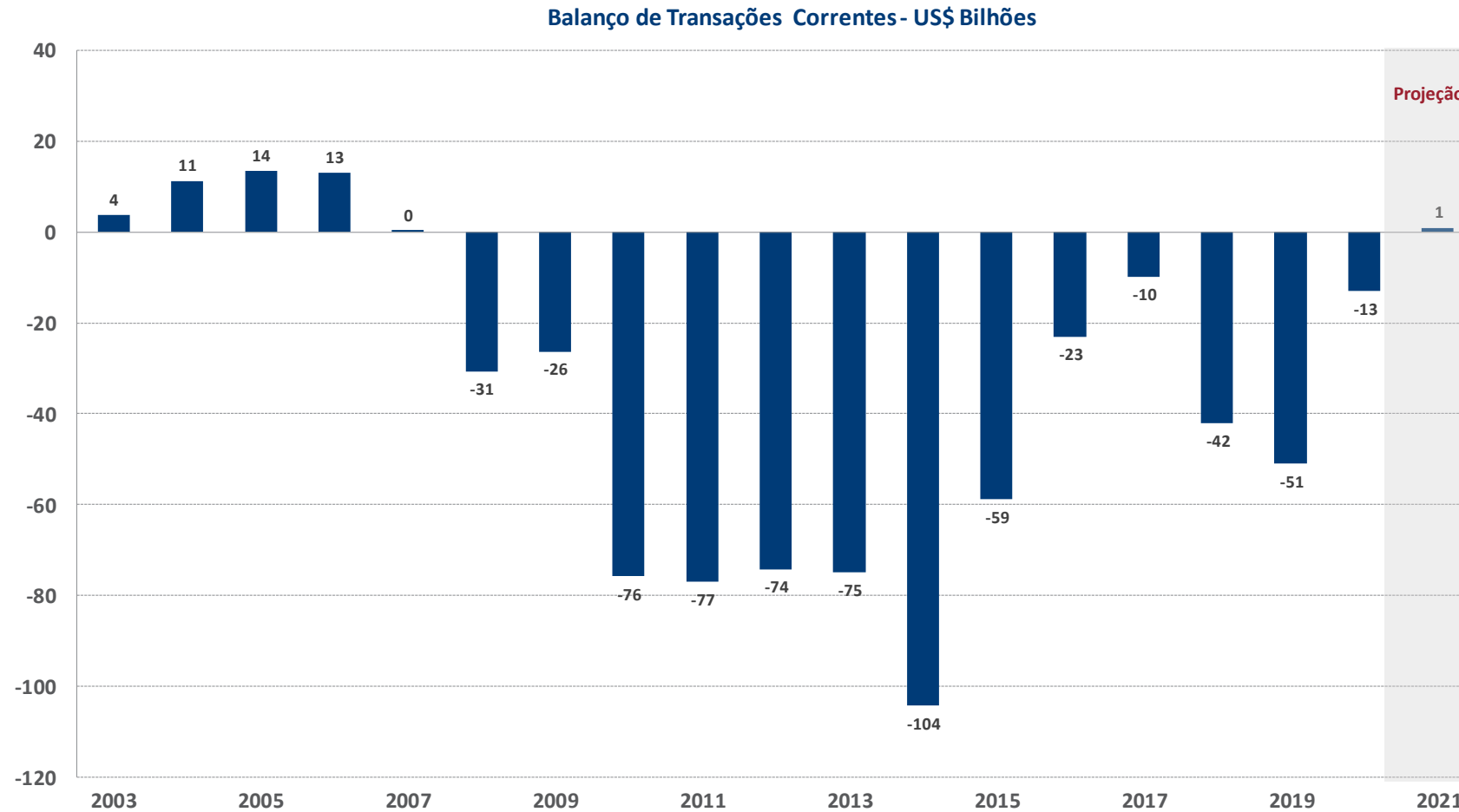
# Brasil: Balança Comercial

»» Apreciação recente das commodities ainda não se traduziu em apreciação do Real



# Brasil: Balança de Pagamentos

»» Balanço comercial auxiliando 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)