



## CENÁRIO MACRO

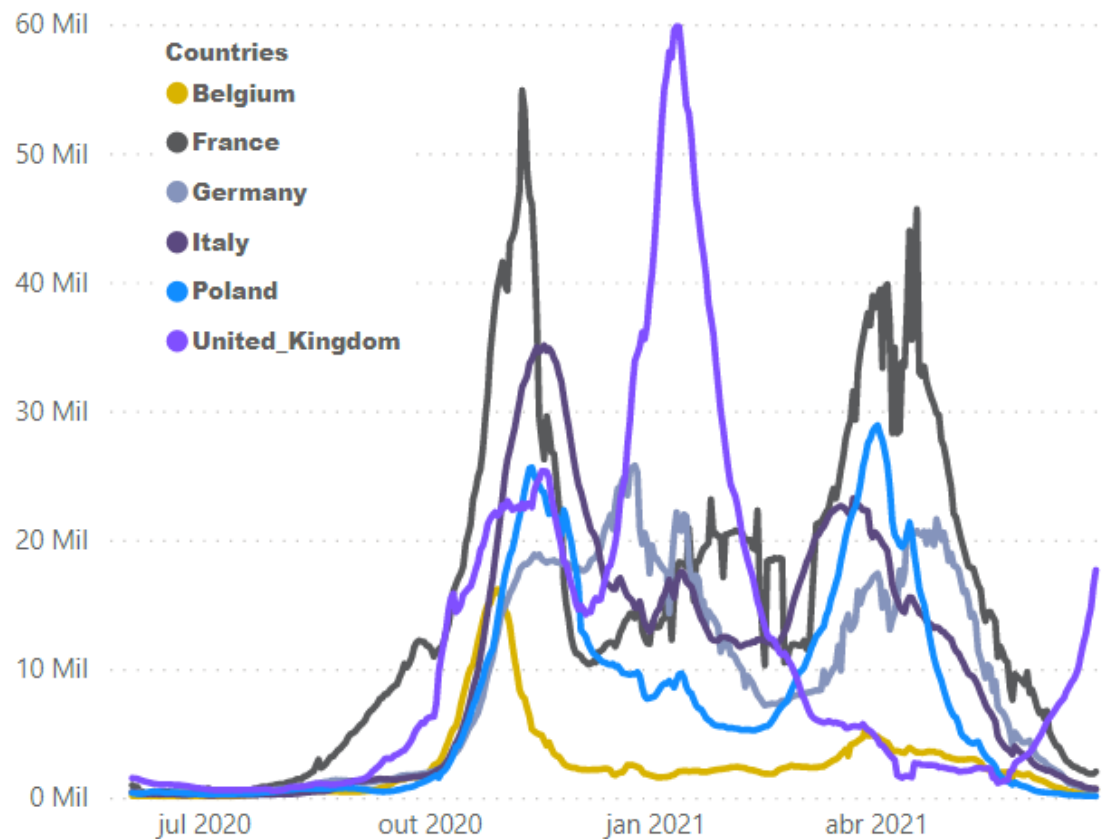
**Cecilia Machado**  
Economista-chefe

July 2021

- »» Avançam as campanhas de vacinação da Covid-19 no mundo; Atividade global segue no processo de recuperação
- »» No Brasil, a pandemia ainda apresenta elevado número de casos e mortes, mas hospitais estão com menor taxa de ocupação e a campanha de vacinação aumentou o ritmo
- »» A atividade econômica no Brasil tem se recuperado de maneira forte
- »» Projetamos um crescimento do PIB de 5,3% este ano
- »» Recuperação do setor de serviços, a crise hídrica e inflação de custos de produção elevam projeção de inflação para 6,1%
- »» Elevamos a projeção de Selic para 6,5% no final de 2021 e mantivemos nossa projeção de 6,5% no final de 2022
- »» Um PIB nominal mais elevado e um quadro fiscal mais favorável irão contribuir para uma menor razão dívida/PIB em 2021

»» O Reino Unido sofre com aumento de casos da variante Delta, mas o número de hospitalizações permanece baixo

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



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



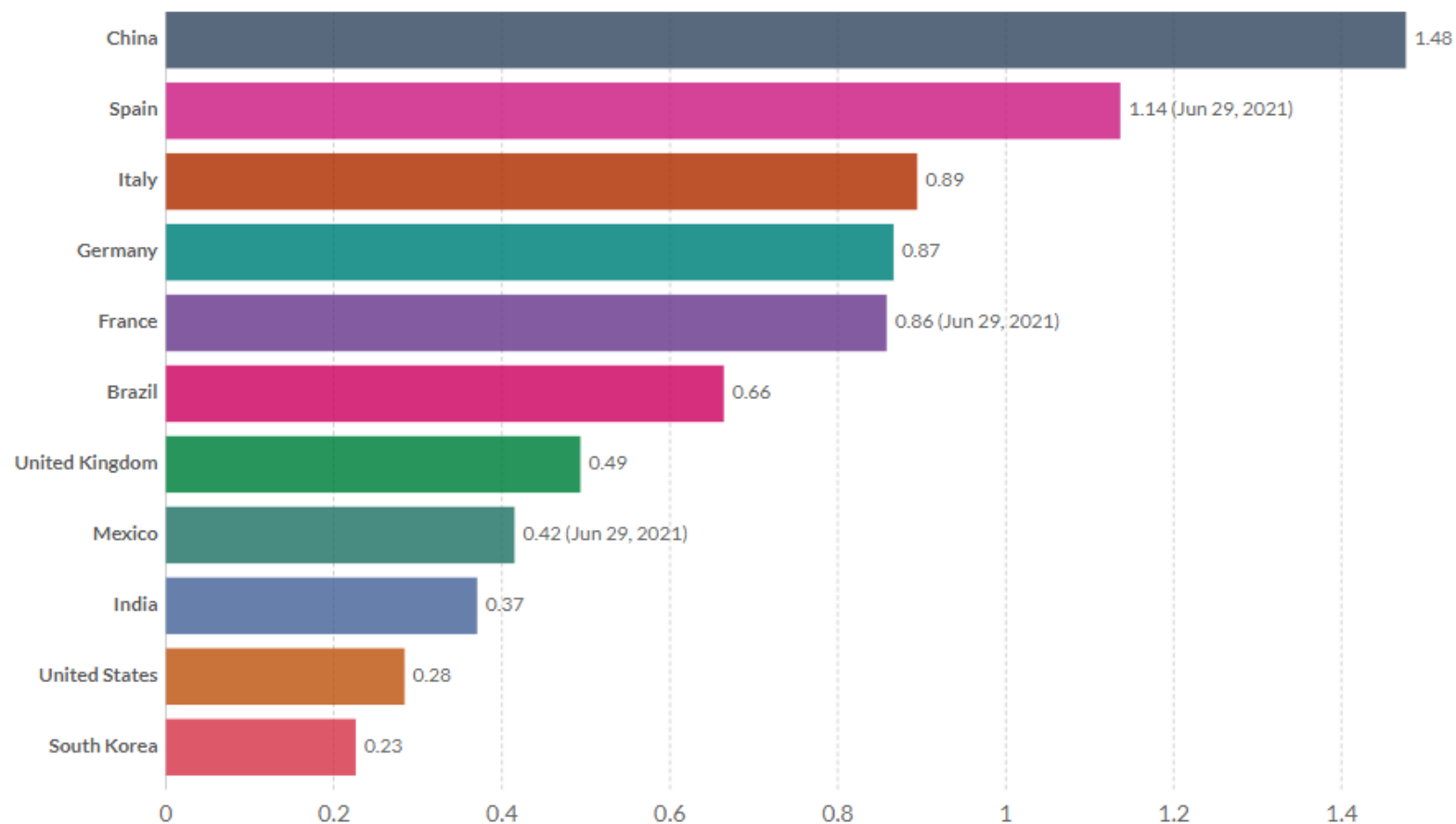
## »» Em junho, a vacinação avançou mais rapidamente na China e na Europa

### Daily COVID-19 vaccine doses administered per 100 people, Jun 30, 2021

Shown is the rolling 7-day average per 100 people in the total population. For vaccines that require multiple doses, each individual dose is counted.

Our World  
in Data

[LINEAR](#) [LOG](#) [+ Add country](#)



Source: Official data collated by Our World in Data - Last updated 1 July 2021, 17:00 (London time)

OurWorldInData.org/coronavirus • CC BY

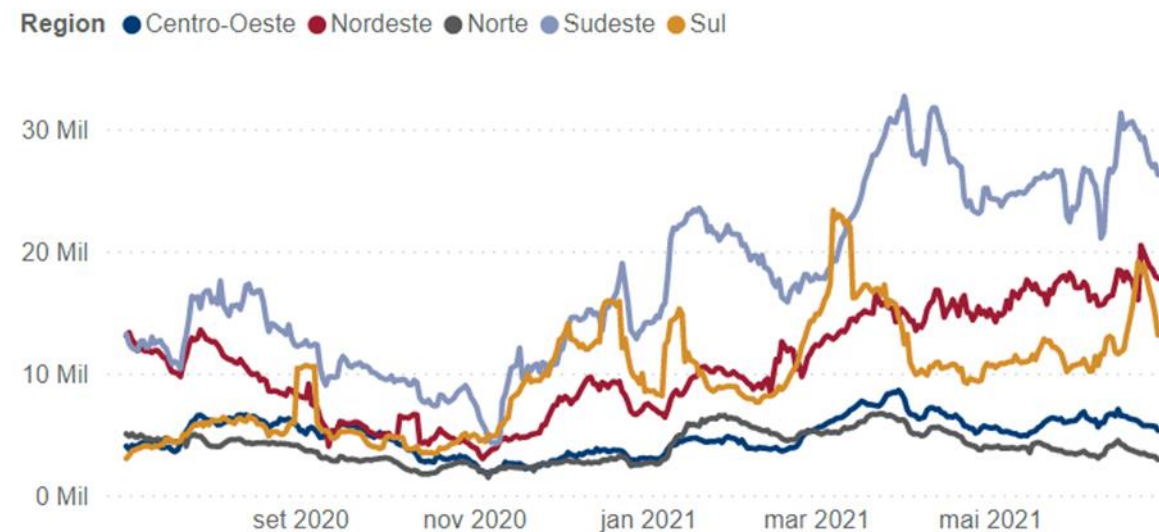
# Covid-19

» No Brasil, número de casos e mortes por Covid-19 caem, porém permanecem em patamar elevado

