



CENÁRIO MACRO

Cecilia Machado
Economista-chefe

Setembro 2022

- » As narrativas de recessão global acabaram movendo o mercado em Agosto. A atividade continua desacelerando e o PIB americano apresentou seu 2º resultado negativo em sequência, em meio a um cenário de transição de consumo de bens para serviços. Por outro lado, vemos a China se recuperando das ondas de Covid, com pequenos surtos sendo resolvidos através de medidas de restrição. Entretanto, os dados chineses ainda apresentam um enfraquecimento devido à menor mobilidade e uma situação preocupante quanto ao mercado imobiliário.
- » O PIB do segundo trimestre surpreendeu positivamente, com forte crescimento da indústria e serviços, mostrando que a atividade econômica segue resiliente. A produção industrial de julho cresceu 0,6% em relação a junho, levemente acima das expectativas. O mercado de trabalho continua muito forte, com a taxa de desemprego diminuindo para 9,1% (NSA) em julho;
- » A nossa previsão de crescimento para 2022 está em 2,7%. A projeção considera o efeito do carregamento estatístico de algumas atividades, a recuperação do mercado de trabalho e a expansão do Auxílio Brasil, que elevam a renda disponível das famílias e, conseqüentemente, seu consumo;
- » Nossa previsão de inflação está em 6,1% em 2022 e incorpora as reduções de impostos federais e estaduais aprovadas no Congresso, assim como menores reajustes de energia elétrica. Em 2023, a nossa projeção é de 4,8% com a manutenção da desoneração de impostos federais sobre combustíveis e menor inércia após sucessivas revisões do IPCA de 2022 para baixo;
- » A nossa projeção da taxa Selic é de 13,75% no final de 2022, e de 11,25% no final de 2023, refletindo o plano do Banco Central de manter a taxa de política monetária em território contracionista por mais tempo;
- » Os resultados fiscais têm melhorado continuamente com o aumento da arrecadação e com a diminuição da razão dívida/PIB. O resultado dos governos locais (estados e municípios) continua contribuindo de forma positiva para este resultado. No entanto, as mudanças aprovadas no Congresso devem apresentar elevado impacto nas receitas e despesas.

China: Covid – 19

- » O número de novos casos diários cresceu no último mês;
- » O país está impondo lockdowns mais intensamente em áreas ao redor de Beijing;

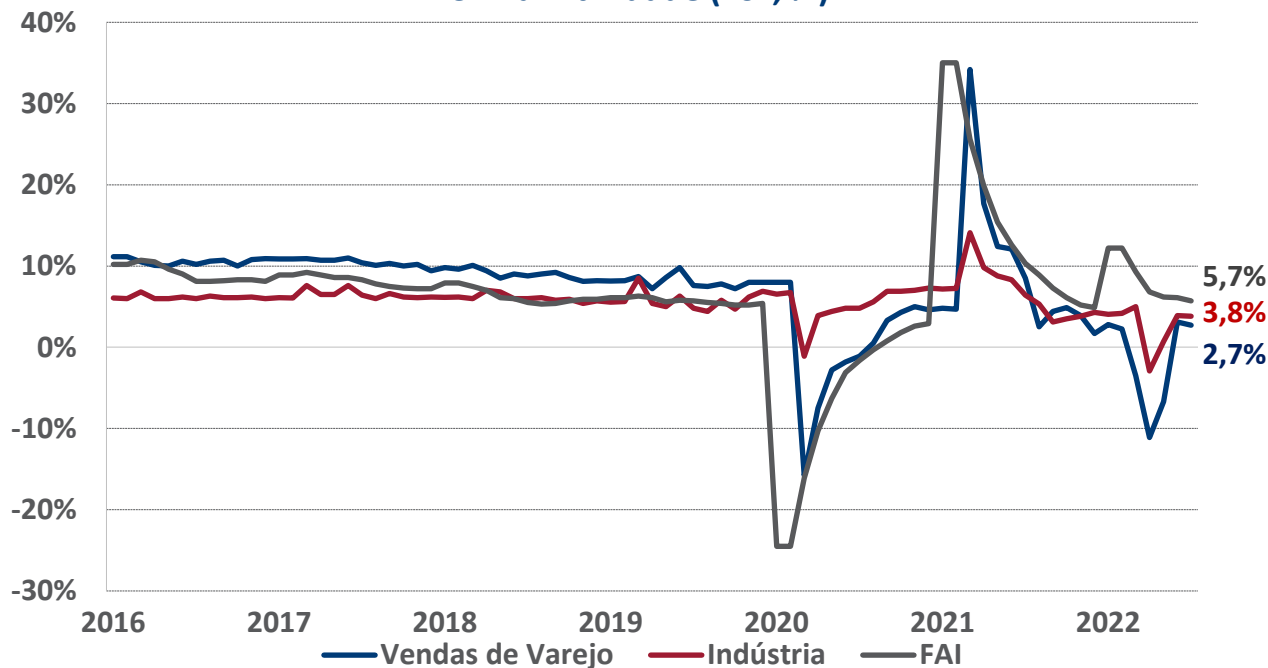
China: Covid – Novos Casos Diários



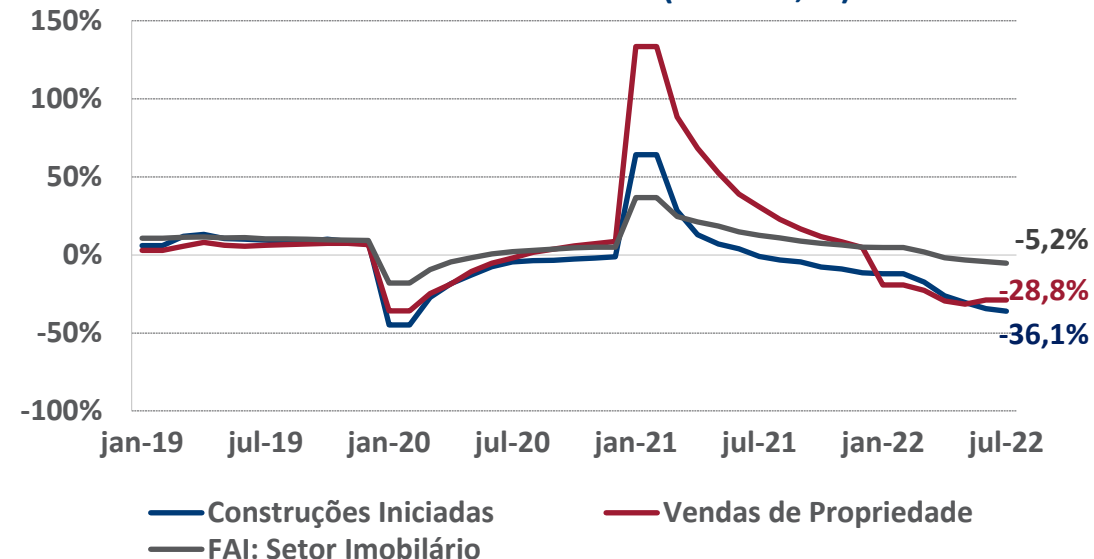
China: Cenário Econômico

- » Atividade:
 - » Abaixo das expectativas, devido aos controles relacionados à Covid-19;
- » Setor Imobiliário:
 - » Crise imobiliária se aprofundando com compradores boicotando pagamentos de hipotecas por causa de casas não finalizadas;
- » Balança Comercial:
 - » Forte crescimento das exportações levou a balança comercial para outro nível recorde;

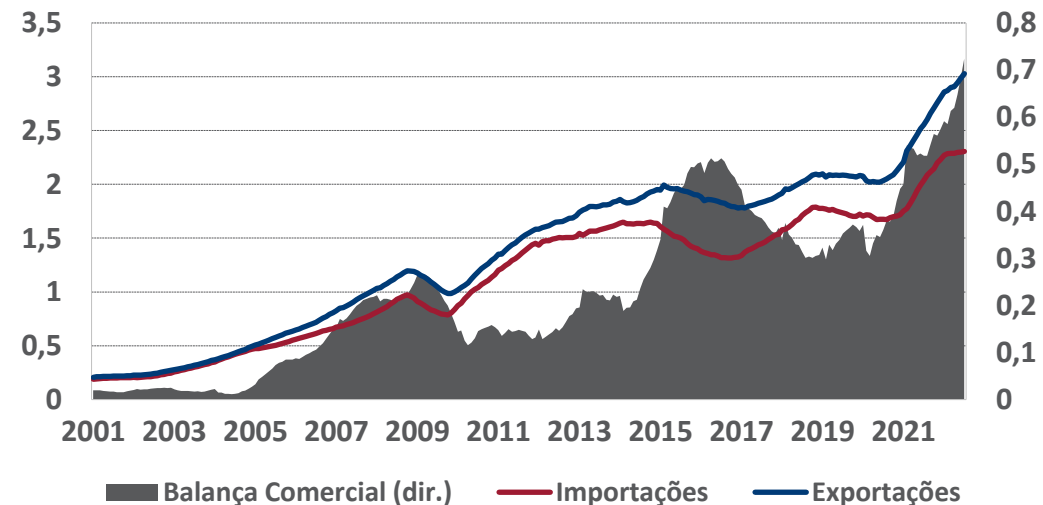
China: Atividade (YoY, %)



China: Setor Imobiliário (YTD YoY, %)



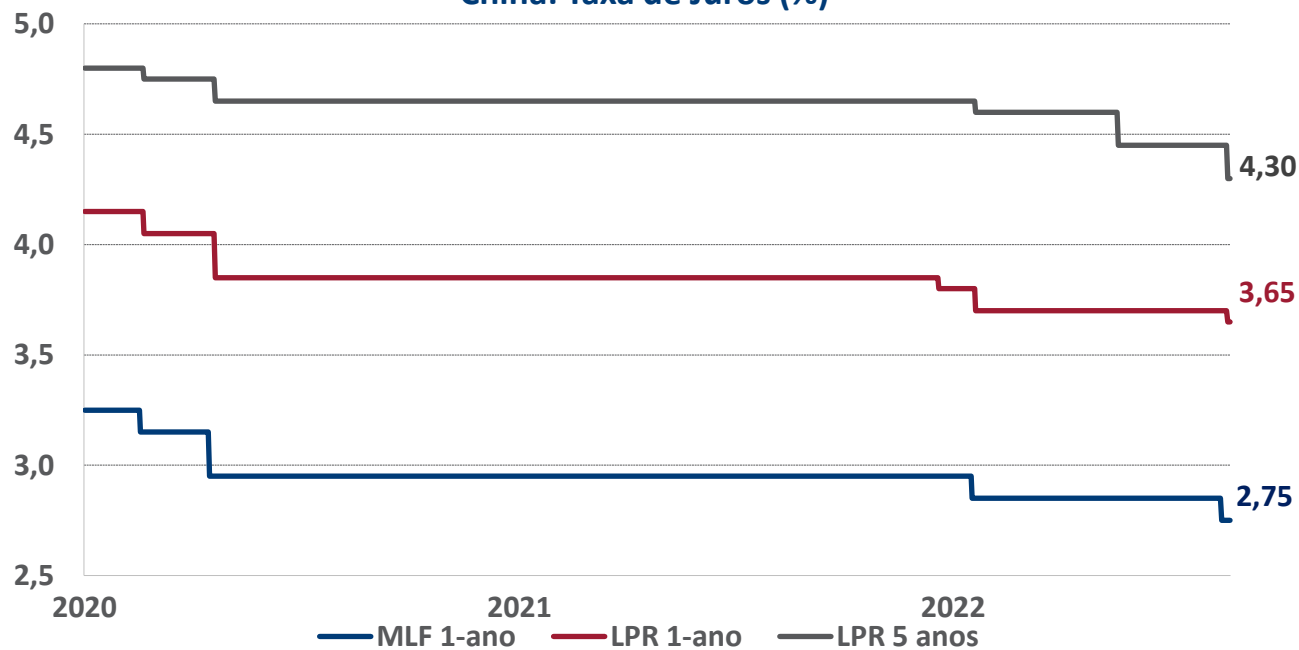
China: Balança Comercial (US\$ Trilhão, 12MMA SA)



China: Cenário Econômico

- » PMI:
 - » O PMI melhorou modestamente, enquanto que o PMI não-manufatureiro caiu para 52,6;
- » Taxa de Juros:
 - » A LPR de 1 ano reduziu em 5bp para 3,65% e LPR de 5 anos em 15bp para 4,30% - para apoiar empréstimos de longo prazo e hipotecas;
- » Inflação:
 - » Acelerou para o nível mais alto em dois anos, principalmente por conta do custo da carne de porco;