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

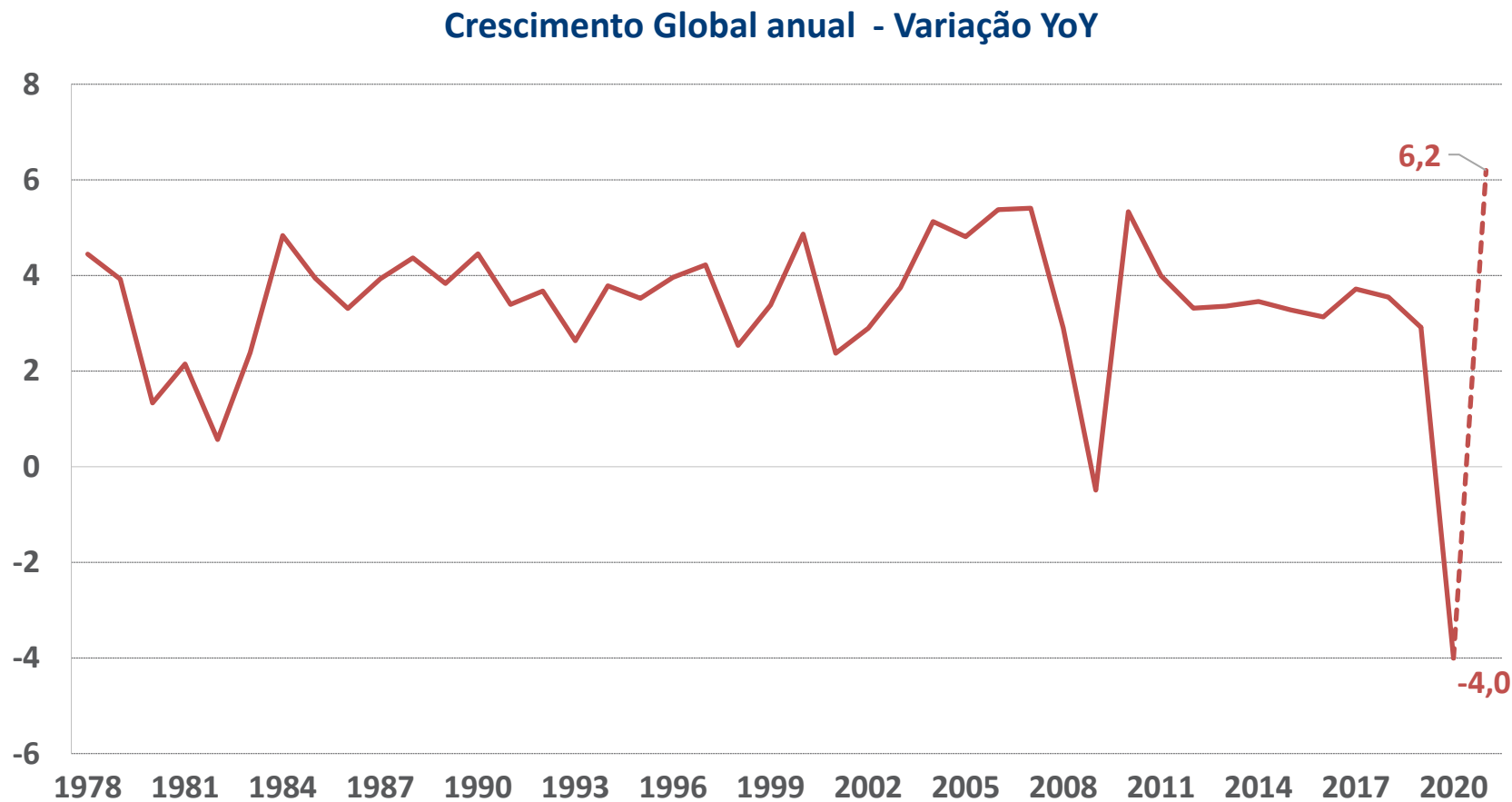


### Brasil – Casos de Covid-19, média móvel de 7 dias



# Crescimento Global

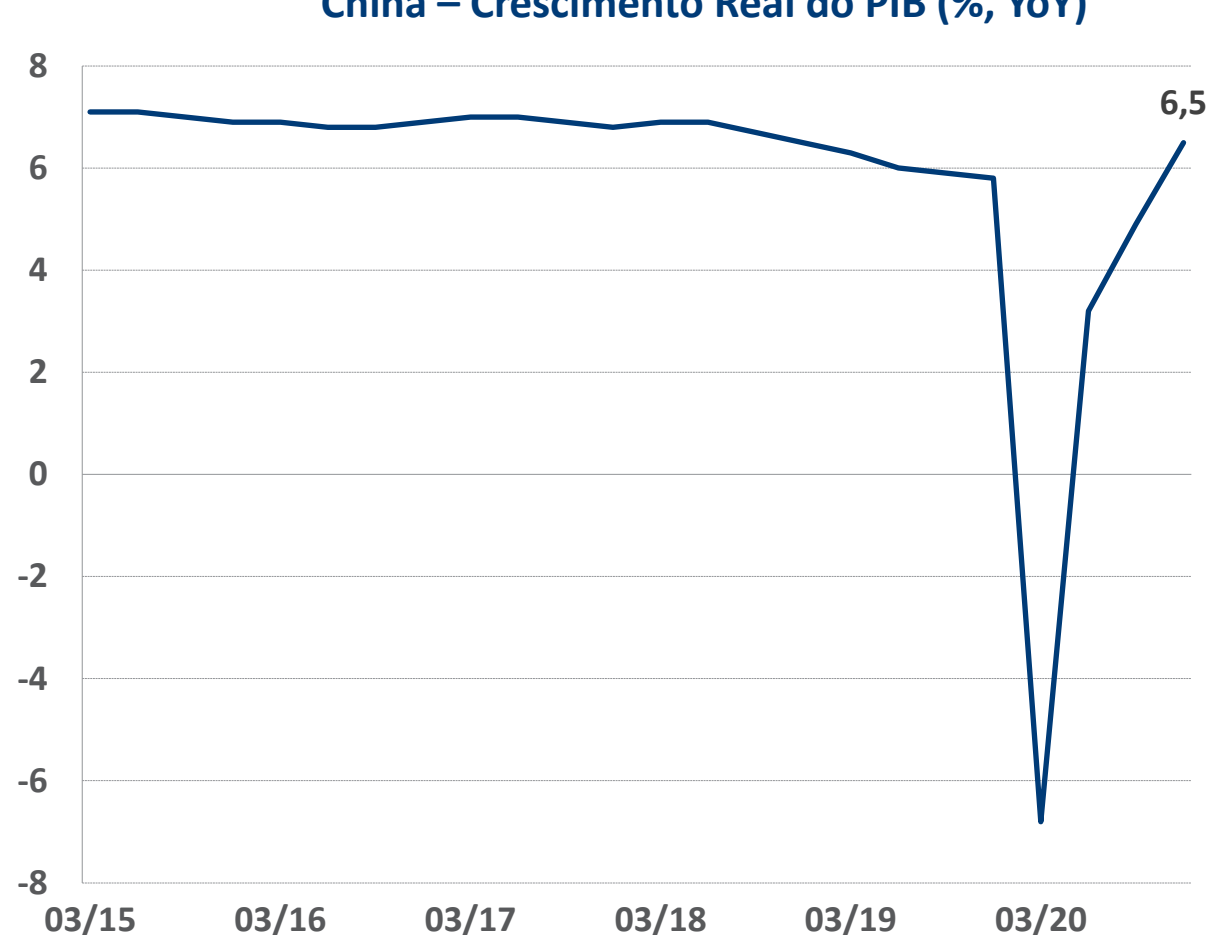
»» Recuperação global forte em 2021



# China: Atividade

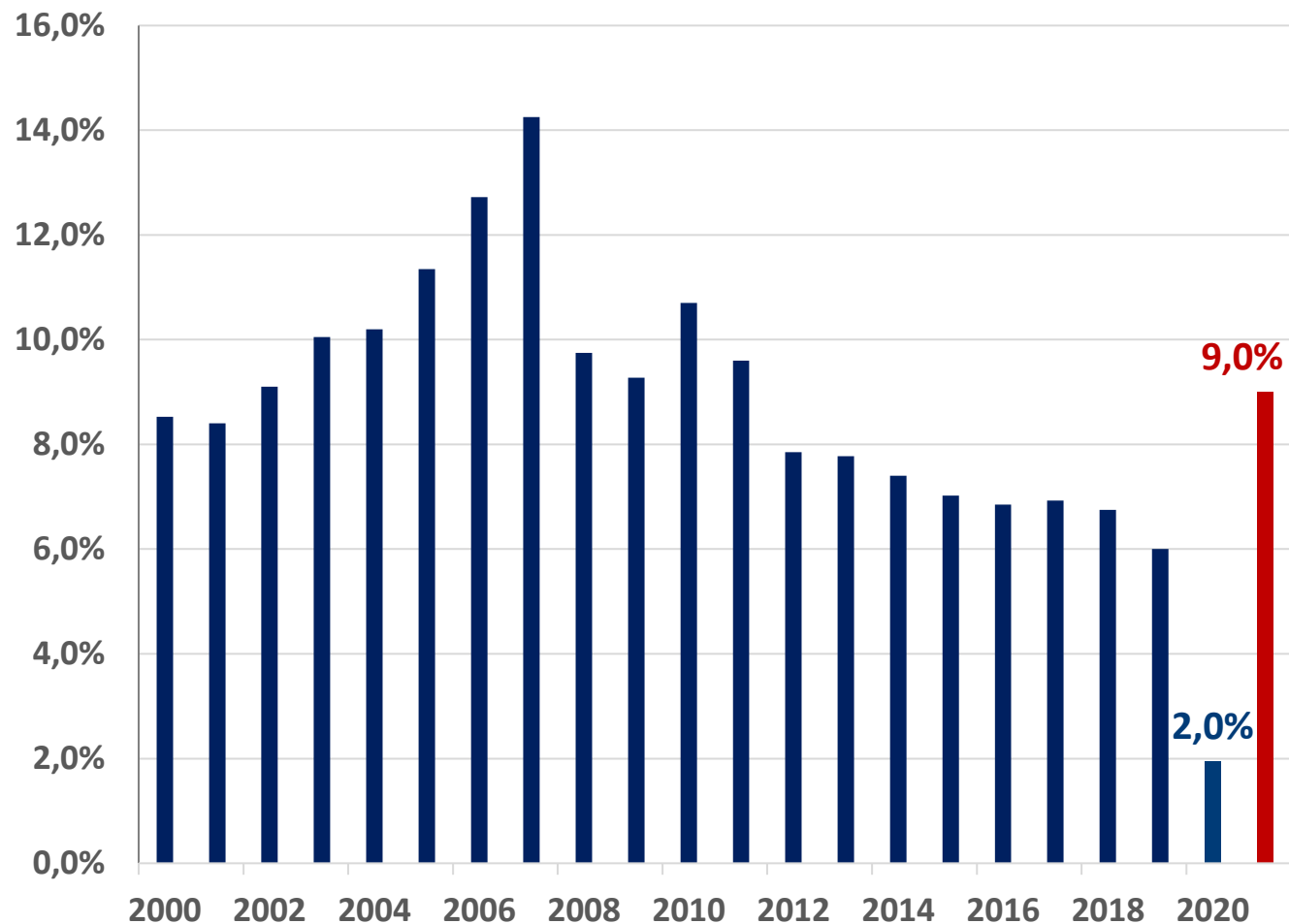
»» Economia chinesa se recupera rapidamente, e setor de serviços acelera no último trimestre de 2020