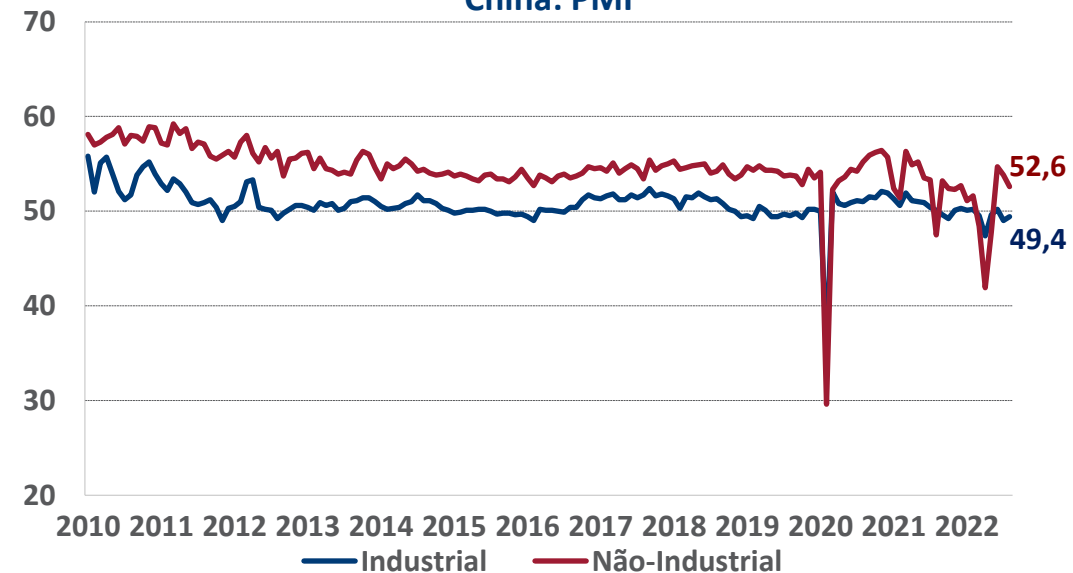
China: Taxa de Juros (%)



China: Inflação (YoY, %)



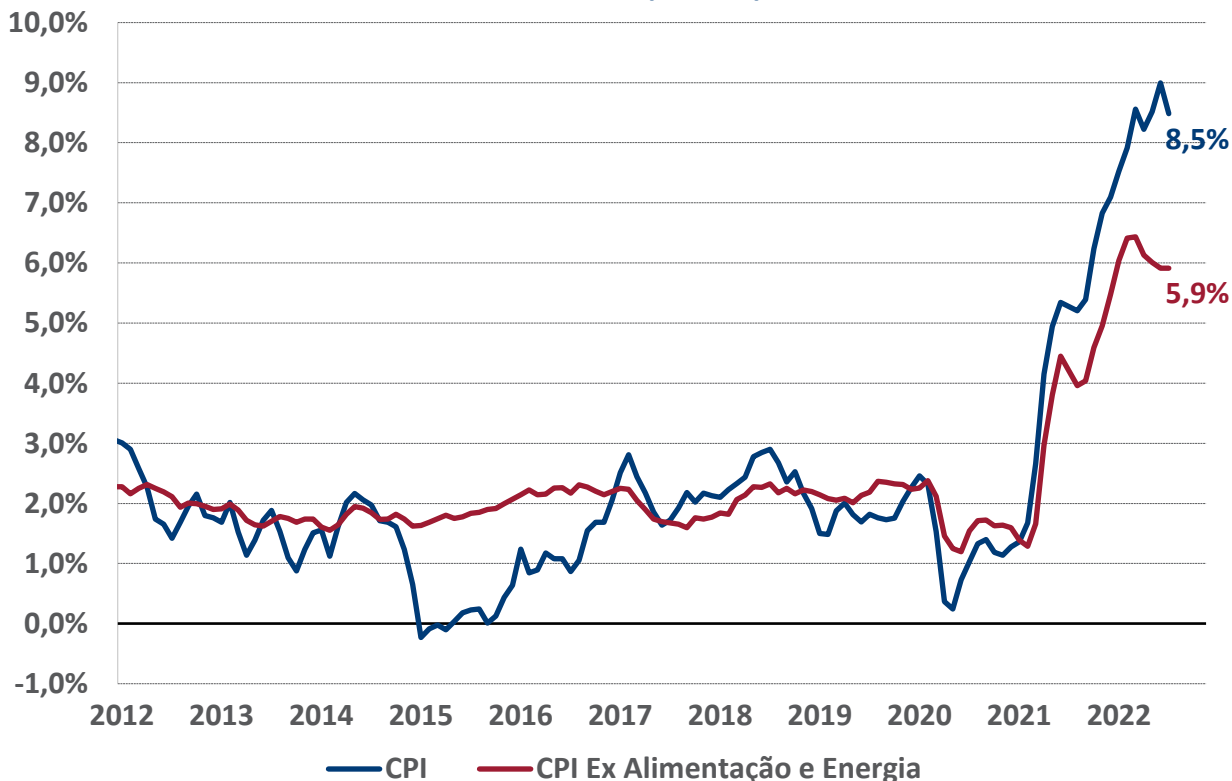
China: PMI



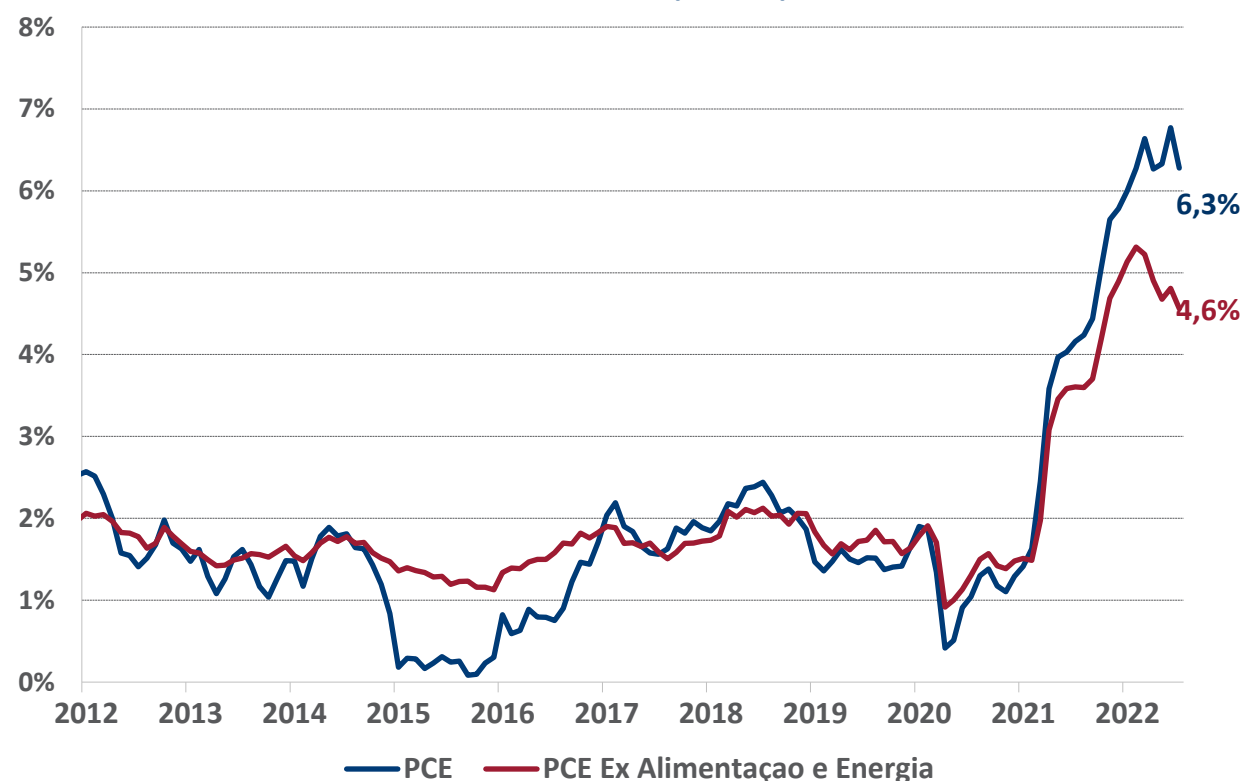
EUA: Inflação

- » A inflação nos EUA caiu para 8,5% YoY. Gasolina e outros combustíveis ajudaram a reduzi-la;
- » O núcleo do CPI, que exclui alimentação e energia, também teve uma leitura positiva no último mês, com redução da inflação de bens industriais e de alguns serviços;
- » O núcleo do PCE também caiu, atingindo 4,6% YoY.

EUA: CPI SA (YoY, %)



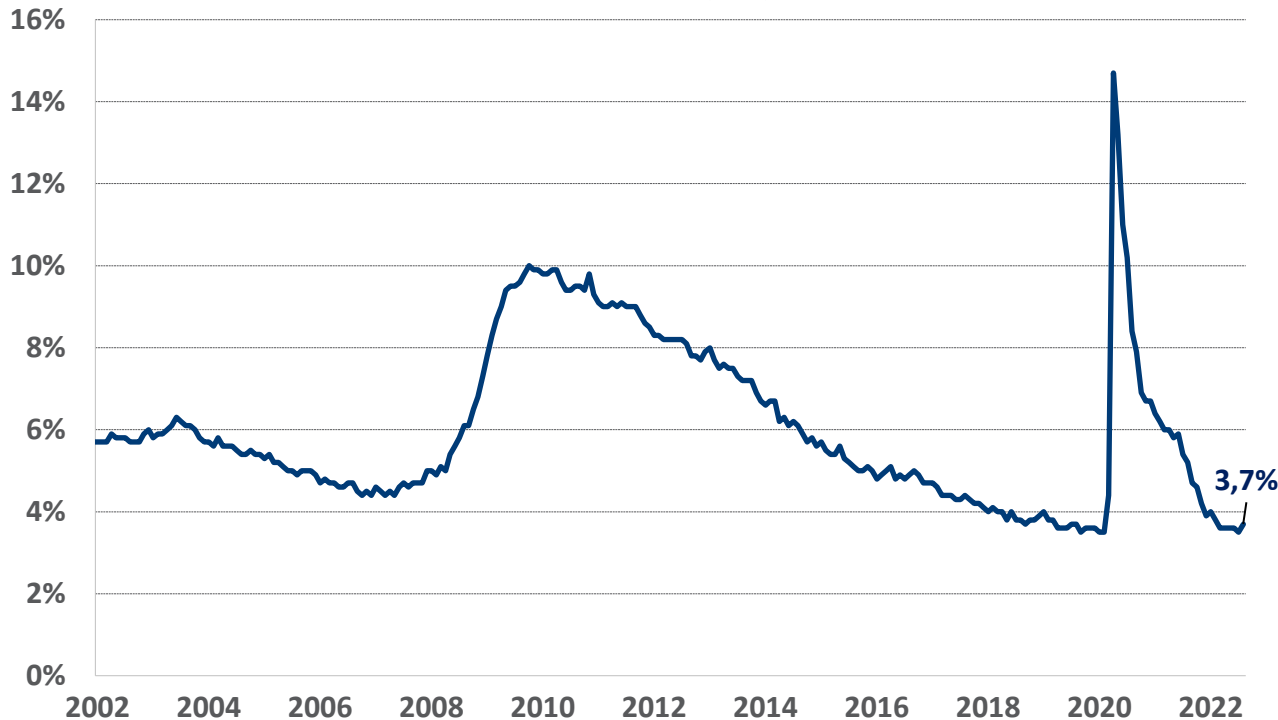
EUA: PCE SA (YoY, %)



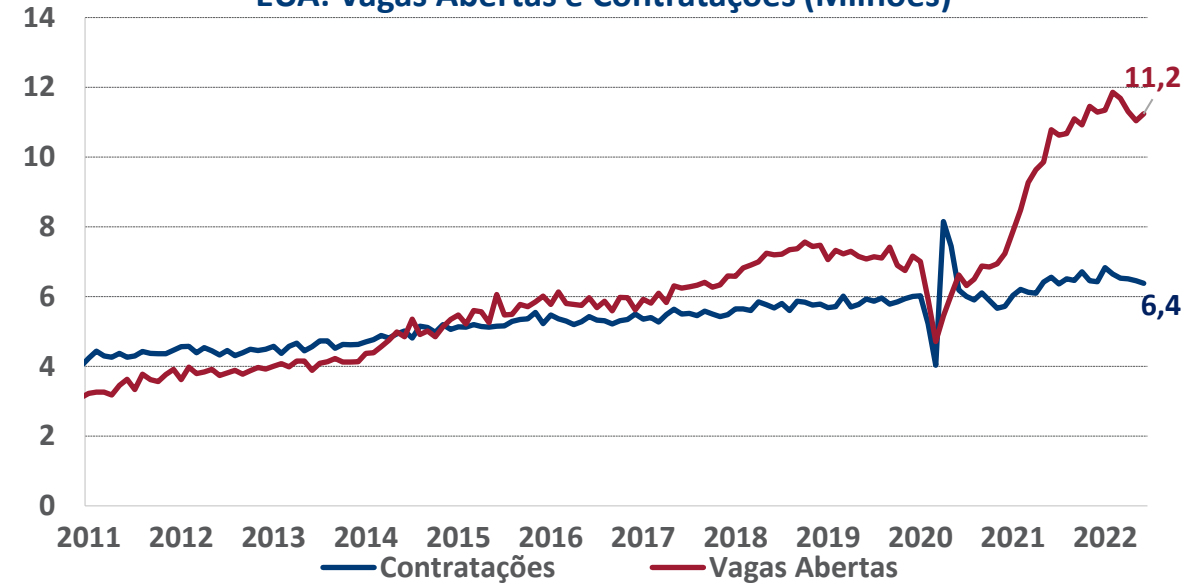
EUA: Mercado de Trabalho

- » Em agosto, houve criação de 315 mil emprego no mês;
- » No entanto, a taxa de desemprego aumentou de 3,5% para 3,7%, com o aumento da taxa de participação de 62,1% para 62,4%;
- » O número de vagas abertas apresentou uma surpresa considerável, chegando a 11,2 milhões quando a expectativa era de uma queda para 10,4 milhões.

EUA: Taxa de Desemprego SA (%)



EUA: Vagas Abertas e Contratações (Milhões)



EUA: Participação da Força de Trabalho (%)



Global: Taxas de Juros

- »» As taxas de juros de longo prazo dos principais países desenvolvidos caíram após o início das narrativas de recessão. Mas a inflação permanece preocupantemente elevada e os dados de atividade divulgados no último mês mostraram bons sinais. Isso significa que os Bancos Centrais devem seguir mantendo o aperto monetário para entregar a convergência de inflação para a meta.

Taxas de Títulos Soberanos de 10 anos (%)

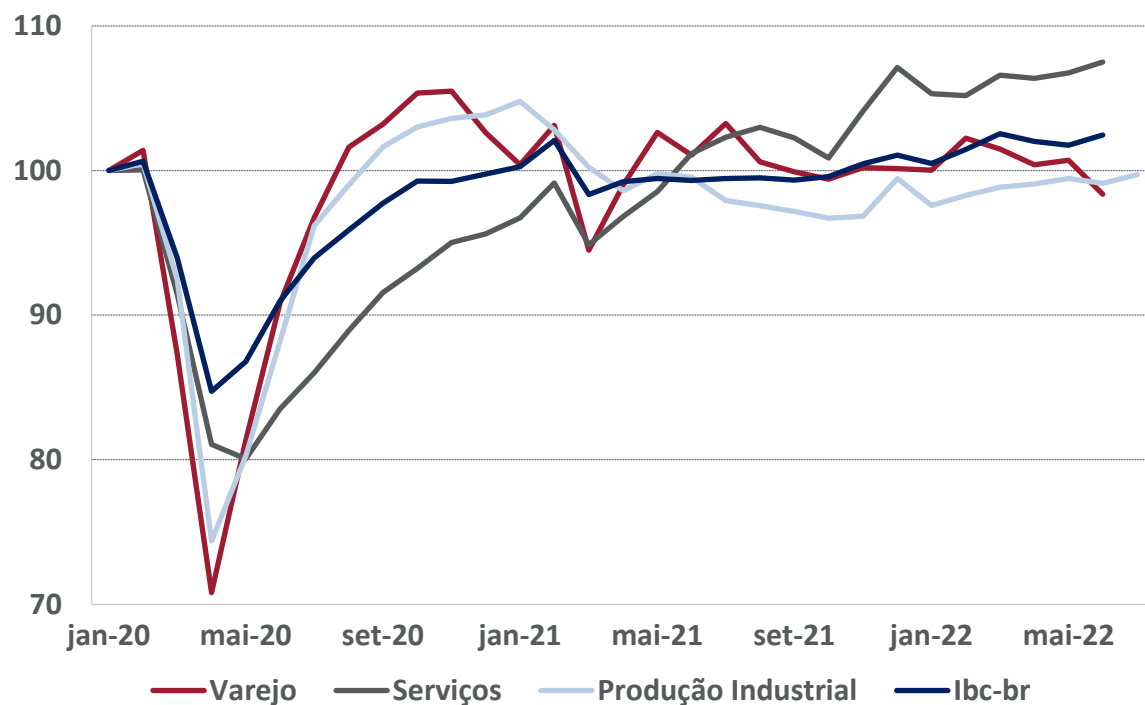


PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2019	2020	2021	2022P	2023P
Crescimento do PIB (%)	1,1%	-3,9%	4,6%	2,7%	0,7%
Inflação (%)	4,3%	4,5%	10,1%	6,1%	4,8%
Taxa de Desemprego (dez.,%)	11,7%	13,9%	11,1%	8,7%	8,5%
Taxa Selic (%)	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	11,25%
Contas Externas					
Balança Comercial (US\$ bi)	48	32	36	68	45
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-65	-24	-28	-25	-35
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-2,8%	-0,9%	-1,8%	-1,4%	-1,8%
Política Fiscal					
Resultado Primário Governo Central (% do PIB)	-1,2%	-10,0%	-0,4%	0,2%	-0,8%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	74,3%	88,8%	80,3%	77,7%	82,9%

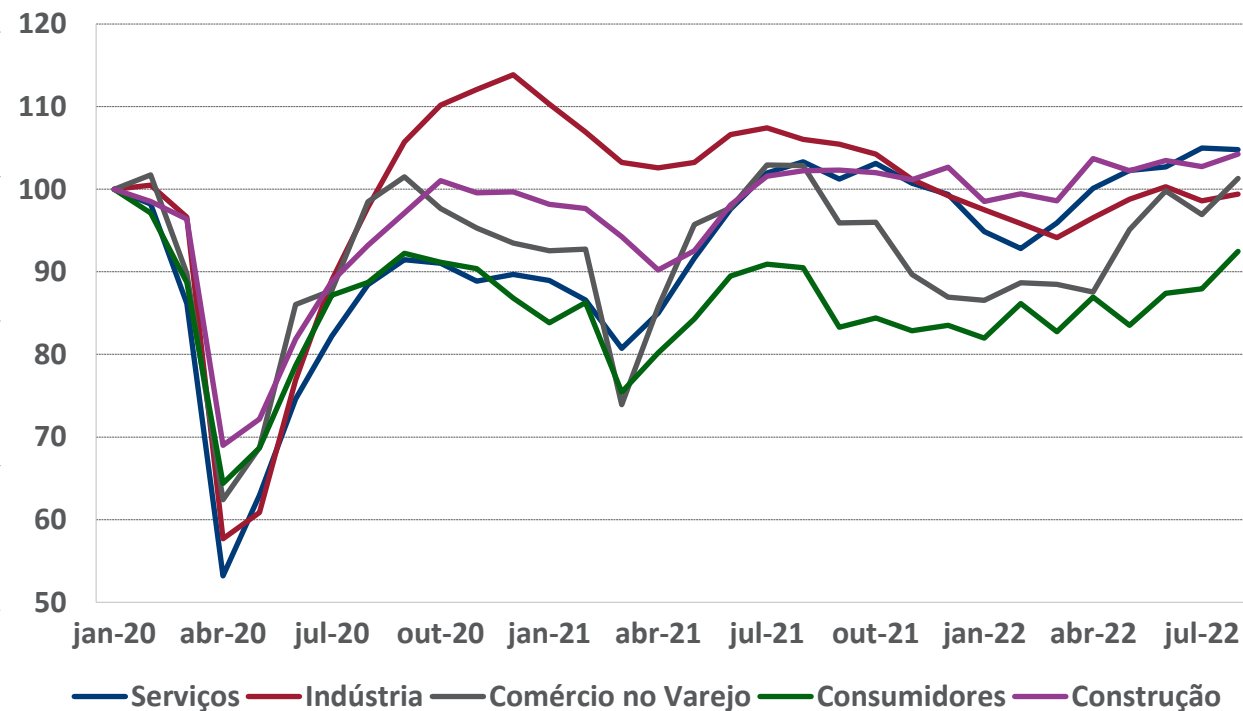
» Dados de alta frequência de atividade demonstram sinais mistos para 3T22:

- » mercado de trabalho aquecido;
- » mais renda disponível devido ao alto emprego e transferências governamentais;
- » desaceleração da confiança no setor de bens em julho, com melhora em agosto puxada por expectativas, mas situação atual seguiu se deteriorando;
- » confiança dos serviços forte em julho, mas estabilizou em Agosto;

Brasil - Indicadores de Atividade (jan/20=100)



Brasil - Índice de Confiança Econômica (jan/20=100)

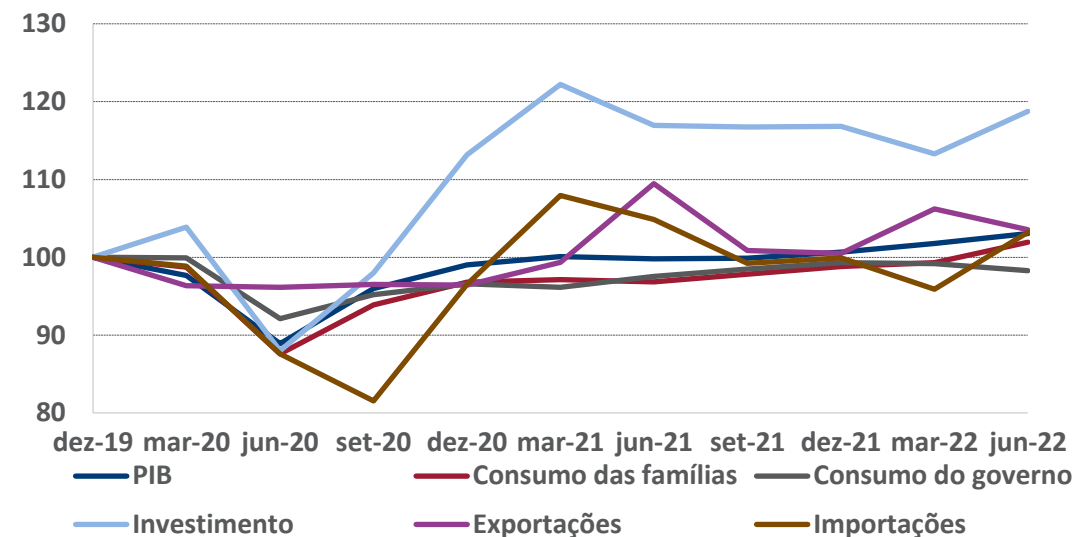


Brasil: PIB 2T22

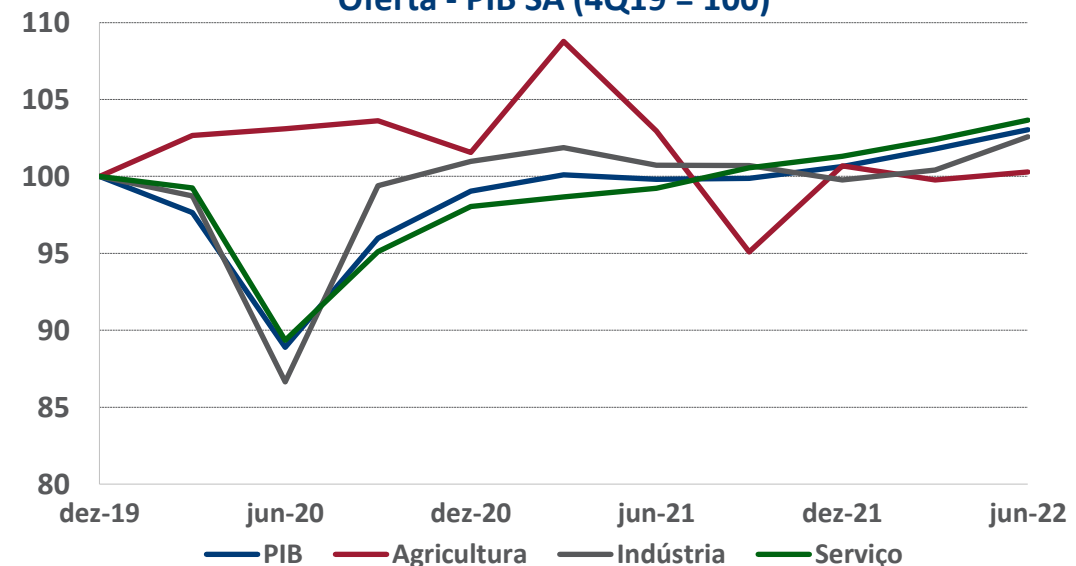
- » O PIB brasileiro cresceu 1.2% QoQ e 3.2% YoY no 2T22;
- » Pelo lado da demanda, destaque para o consumo das famílias que cresceu 2,6% QoQ e 5,3% YoY e para o investimento que avançou 4,8% QoQ e 1,5% YoY;
- » Pelo lado da oferta, a maior contribuição veio dos serviços, que aumentaram 1.3% QoQ e 4,5% YoY;