### China – Crescimento Real do PIB (% YoY)

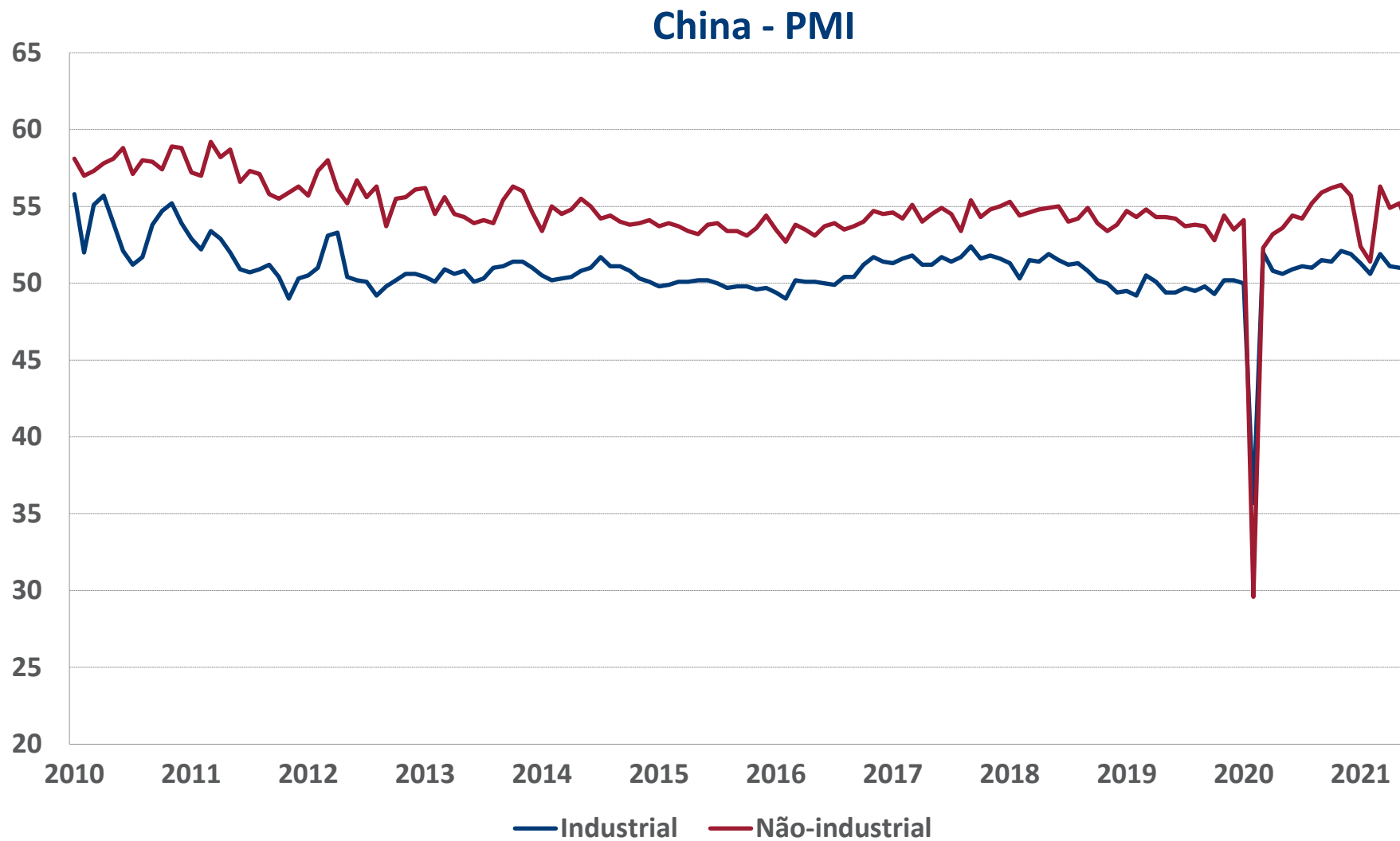


Fonte: CEIC, Bocom BBM

### China - PIB, Crescimento Anual



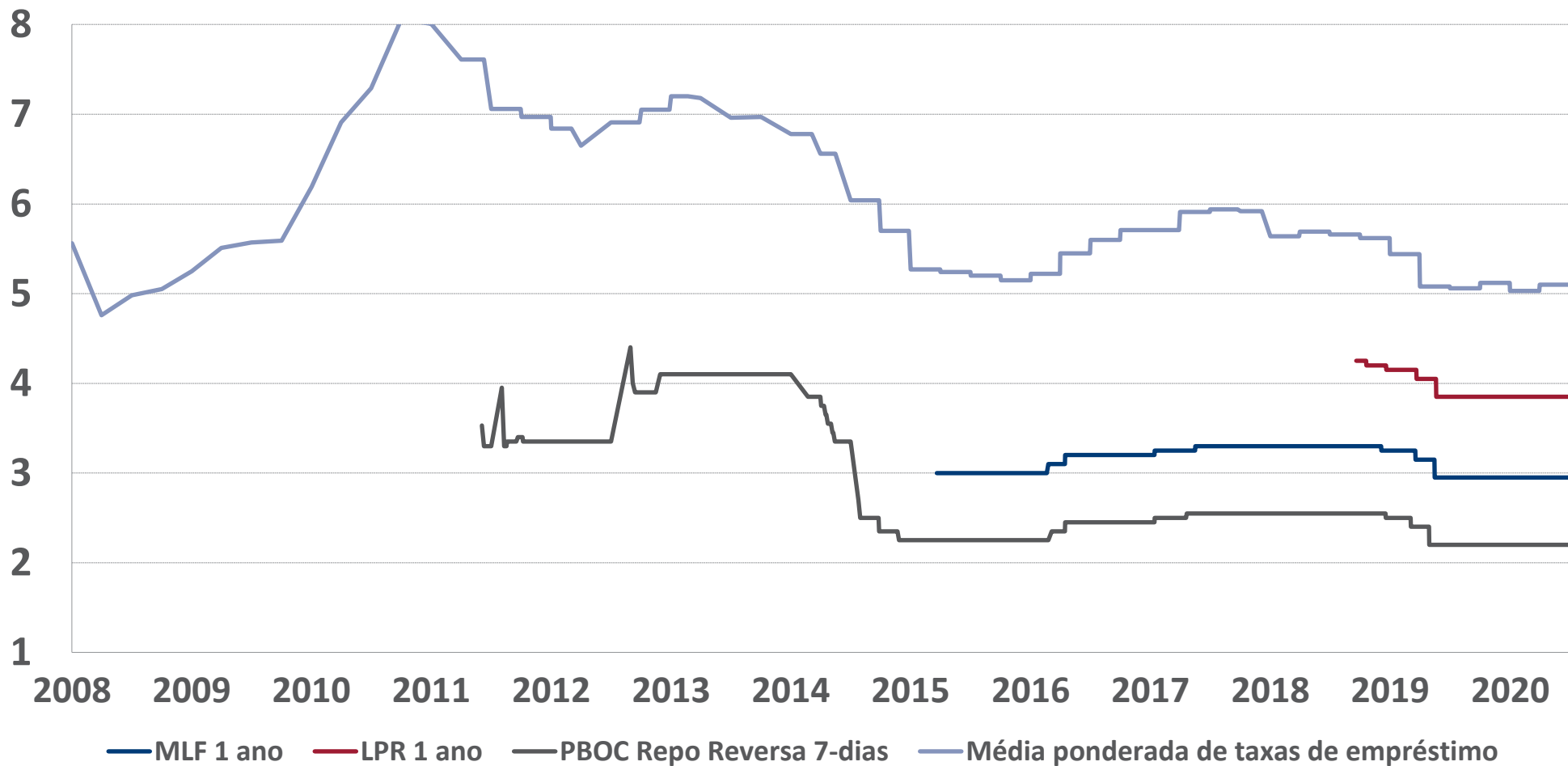
»» PMIs desaceleraram em junho



# China: Política Monetária

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

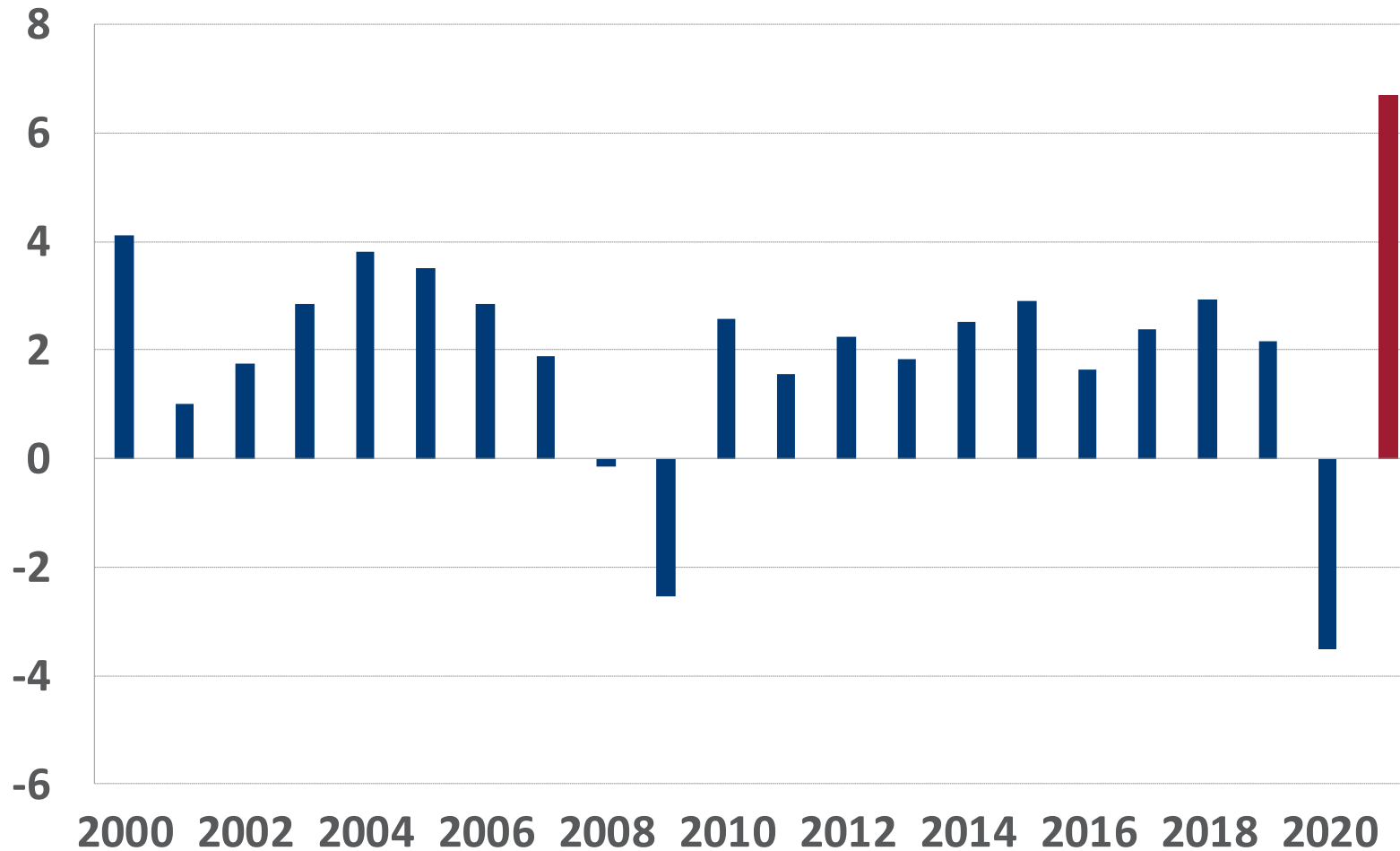
### China - Taxas de Juros (%)



# EUA: Crescimento

- » Em função do processo de reabertura da economia mais avançado e dos efeitos do aumento de gasto fiscal, os EUA devem ter um crescimento elevado este ano

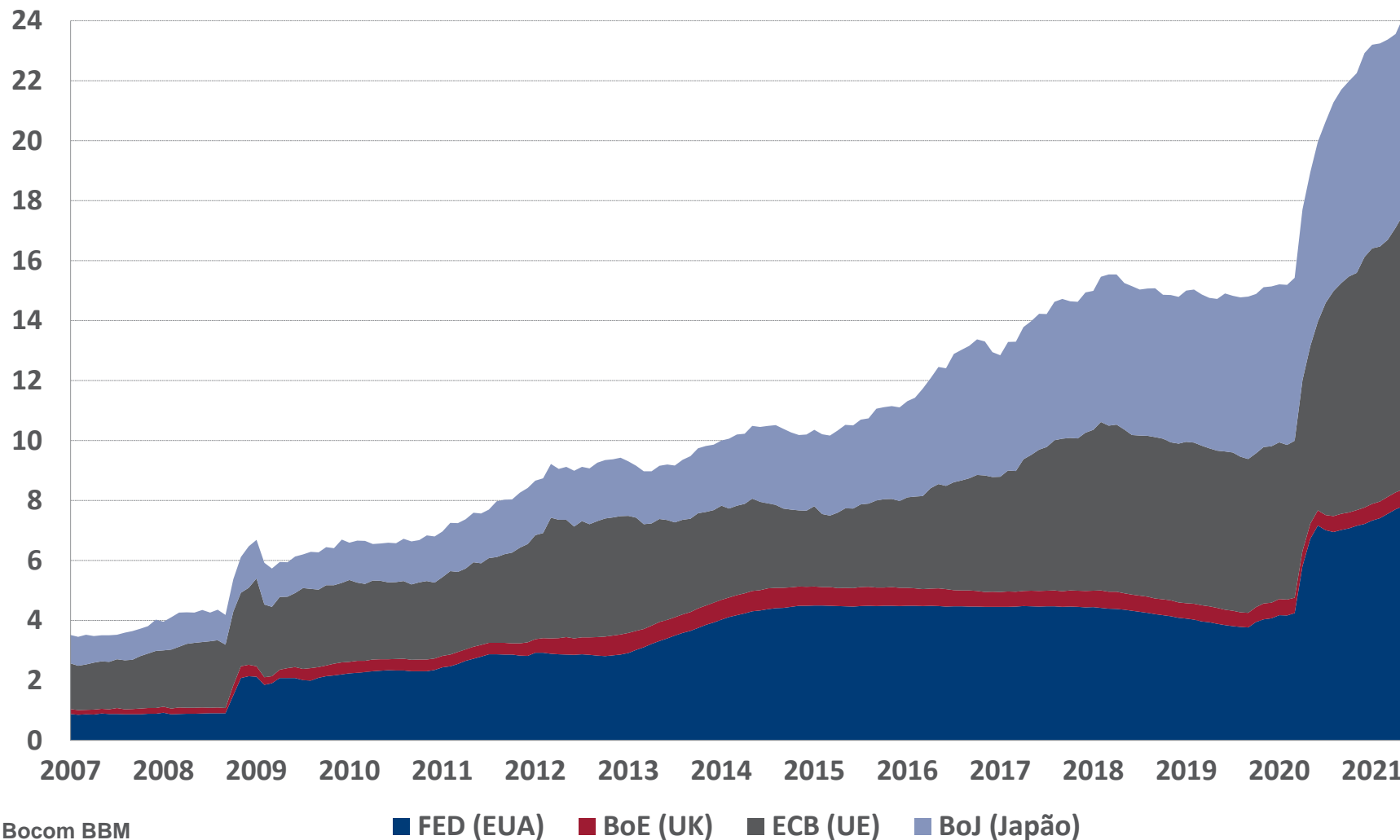
EUA – Crescimento do PIB (% , anual)



# Global: Expansão Monetária

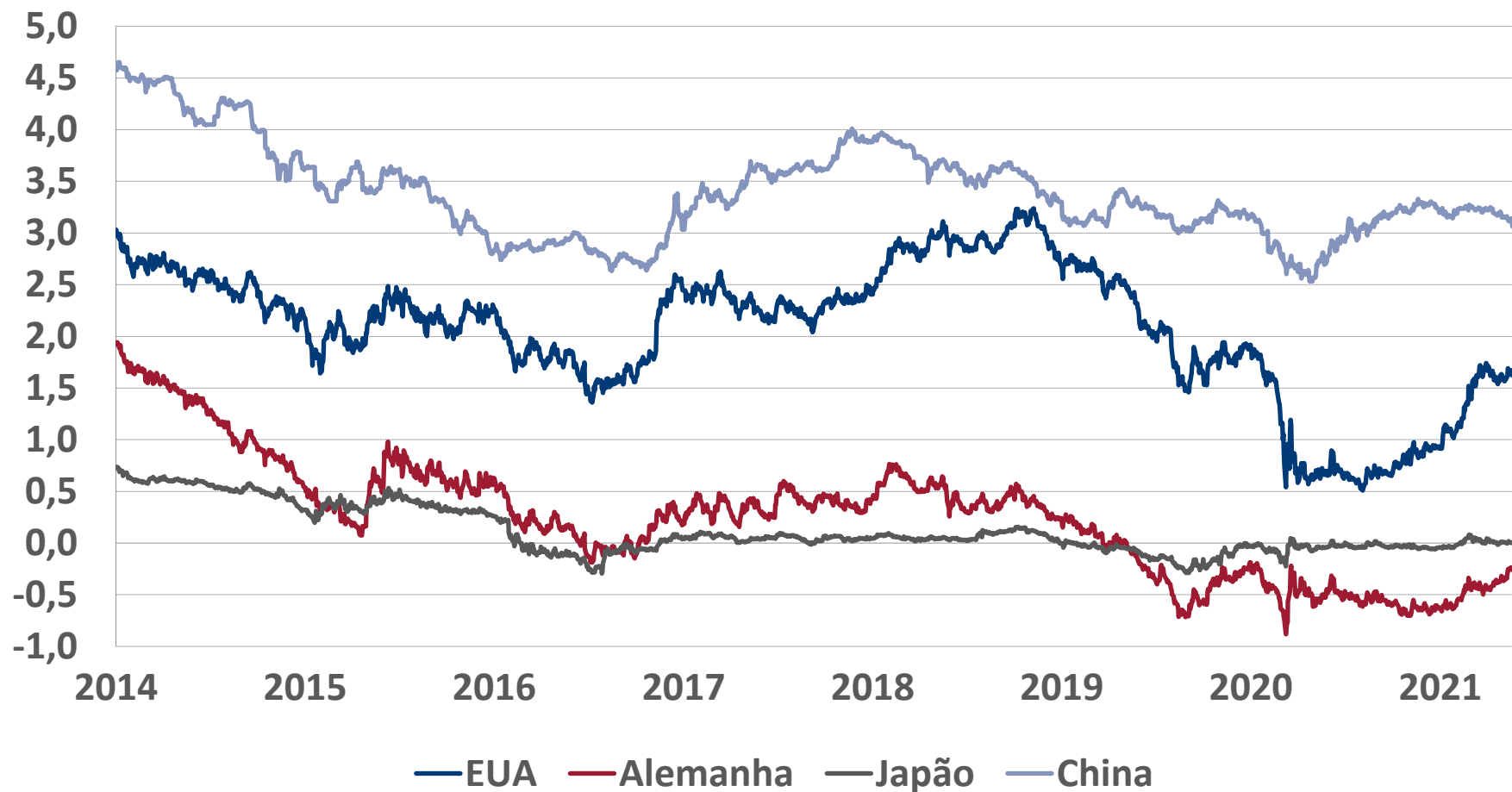
» Balanços dos BCs do G10 seguirão em expansão em 2021, sustentando o ambiente de elevada liquidez global

Balanço do Banco Central (US\$ trilhões)



- » Taxas de juros mais longas subiram com a expectativa de crescimento e inflação mais altos, mas tem se mantidas estáveis nos últimos meses

## Taxas de Títulos Soberanos de 10 anos



- » Em linha com as taxas de juros, o volume de dívida soberana com taxas negativas também tem se mantido estável