GDP Breakdown	QoQ SA	YoY	Carry-over
Agricultura	0,5%	-2,5%	-1,7%
Indústria	2,2%	1,9%	1,3%
Extrativas	2,2%	-4,0%	-2,4%
Transformação	1,7%	0,5%	0,2%
Construção	2,7%	9,9%	7,0%
Eletricidade, água, gás e esgoto	3,1%	10,8%	9,8%
Serviços	1,3%	4,5%	3,4%
Comércio	1,7%	1,3%	1,3%
Transporte	3,0%	11,7%	8,8%
Comunicação	2,9%	4,6%	2,3%
Intermediações financeiras	1,4%	1,0%	0,4%
Outros Serviços	3,3%	13,6%	10,1%
Aluguel	0,3%	0,5%	0,6%
Administração Pública, educ. Saúde	-0,8%	1,1%	1,0%
Impostos		1,6%	
PIB	1,2%	3,2%	2,6%
Consumo das famílias	2,6%	5,3%	3,7%
Despesas do governo	-0,9%	0,7%	0,7%
Investimento	4,8%	1,5%	-0,7%
Exportações (+)	-2,5%	-4,8%	1,6%
Importações (-)	7,6%	-1,1%	-1,6%

Demanda - PIB SA (4Q19 = 100)



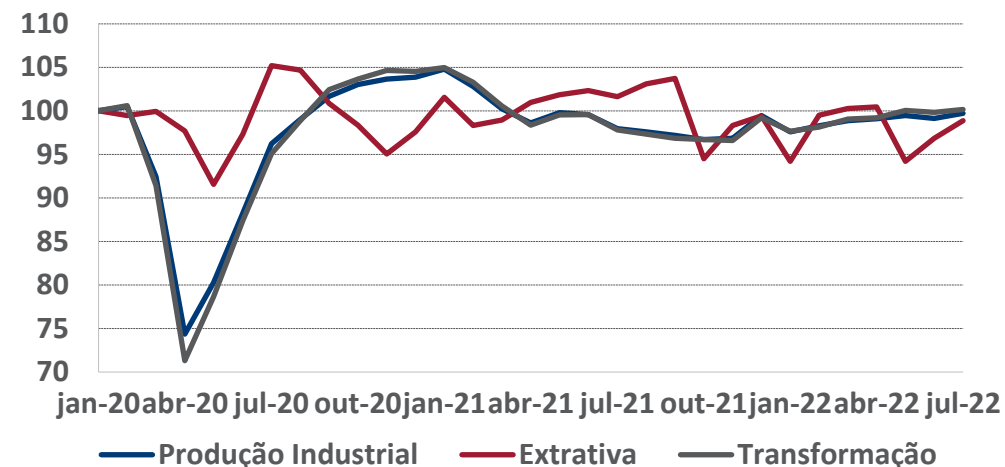
Oferta - PIB SA (4Q19 = 100)



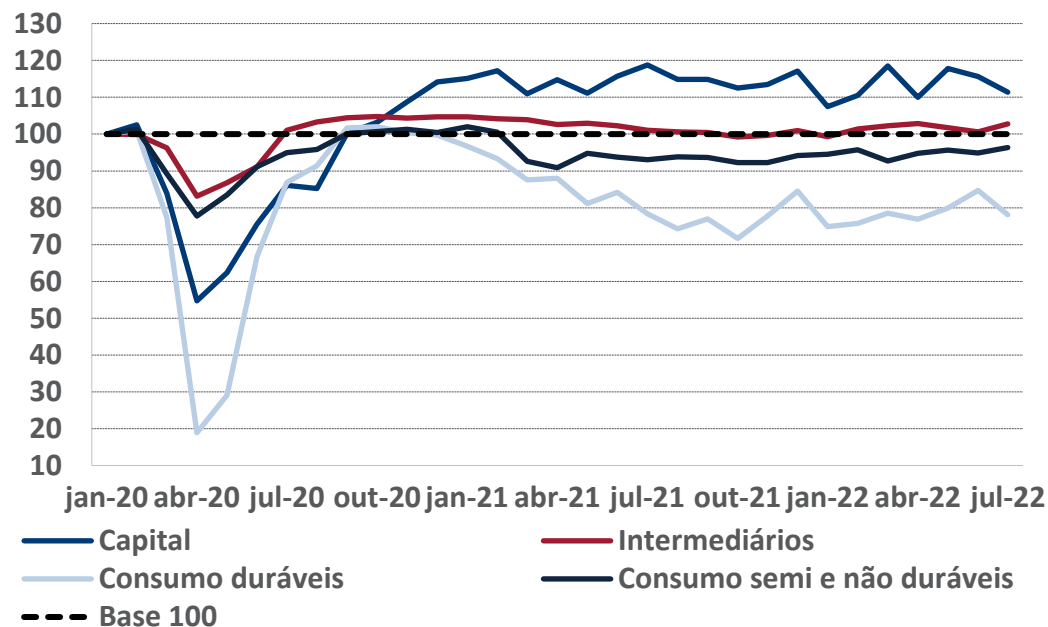
Brasil: Produção Industrial (PIM)

- » A produção industrial cresceu 0,6% MoM em julho: as contribuições positivas vieram de bens intermediários e bens de consumo semi e não duráveis (destaque para produtos alimentícios, derivados de petróleo e indústria extrativa);
- » Vale ressaltar que o setor ainda enfrenta dificuldades:
 - » Lado da Oferta: escassez global de insumos concentrada em alguns subsetores e elevadas taxas de juros;
 - » Lado da Demanda: tendência de transição do consumo de bens para serviços;

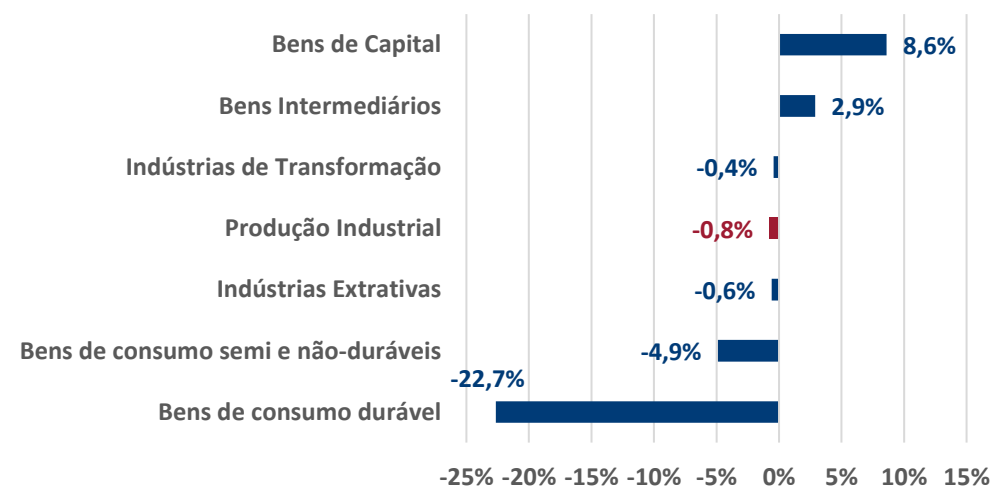
Índice de Produção Industrial SA (jan/20=100)



Produção Industrial de Bens - Índice SA (jan/20 = 100)



Produção Industrial - Distância até o pré-pandemia (jul/22)



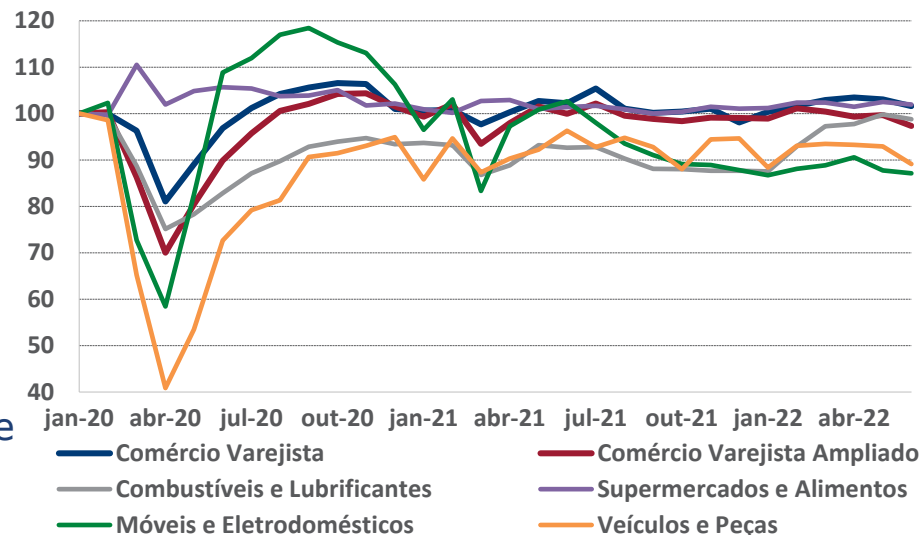
Brasil: Varejo e Serviços

» Em junho, o **comércio varejista ampliado** caiu em **-2.4% MoM**, afetado principalmente pela queda nas vendas de veículos (-4.1% MoM);

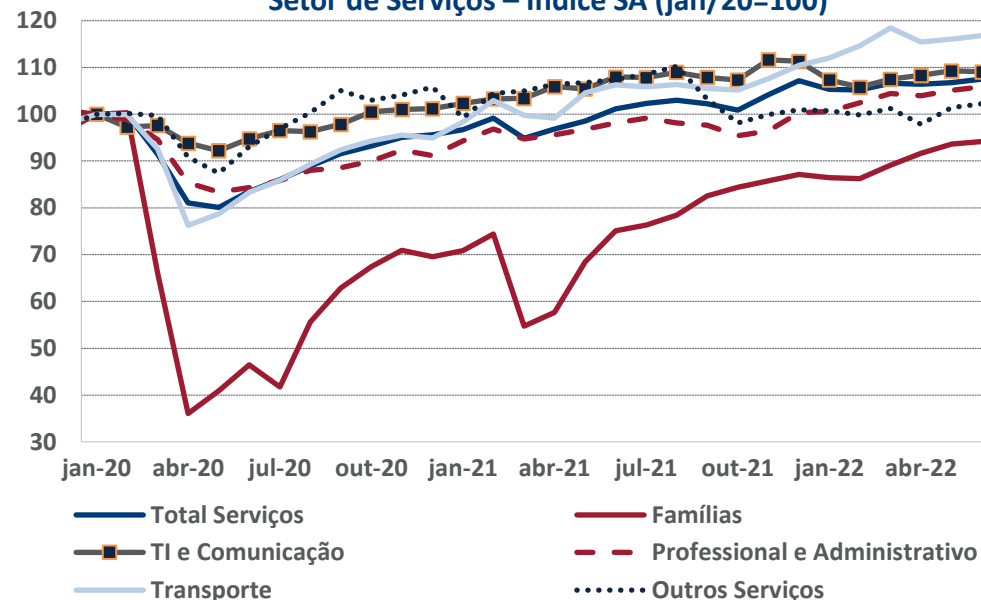
» E o setor de **serviços** cresceu **0.7% MoM**, (acima das expectativas de 0.5% MoM);

» O setor de serviços se encontra 7.5% acima do patamar pré-pandemia, enquanto o comércio varejista ampliado está 3.0% abaixo.