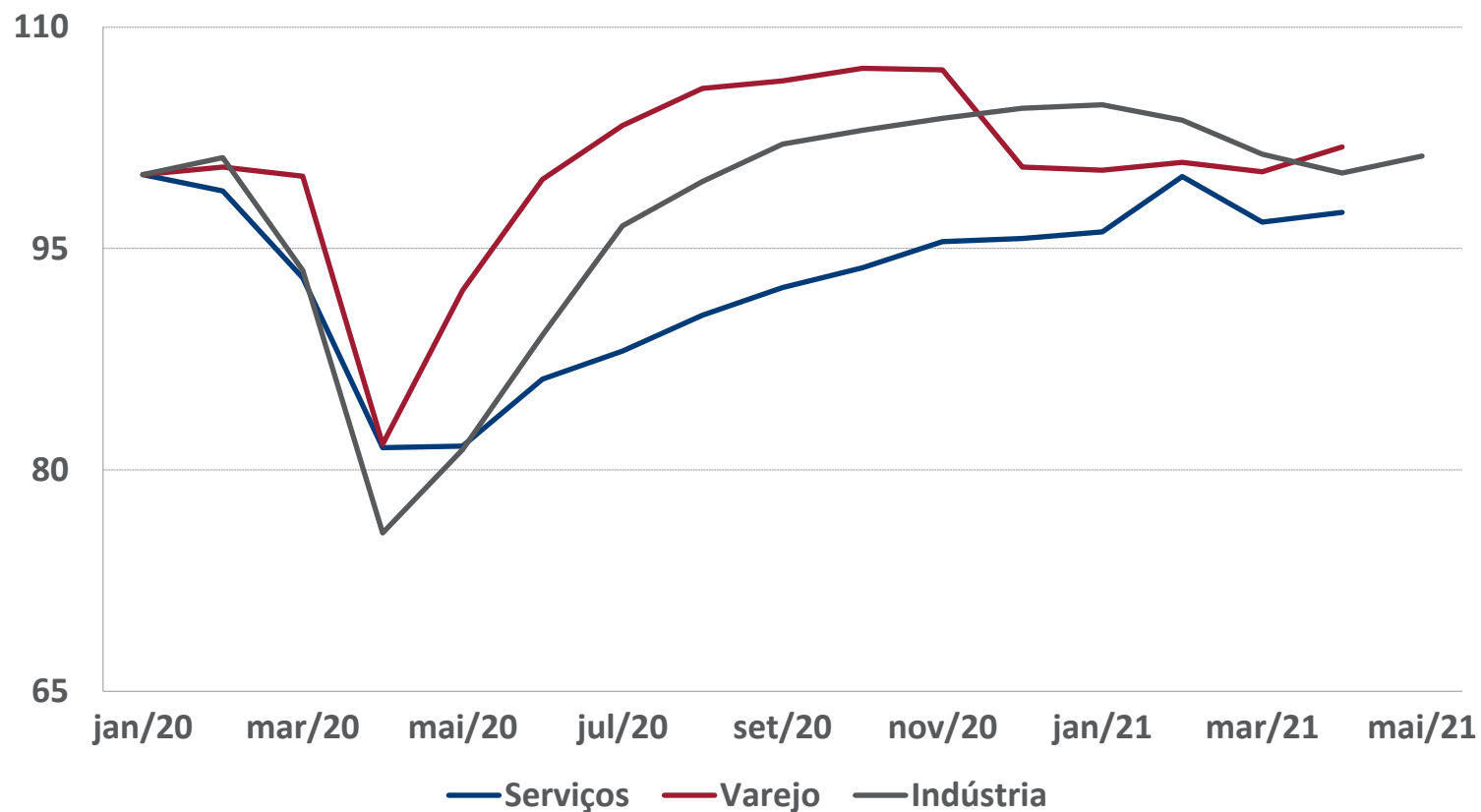
## Títulos Soberanos com Juros Negativos - US\$ Trilhões



PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2016	2017	2018	2019	2020	2021P	2022P
Crescimento do PIB (%)	-3,3%	1,3%	1,3%	1,1%	-4,1%	5,3%	2,2%
Inflação (%)	6,3%	2,9%	3,7%	4,3%	4,5%	6,1%	3,9%
Taxa de Desemprego (dez.,%)	12,6%	12,4%	12,2%	11,7%	13,9%	13,0%	13,0%
Taxa Selic (%)	13,75%	7,00%	6,50%	4,50%	2,00%	6,5%	6,5%
<b>Contas Externas</b>							
Balança Comercial (US\$ bi)	48	67	53	48	51	70	46
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-23	-10	-42	-51	-13	3	-15
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-1,3%	-0,7%	-2,2%	-2,8%	-0,9%	0,2%	-0,9%
<b>Política Fiscal</b>							
Resultado Primário Fiscal (% do PIB)	-2,5%	-1,7%	-1,7%	-1,2%	-10,0%	-2,3%	-1,2%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	69,4%	73,7%	75,3%	74,3%	88,8%	82,6%	83,3%

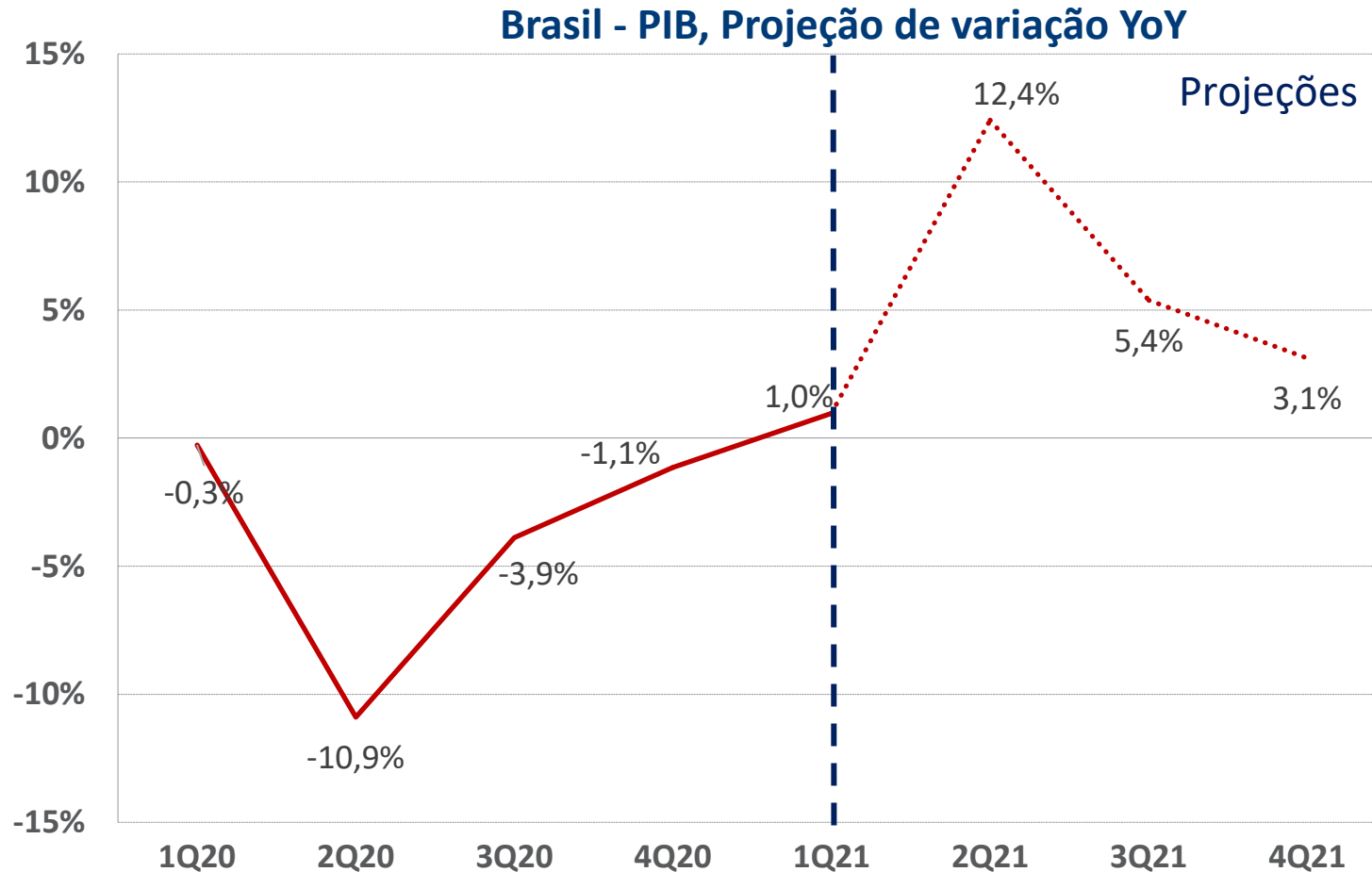
» Após a desaceleração de março, a atividade econômica voltou a crescer em abril

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



# Brasil: Atividade

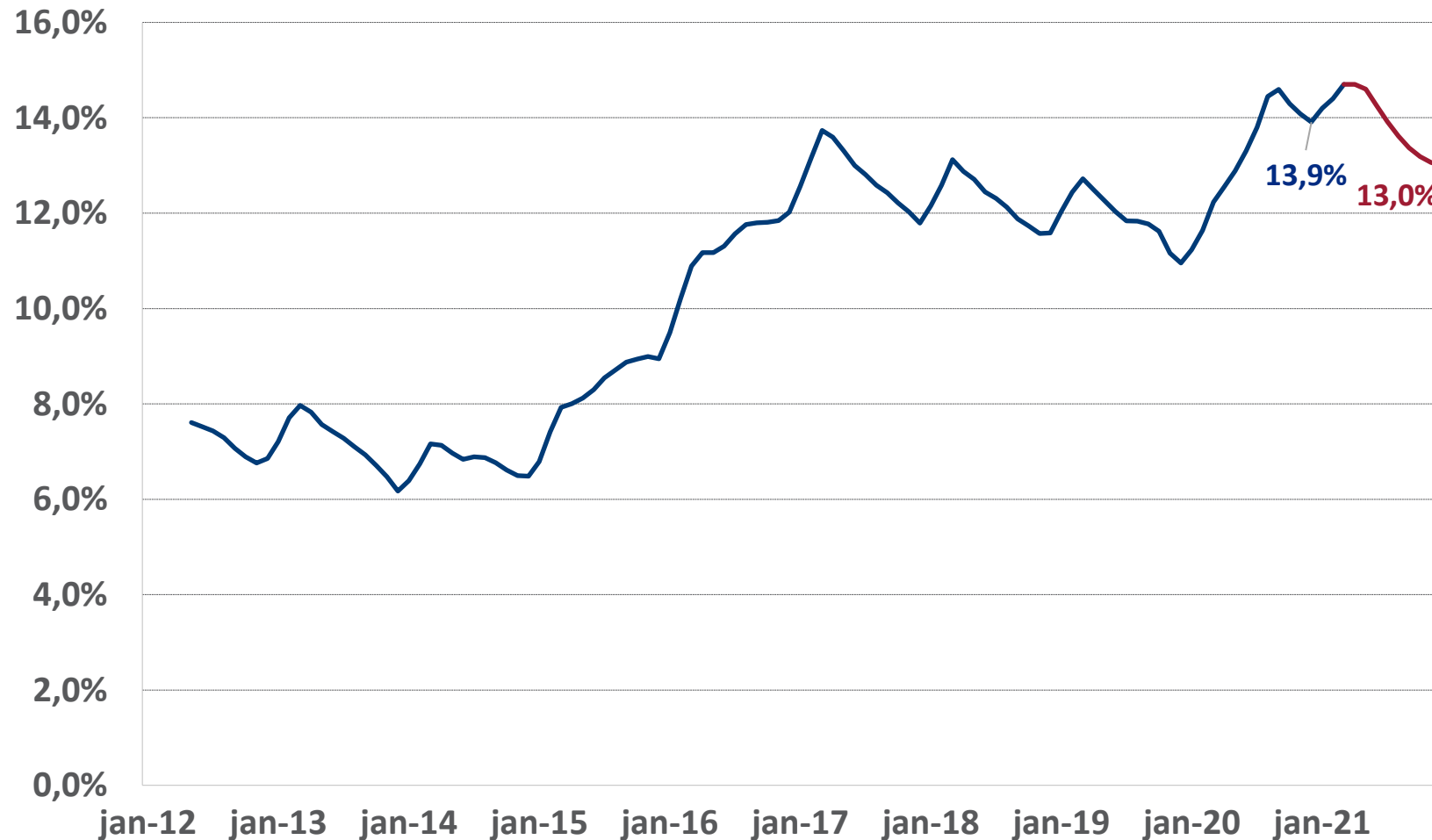
- »» Projetamos um crescimento do PIB este ano de 5,3%
- »» A recuperação tem sido heterogênea, mas a reabertura da economia deve permitir uma retomada mais consistente dos serviços no restante do ano



# Brasil: Mercado de Trabalho

- » Taxa de desemprego permanece elevada, mas deve cair ao longo de 2021 com a recuperação do setor de serviços

## Brasil - Taxa de Desemprego (% SA)



# Brasil: Inflação

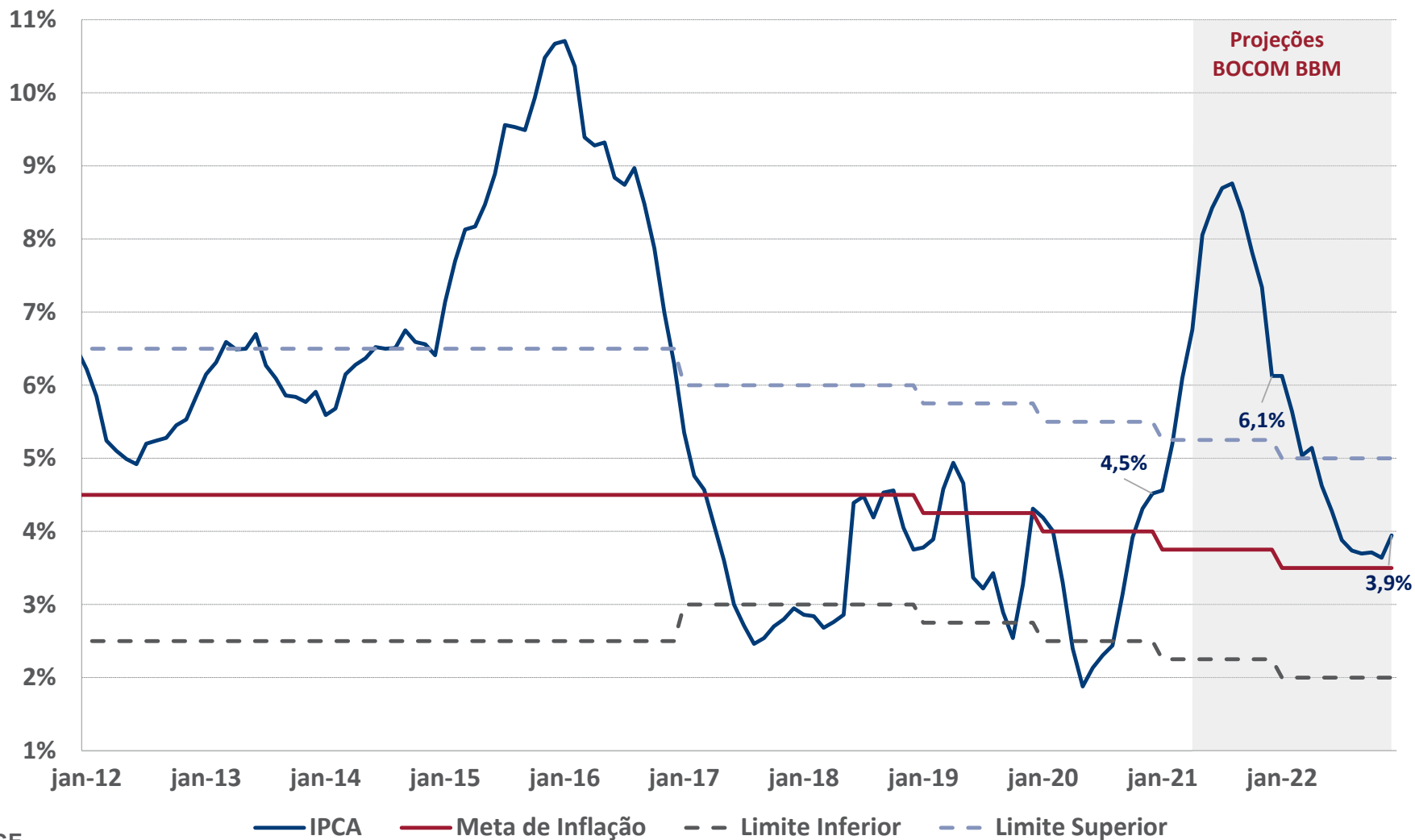
- » Inflação de serviços mais forte e novas tarifas de bandeiras para energia elétrica adicionam pressão ao IPCA de 2021
- » Inflação em 12 meses chegará a 8,8% em agosto

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%	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	6,1%	7,0%	6,1%	1,6%	17,6%	5,5%
21 T2	8,4%	13,3%	7,0%	2,3%	15,1%	8,8%
21 T3	8,4%	13,2%	6,8%	3,8%	10,9%	8,6%
<b>21 T4</b>	6,1%	9,5%	5,0%	3,3%	6,9%	6,3%
22 T1	5,0%	5,4%	4,9%	4,2%	7,4%	4,5%
22 T2	4,3%	3,5%	4,6%	4,8%	7,4%	2,4%
22 T3	3,7%	2,6%	4,1%	4,6%	6,5%	1,7%
<b>22 T4</b>	3,9%	4,3%	3,8%	4,5%	5,1%	2,0%

# Brasil: Inflação

» Revisamos para 6,1% a projeção de IPCA para 2021, acima do teto da meta

### Brasil - IPCA e Metas de Inflação

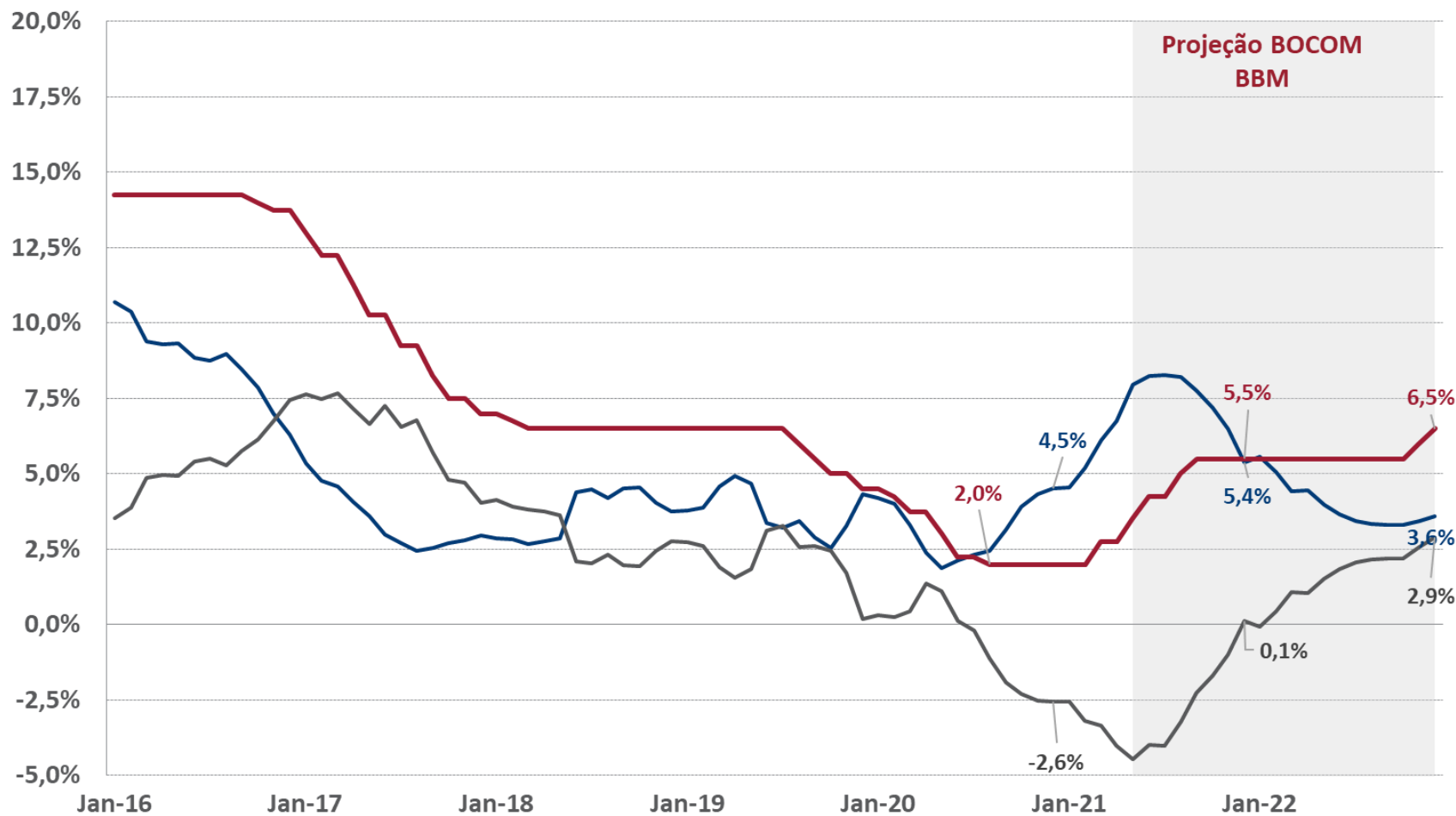


- » A previsão do IPCA de 2021 atingiu 6,1% e os principais fatores responsáveis por esse aumento são:
  1. Repasse inflacionário de bens industriais
  2. Recuperação mais forte no setor de serviços
  3. Pressões adicionais de administrados, em especial a bandeira vermelha 1 em dezembro, com risco de bandeira 2
  