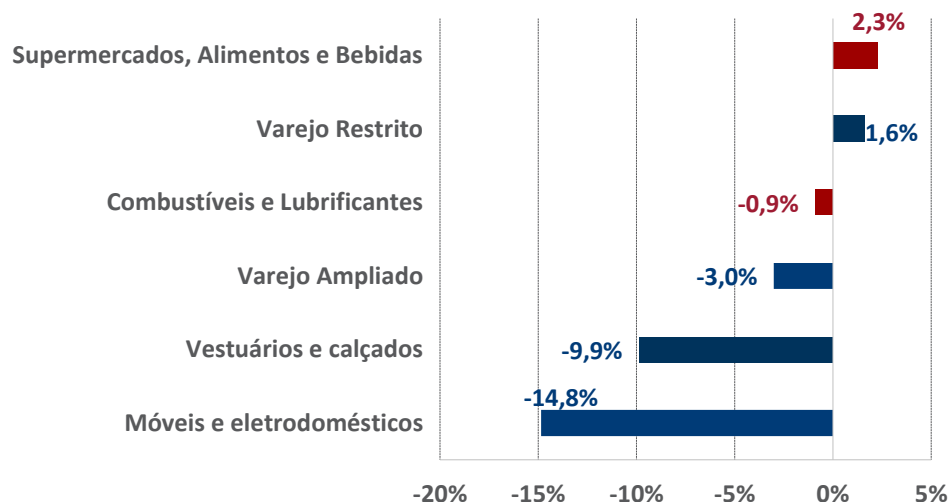
Comércio Varejista - Índice SA (jan/20 = 100)



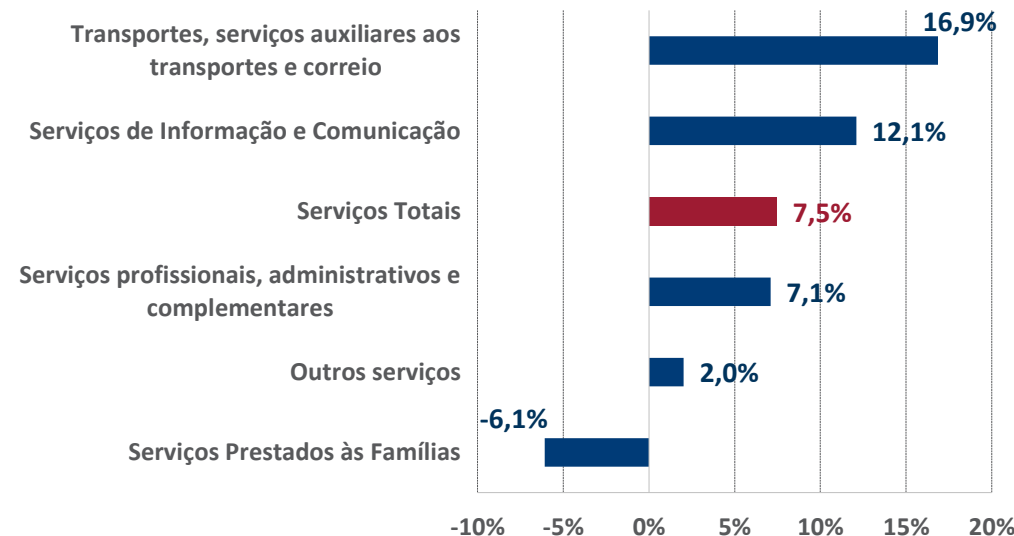
Setor de Serviços - Índice SA (jan/20=100)



Vendas no Varejo - Distância até pré-pandemia (Jun/22)

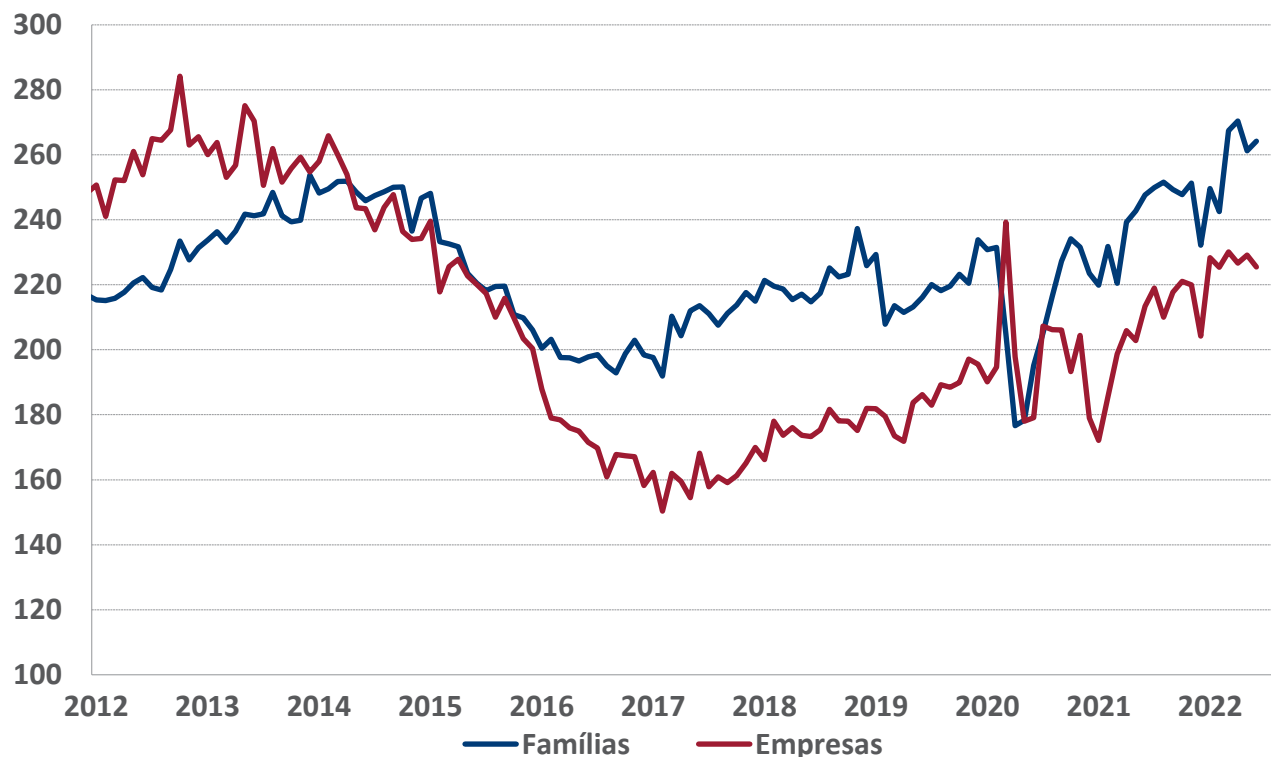


Setor de Serviços - Distância até o pré-pandemia (Jun/22)



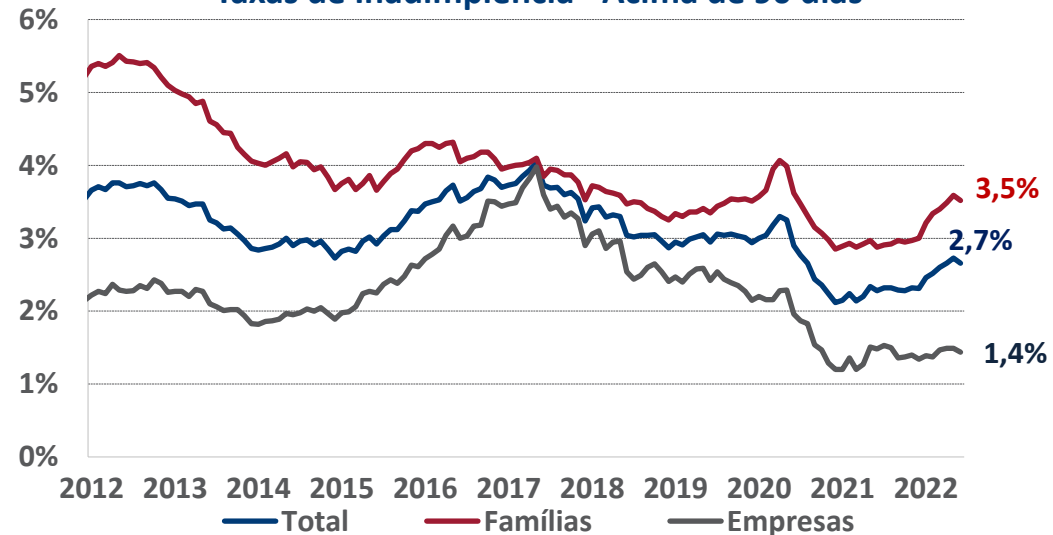
- » **Em junho, novas concessões de crédito diminuíram em 0.7%**, tendo concessões para empresas caindo -0.9% MoM e para as famílias aumentando em 1.8% MoM;
- » Taxas de inadimplência ainda baixas, porém crescendo rapidamente: política monetária restritiva e endividamento das famílias aumentando.

Novas Concessões de Crédito - Total (Real, R\$ Bilhões)