- » Um risco baixista, no entanto, é o reajuste de planos de saúde que pode ser negativo em 2021
  
- » Em 2022, a possível bandeira vermelha 2 em dezembro de 2021 representa um risco baixista

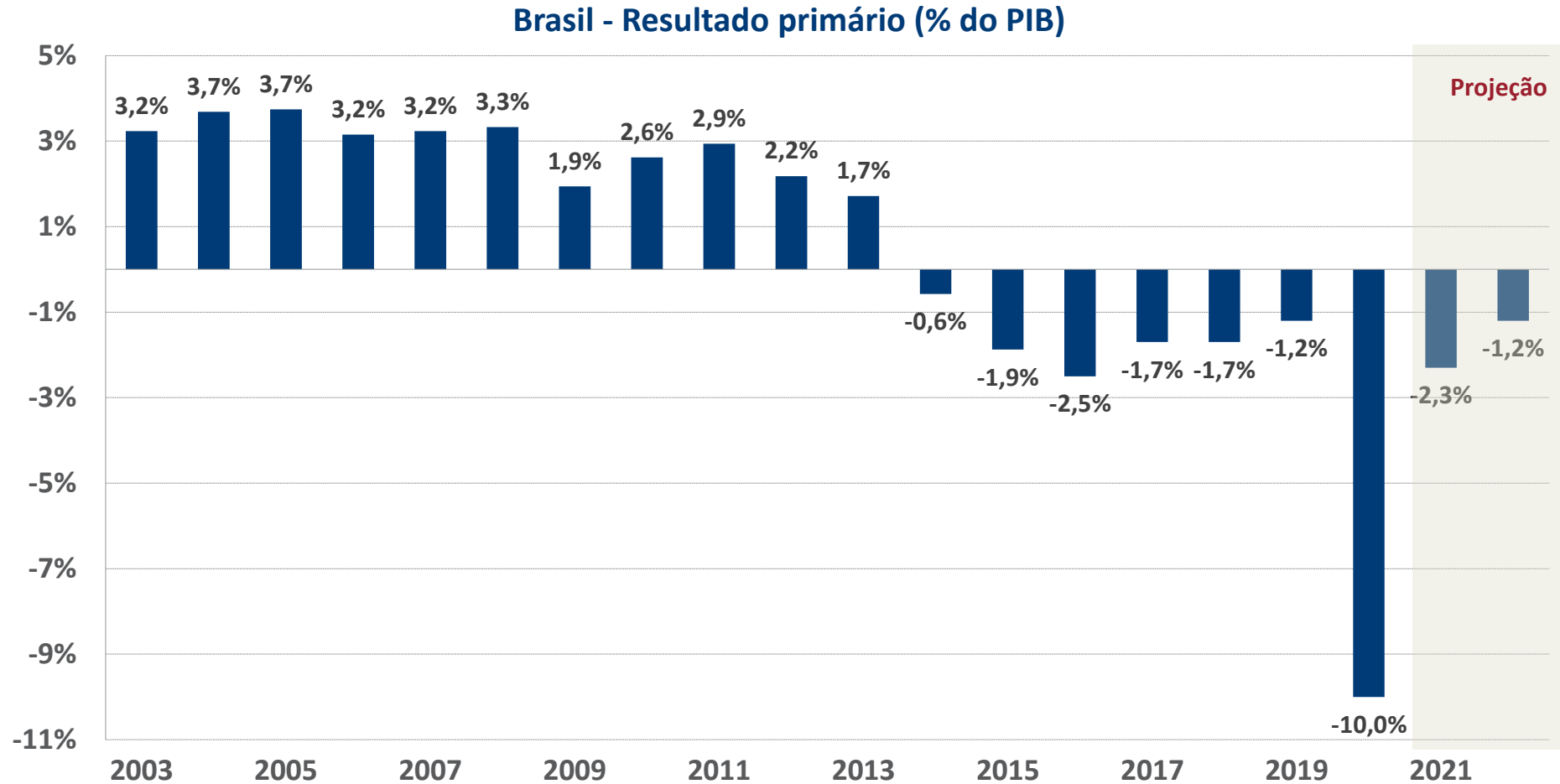
# Brasil: Política Monetária

- » Revisamos nossa projeção de Selic para 6,5% no final do ano, com o ciclo tendo fim em dezembro
- » Nos próximos duas reuniões, acreditamos em aumento de 0,75%, seguidos de aumento de 0,50% e um último aumento de 0,25%

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

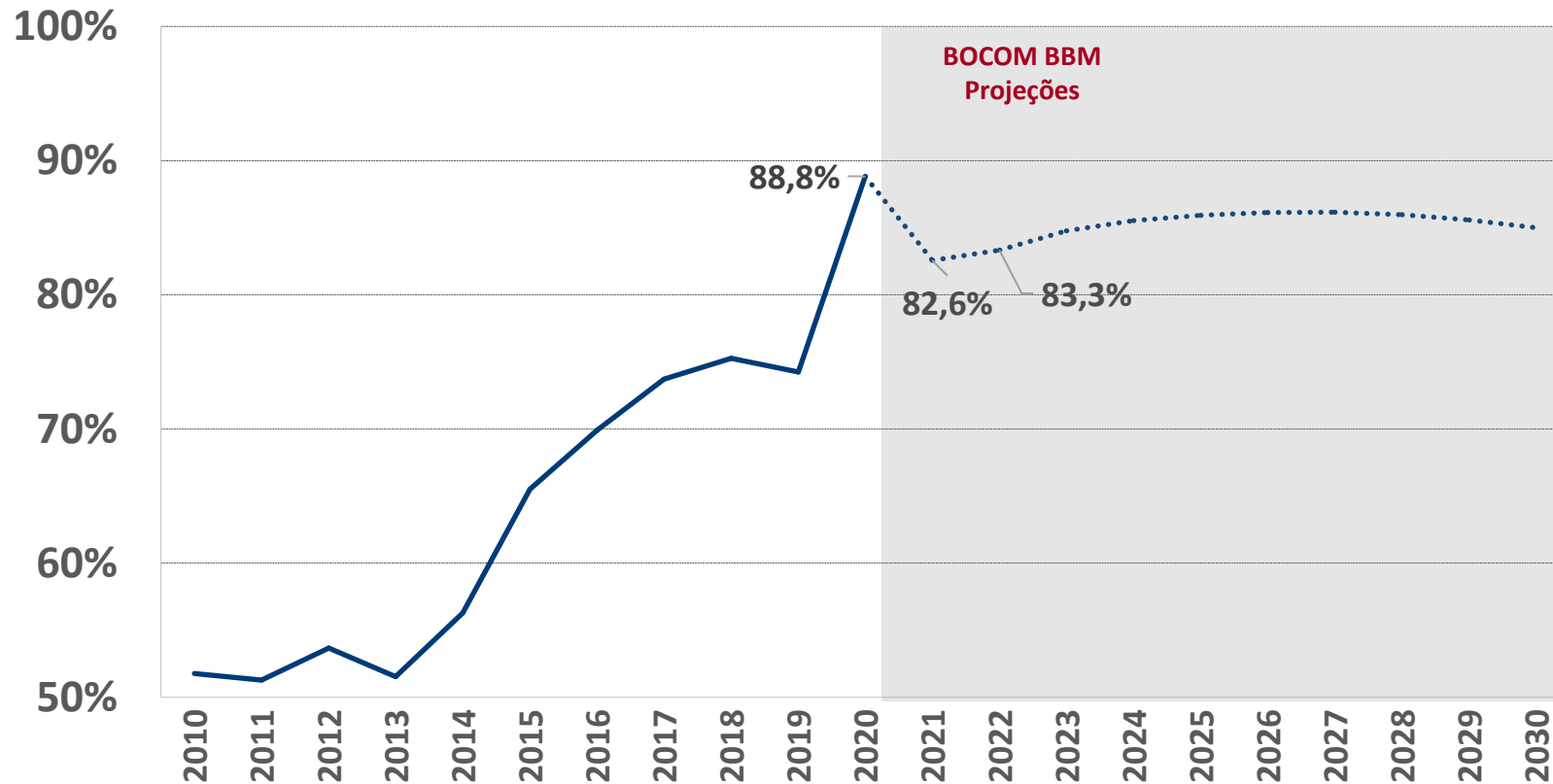


- » Medidas de combate aos impactos econômicos da epidemia elevaram déficit primário em 2020,
- » Com o crescimento mais forte da arrecadação, o déficit deve cair para 2,3% do PIB no fim deste ano