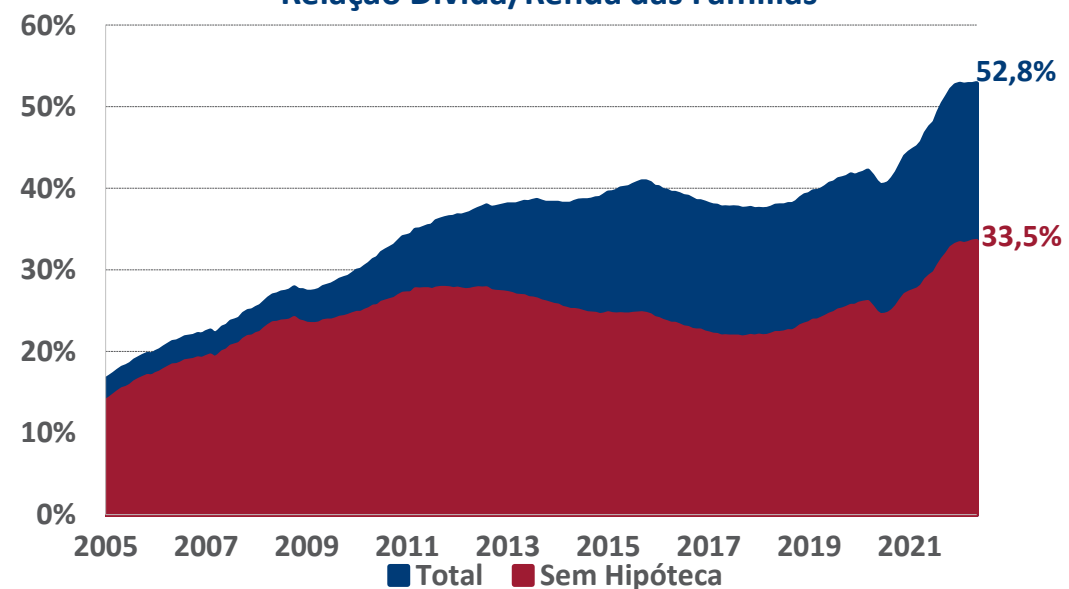


Source: BOCOM BBM, BCB

Taxas de Inadimplência - Acima de 90 dias



Relação Dívida/Renda das Famílias



Brasil: Mercado de Trabalho

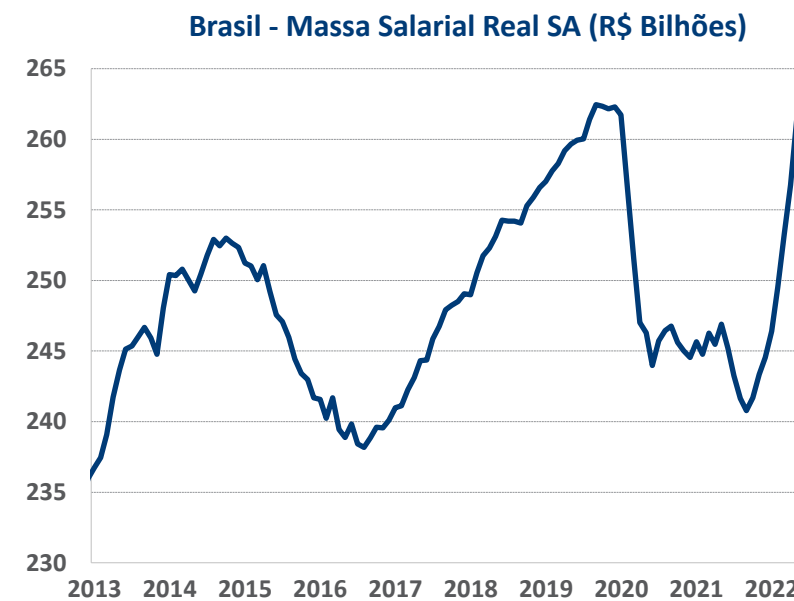
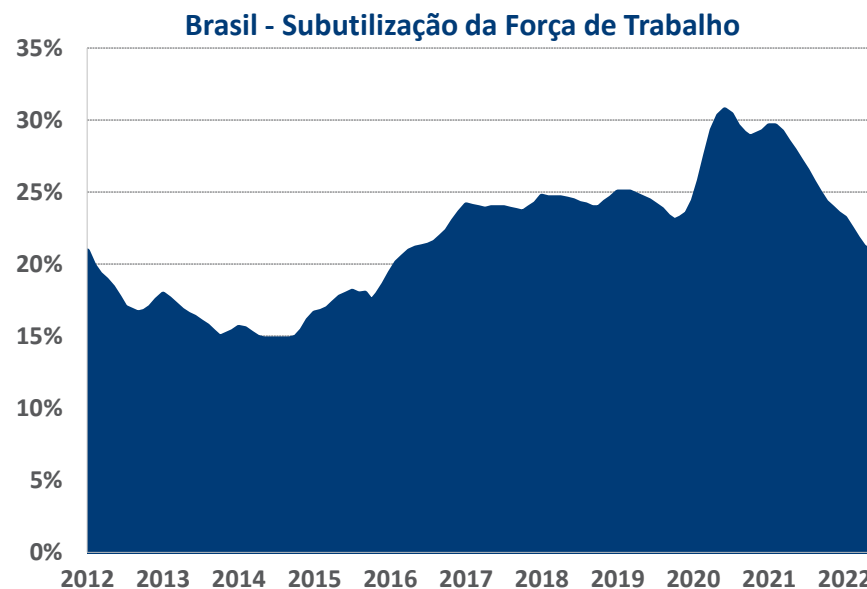
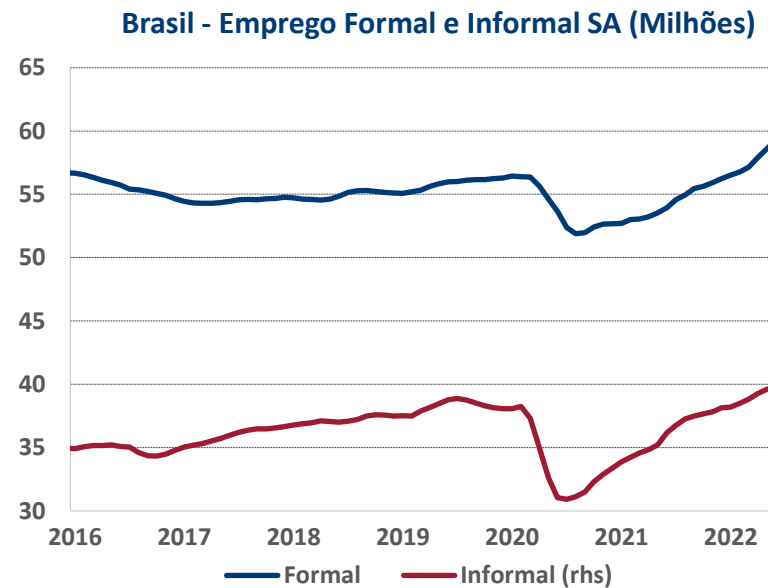
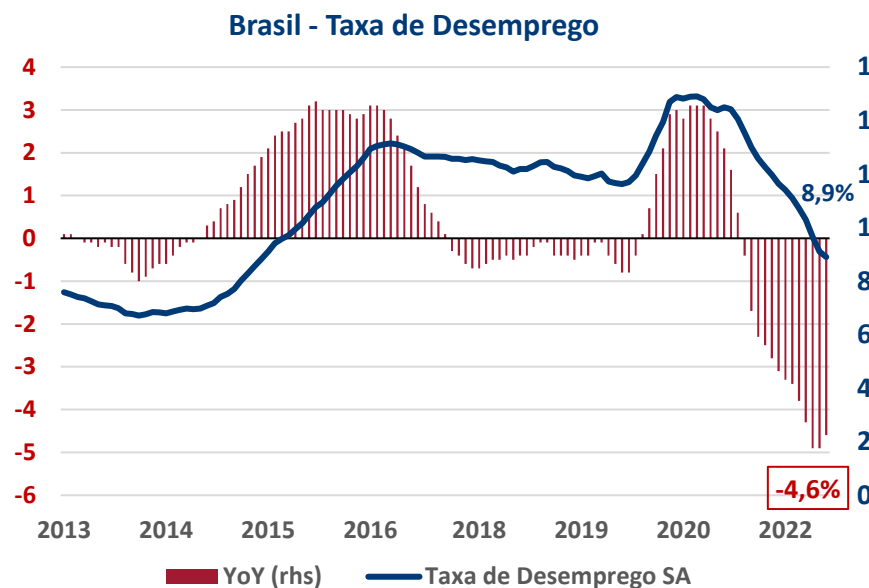
» O mercado de trabalho continua melhorando em julho, conforme o processo de normalização avança:

» A taxa de desemprego caiu de 9.1% para **8.9%** (9.3% para **9.1%** sem ajuste sazonal) com a recuperação tanto dos empregos formais quanto informais;

» A subutilização da força de trabalho continua caindo e está em **20.9%**;

» Níveis de massa salarial estão avançando rapidamente devido ao aumento da população ocupada, entretanto o salário médio real continua em níveis muito baixos

» A massa salarial se encontra apenas 0.4% abaixo de seu nível pré-pandemia.



Brasil: Cenário PIB 2022

» Esperamos uma **contribuição negativa do PIB de agropecuária** em 2022, dadas as quedas nas projeções anuais (LSPA) de alguns produtos importantes como soja (-12.0%) e arroz (-8.5%) e a surpresa negativa na divulgação do T2;

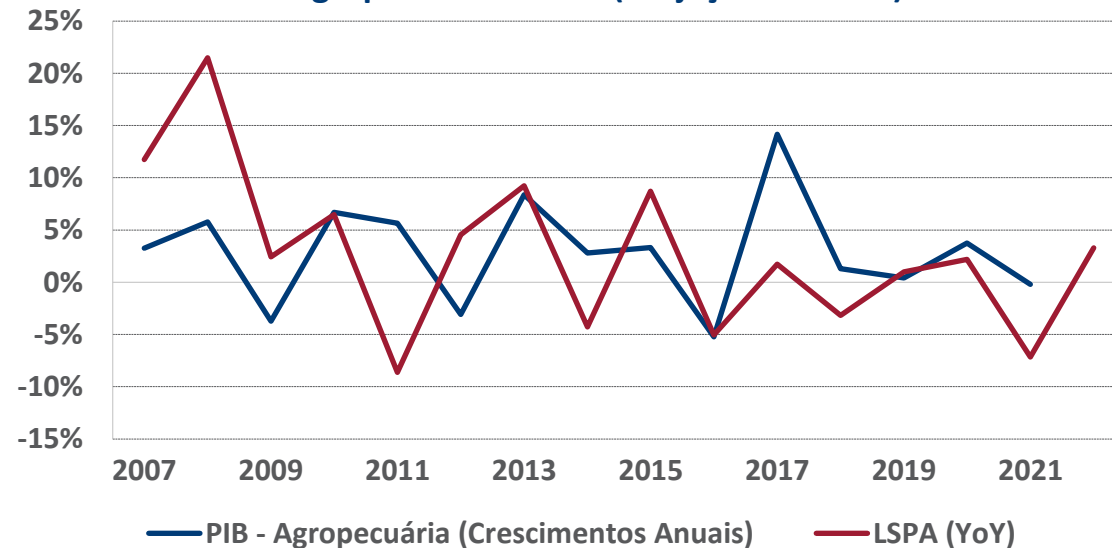
» **Revisamos para cima a nossa projeção para o PIB industrial** devido ao resultado melhor do que o esperado para 2T22 que elevou o efeito carrego para 1.3%:

- » Estamos vendo uma melhora nos gargalos das cadeias de produção;
- » Por outro lado, reconhecemos que há um risco para baixo devido a uma nova composição de demanda que favorece o consumo de serviços em detrimento do consumo de bens.

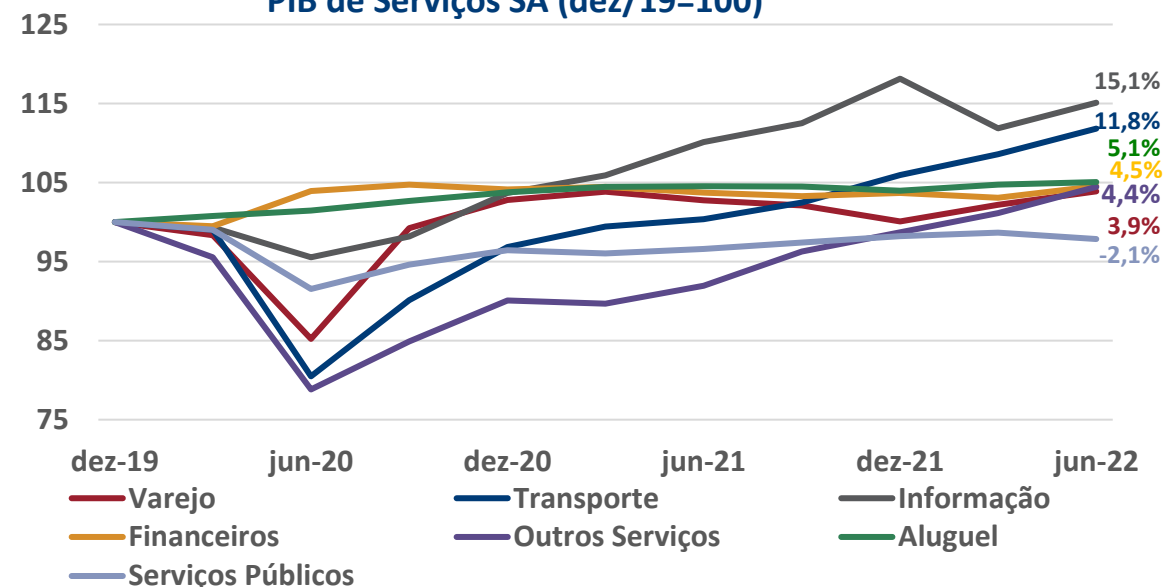
» Esperamos que **o setor de serviços continue crescendo**, dado os avanços no mercado de trabalho, aumento nas transferências de renda governamentais e o dispêndio da poupança circunstancial acumulada durante a pandemia;

- » Baixo desemprego e estímulos fiscais se traduzem em elevada renda disponível das famílias, o que leva a um aumento do consumo;
- » Consideramos que a atividade deve perder fôlego no 2º semestre de 2022: incerteza nos cenários global e doméstico, elevadas taxas de juros, aumento do risco fiscal, alto nível de endividamento das famílias, tendência de alta nas taxas de inadimplência, um fraco índice de confiança do consumidor e dissipação dos efeitos positivos da reabertura econômica.

PIB Agropecuária x LSPA (Projeção de Safra)

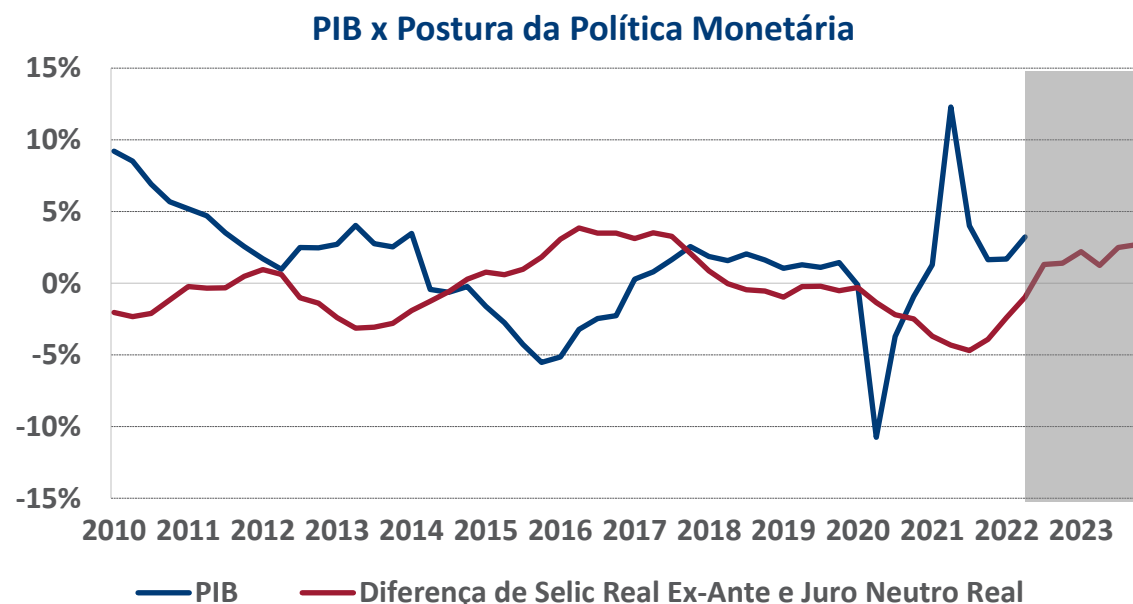
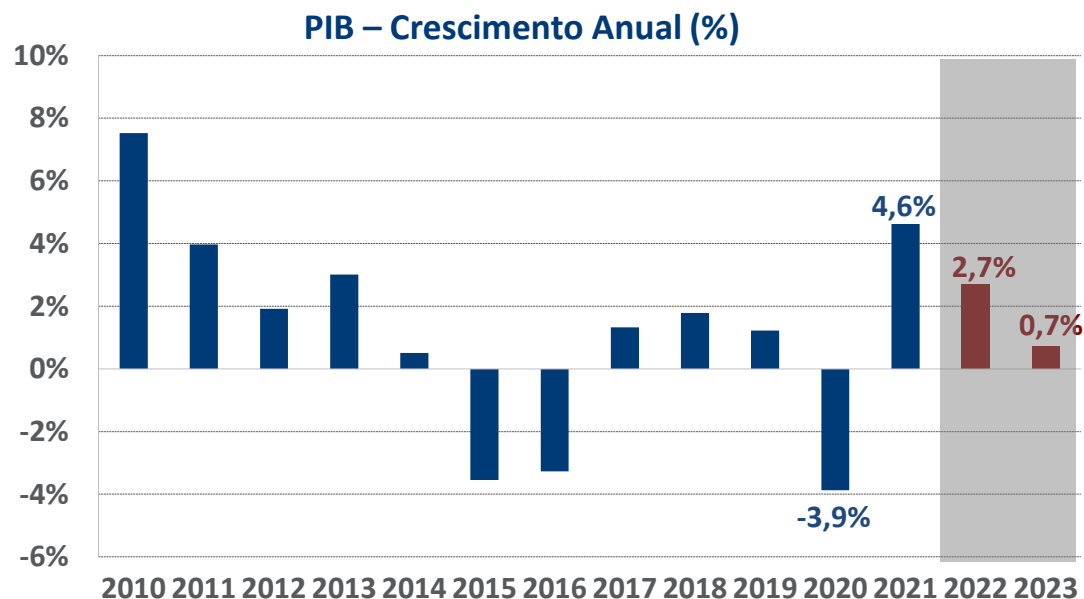