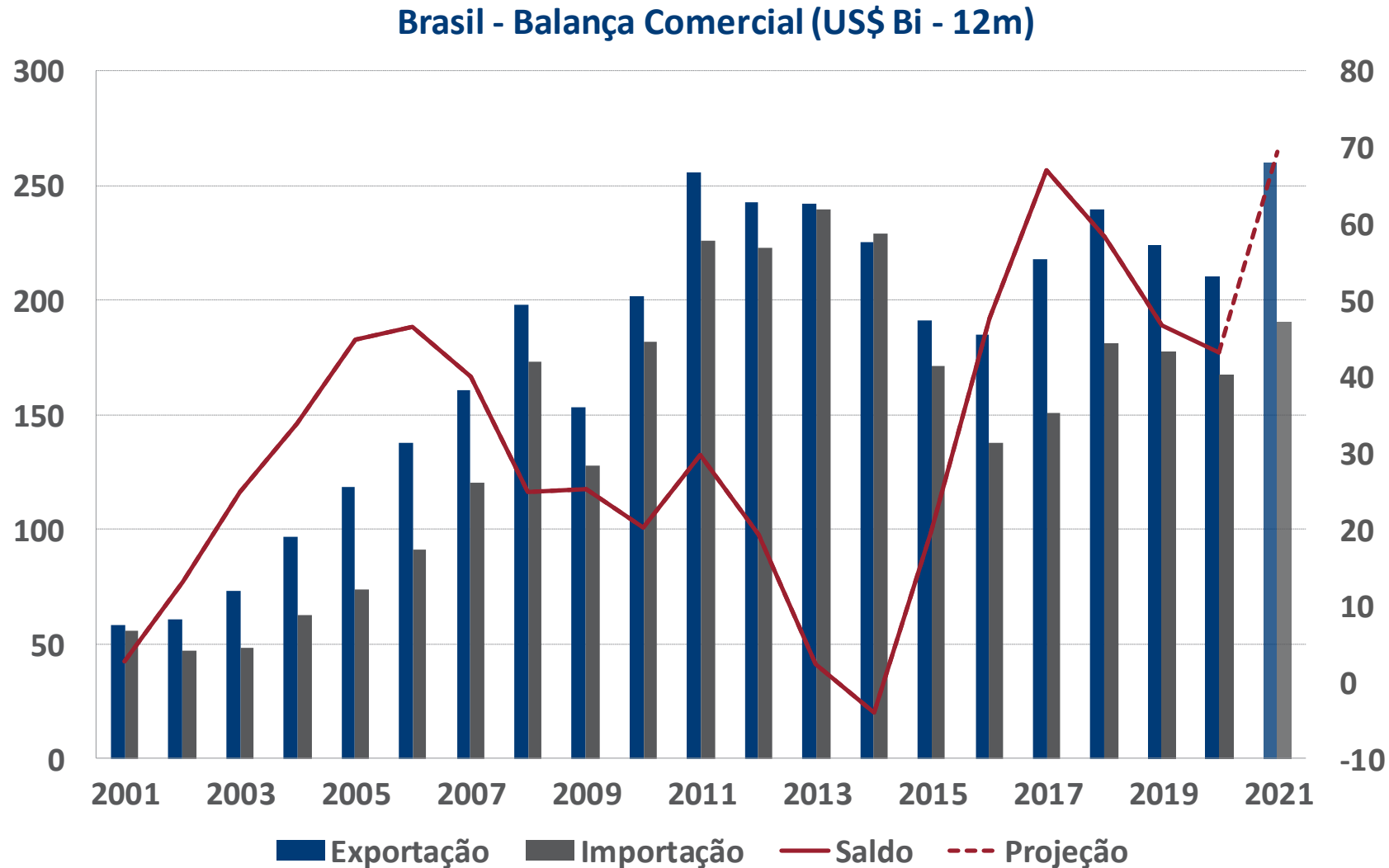
- » Políticas fiscais de mitigação dos impactos da crise levaram à um aumento acentuado da dívida/PIB
- » Déficit primário menor e um deflator do PIB mais elevado irão gerar uma menor razão dívida/PIB este ano
- » No entanto, é essencial seguir com agenda de reformas e consolidação fiscal para sustentabilidade da dívida

## Brasil - Dívida Bruta/PIB



# Brasil: Balança Comercial

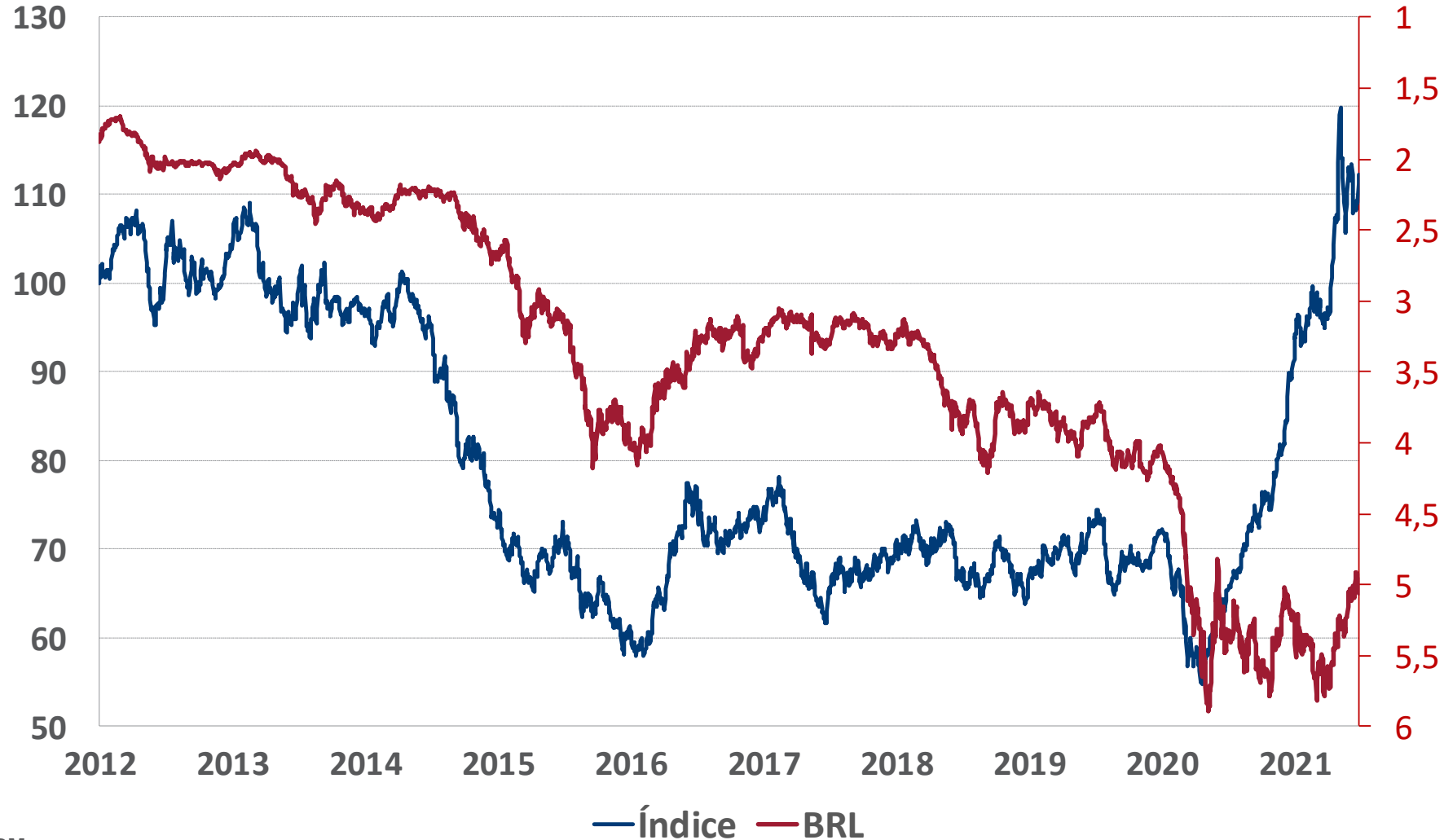
» Em junho, a balança comercial registrou o maior superávit da série para o mês de junho



# Brasil: Balança Comercial

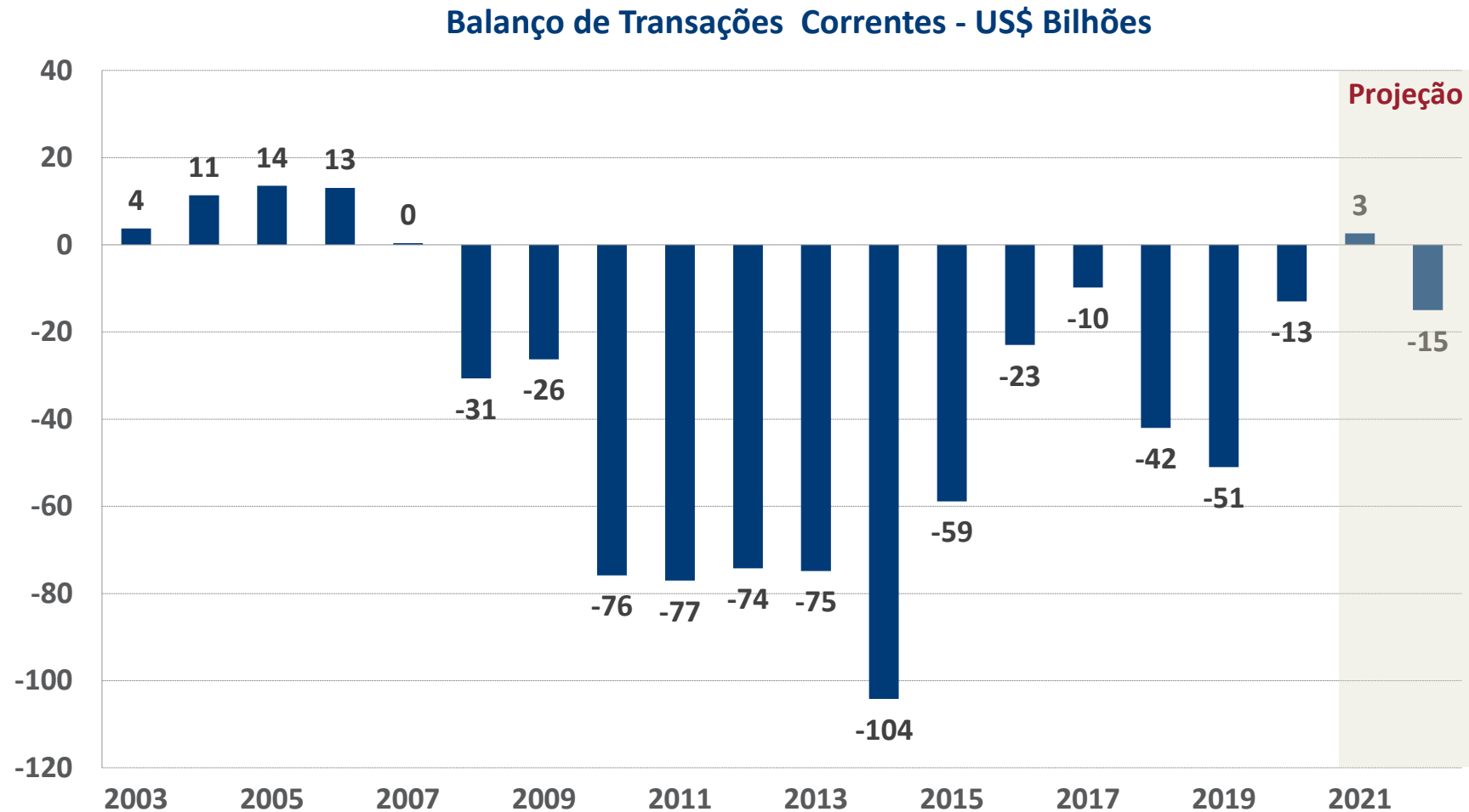
» Real tem apreciação em junho e o preço das commodities sugere que ainda há espaço para apreciação

## Brasil - Índice de preços de Commodities vs Real



# Brasil: Balança de Pagamentos

» Balança comercial auxiliando uma melhora do déficit em transações correntes em 2021



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)