PIB de Serviços SA (dez/19=100)



Brasil: Cenário PIB 2022

- »» Projeamos um **crescimento de 2.7% do PIB 2022**: contribuições positivas da indústria e dos serviços;
 - »» o impacto negativo da política monetária contracionista deve ser visto no segundo semestre de 2022, mas o elevado efeito carrego atual deve amenizar a desaceleração;
- »» **Nossa projeção do crescimento do PIB 2023 foi atualizada para 0.7%**:
 - »» O melhor cenário de 2022 elevou o efeito carrego para 2023 para 0.6%;
 - »» Contudo, alguns fatores limitam maior avanço do PIB em 2023: Política monetária e fiscal restritivas + estabilização do mercado de trabalho + recessão global causando queda nos preços de commodities



Componentes do PIB	Pesos	Projeções PIB 2022					
		2019	2020	2021	2022		2022 Crescimento Anual
					QoQ	YoY	
Agricultura	6,9	0,4	3,8	-0,2	0,5	-2,5	-1,6
Indústria	18,9	-0,7	-3,4	4,5	2,2	1,9	1,7
Serviços	59,4	1,5	-4,3	4,7	1,3	4,5	3,9
PIB Total		1,2	-3,9	4,6	1,2	3,2	2,7

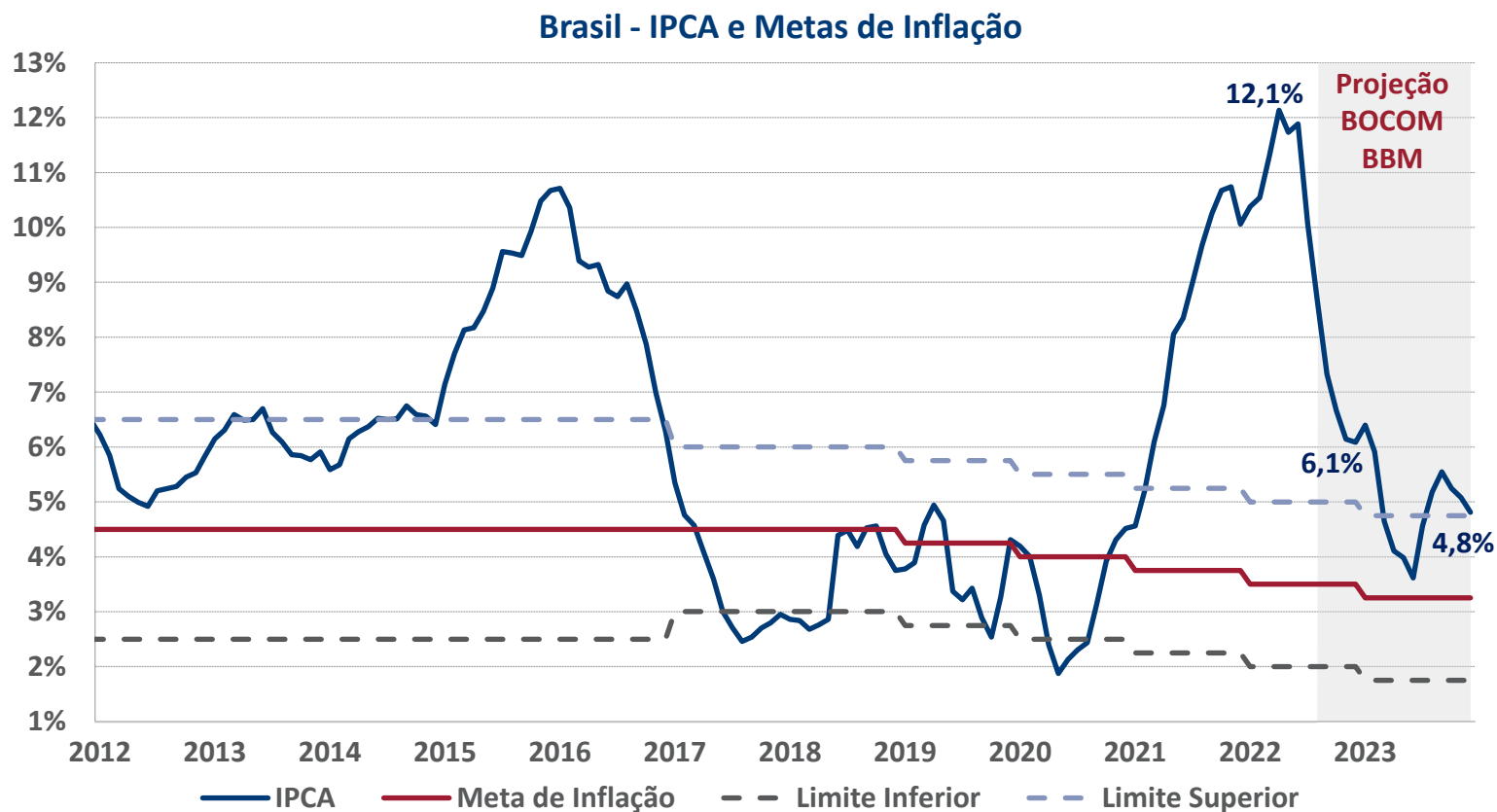
Brasil: Inflação

- » Em 2022, a pressão inflacionária se concentrou em preços livres, já que a redução de impostos e a queda do preço do petróleo no mercado internacional reduziram a inflação de itens monitorados. Alimentação no domicílio apresenta alta inflação especialmente devido ao choque de commodities e condições climáticas no início do ano, contudo um alívio é previsto para os próximos meses. A inflação de bens industriais foi pressionada pelos gargalos da cadeia produtiva global, mas já apresentam forte alívio no segundo semestre. Serviços, por outro lado, tem acelerado em linha com a recuperação da mobilidade;
- » Para 2023, a atividade econômica e o mercado de trabalho mais aquecido devem manter a inflação de serviços em patamar mais elevado, fazendo com que a inflação fique acima da meta. No entanto, bens industriais e alimentação devem ter menos pressão inflacionária devido ao efeito base e acomodação nos preços de commodities. A inércia menor advinda de 2022, após sucessivas revisões baixistas, também é um fator que ajuda a moderar as expectativas para 2023.

Cenário Base						
	IPCA	Monitorados	Livres	Serviços	Alimentação no Domicílio	Industriais
20 T4	4,5%	2,6%	5,2%	1,7%	18,2%	3,2%
21 T1	6,1%	7,0%	5,8%	1,6%	17,6%	5,5%
21 T2	8,3%	13,0%	6,7%	2,2%	15,3%	8,7%
21 T3	10,2%	15,7%	8,3%	4,4%	14,7%	10,6%
21 T4	10,1%	16,9%	7,7%	4,8%	8,2%	11,9%
22 T1	11,3%	14,9%	10,0%	6,3%	13,7%	13,4%
22 T2	11,9%	11,7%	11,9%	8,7%	16,7%	13,6%
22 T3	7,3%	-2,3%	10,8%	8,9%	14,4%	11,3%
22 T4	6,1%	-4,3%	9,7%	9,0%	12,4%	8,9%
23 T1	4,6%	-4,0%	7,6%	8,7%	7,4%	6,0%
23 T2	3,6%	-2,8%	5,7%	7,0%	5,0%	4,0%
23 T3	5,5%	7,2%	4,8%	6,0%	3,5%	3,9%
23 T4	4,8%	6,1%	4,4%	5,0%	4,7%	3,2%

Brasil: Inflação

- » Nossa projeção de 6,1% para 2022 leva em conta o impacto dos créditos tributários de PIS/Cofins nos reajustes de energia elétrica, o corte de impostos federais e estaduais, alta persistência da inflação de serviços, alta inflação de alimentos e de bens industriais, devido aos efeitos da guerra, e bandeira verde para energia elétrica;
- » Em 2023, a previsão é de 4,8%, acima da meta. Por um lado, vemos a deterioração das expectativas, a persistência da inflação de serviços e menos ociosidade na economia devido à força do mercado de trabalho. Por outro, vemos menor inércia advinda de 2022, a manutenção da desoneração de impostos federais sobre combustíveis e inflação de industriais mais bem comportada;



- » Em 2022, a previsão de 6,1% leva em consideração o impacto do PLP 18/22, que limitou o ICMS de energia elétrica, telecomunicações e combustíveis em 17% e isentou até dezembro a cobrança do PIS/Cofins sobre combustíveis. Por outro lado, as expectativas de inflação, a forte inércia da inflação de serviços e o impacto da guerra Rússia-Ucrânia, que elevou preços de commodities, ainda deixam o número elevado.
- » Em 2023, a projeção de 4,8% considera a manutenção da isenção do PIS/Cofins sobre combustíveis (como indicado na PLOA), inércia menor da inflação de serviços após revisões baixistas de 2022, expectativas de inflação acima da meta, reajustes de alguns itens regulados que são impactados pelo esforço de conter alguns reajustes esse ano. Além disso, a força do mercado de trabalho tornou o hiato do produto menos negativo, o que evidencia a resiliência da demanda.
- » Os principais riscos no cenário para a inflação são:

Riscos Altistas:

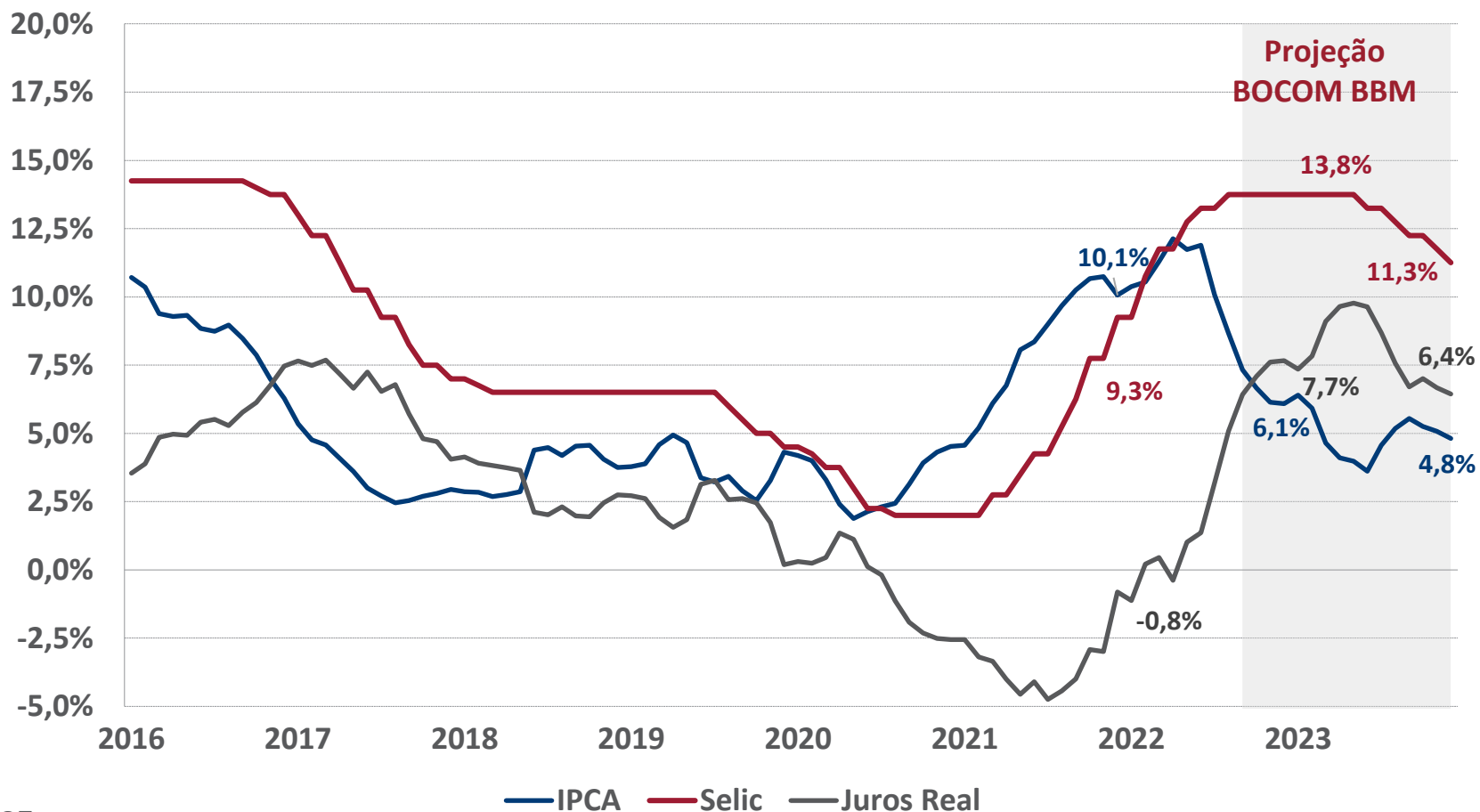
1. A política fiscal do governo pode continuar aquecendo a demanda e diminuir o efeito da política monetária contracionista;
2. Em 2023, a inércia pode ser maior do que a estimada e tornar o processo de desinflação ainda mais difícil;
3. O clima mais quente e seco no hemisfério norte pode prejudicar as safras do ano que vem, aumentando a demanda por alimentos brasileiros. Além disso, o alto custo do gás natural na Europa pode pressionar preços de fertilizantes.

Riscos Baixistas:

1. A queda do preço de commodities pode continuar por longo período, tendo impactos nos preços da gasolina, diesel, bens industriais e alimentação;
2. A inflação mais baixa em 2022 pode reduzir significativamente a inércia para 2023

» A queda dos preços de commodities no mês passado, a deflação em julho, agosto e, possivelmente, em setembro, e as revisões baixistas das previsões em 2022 e 2023 favorecem o fim do ciclo de alta em 13,75%.

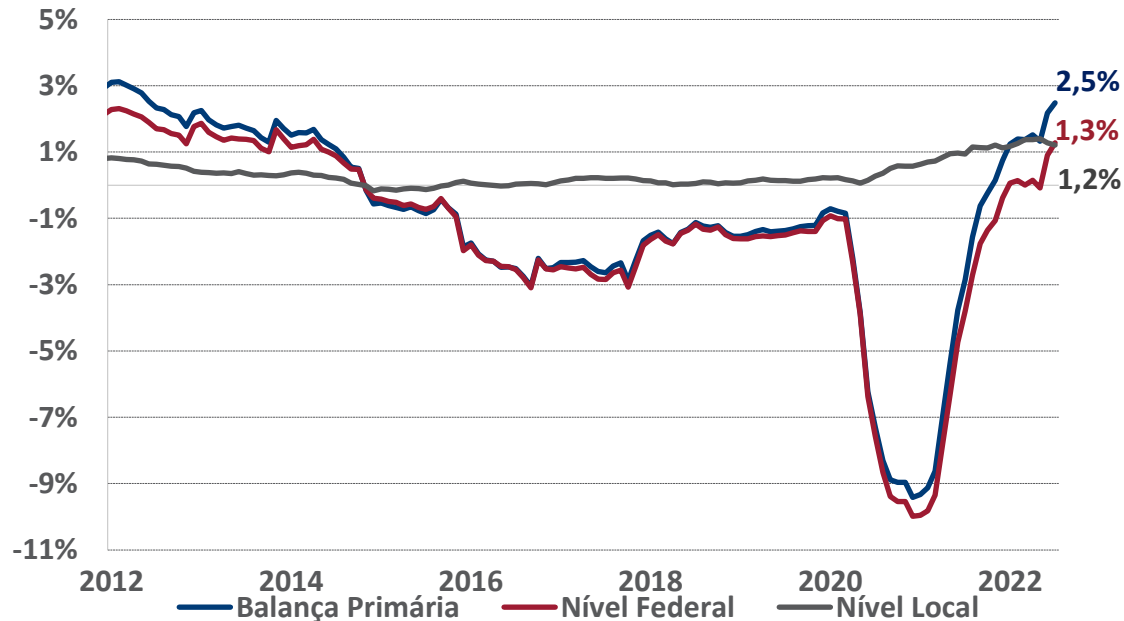
Brasil - IPCA, Selic e Taxa de Juros Real Ex-post (YoY, %)



Brasil: Resultados Fiscais

- » Em julho, a arrecadação (R\$ 202,6 bilhões) ficou próxima da mediana do mercado: aumento real de 7,5% YoY e 10,4% YoY em termos YTD;
- » O setor público consolidado atingiu superávit primário de R\$ 20,4 bilhões: melhor resultado para julho em dados registrados;
- » O governo central registrou superávit primário de R\$ 19,3 bilhões: os números fiscais de curto prazo permanecem sólidos;

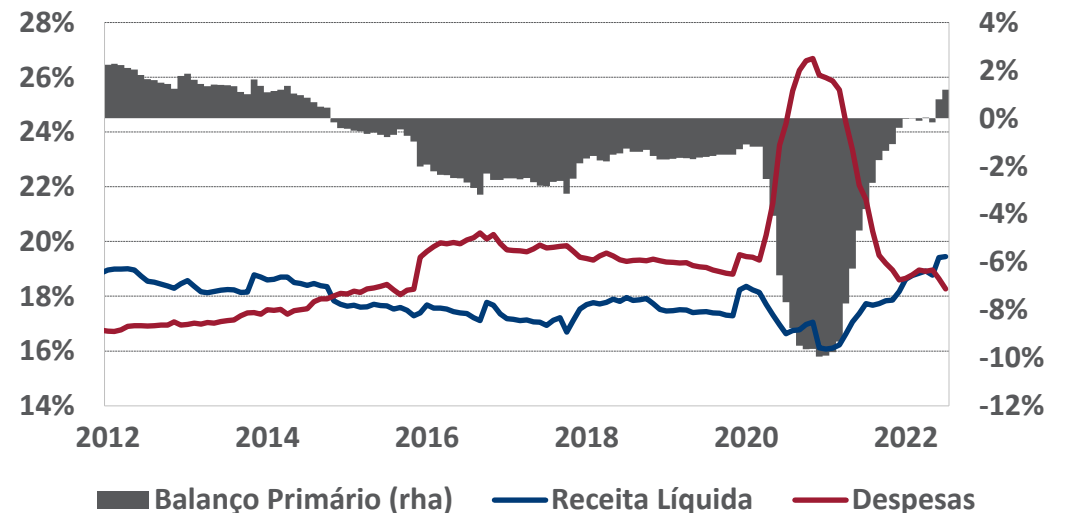
Brasil: Resultado Primário do Setor Público (% PIB 12M)



Brasil: Arrecadação do Governo Central (% PIB 12M)



Brasil: Receita Líquida e Despesas (% PIB 12M)

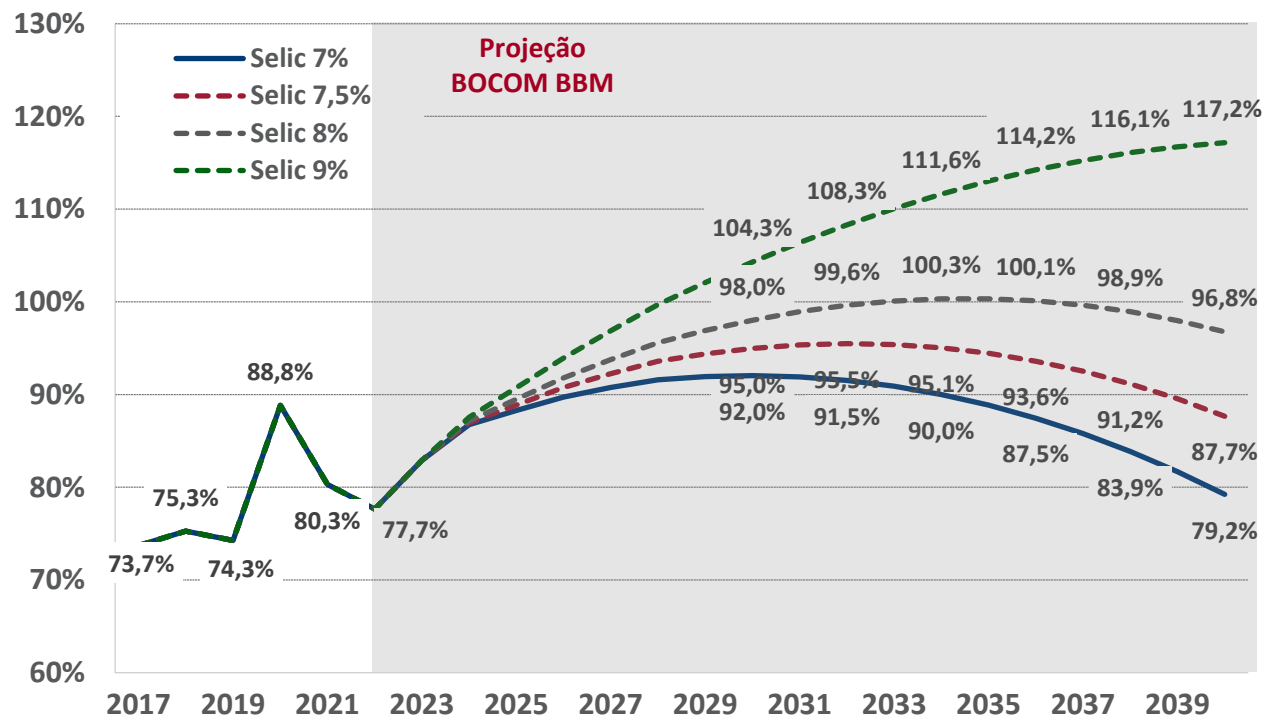


Fiscal: Dívida/PIB

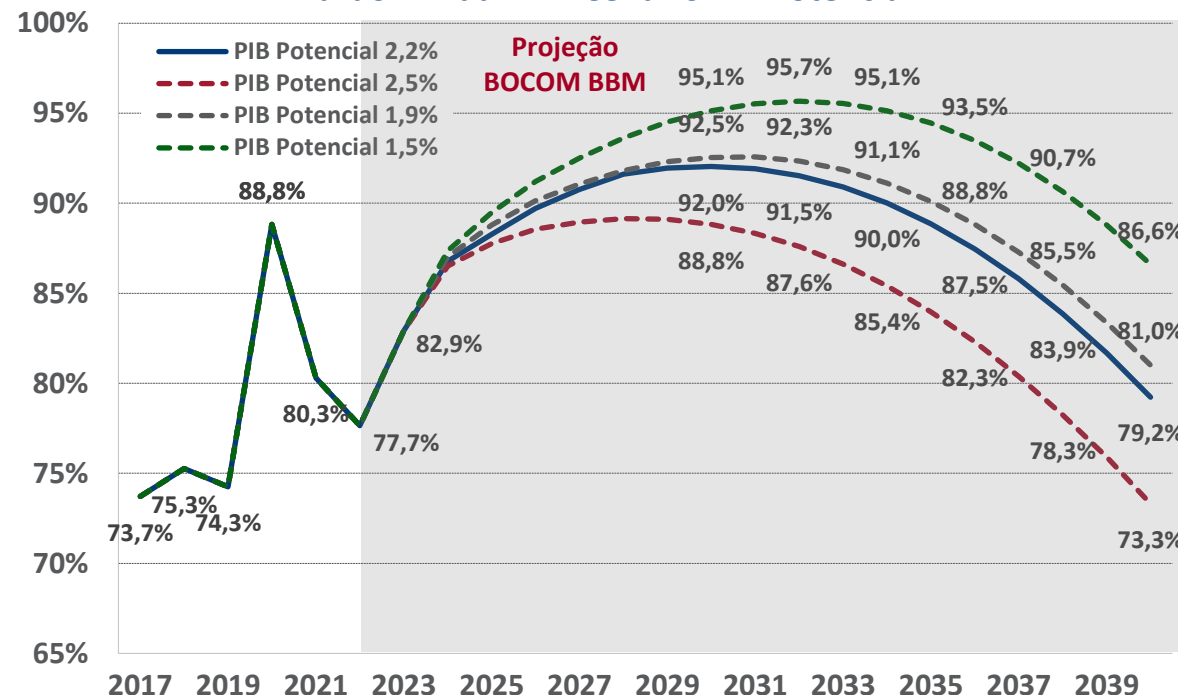
- » Em nosso cenário base, esperamos atualmente um resultado de 77,7% para a relação dívida/PIB em 2022;
- » A trajetória da dívida muda dependendo dos cenários potencial do PIB e da Selic.

Outras Hipóteses:	
Taxa Selic Longo Prazo	7%
Taxa Selic Implícita	7,75%
Deflator do PIB	3,5
CPI de Longo Prazo	3%
PIB Potencial	2,2%

Razão Dívida PIB – Cenário Selic



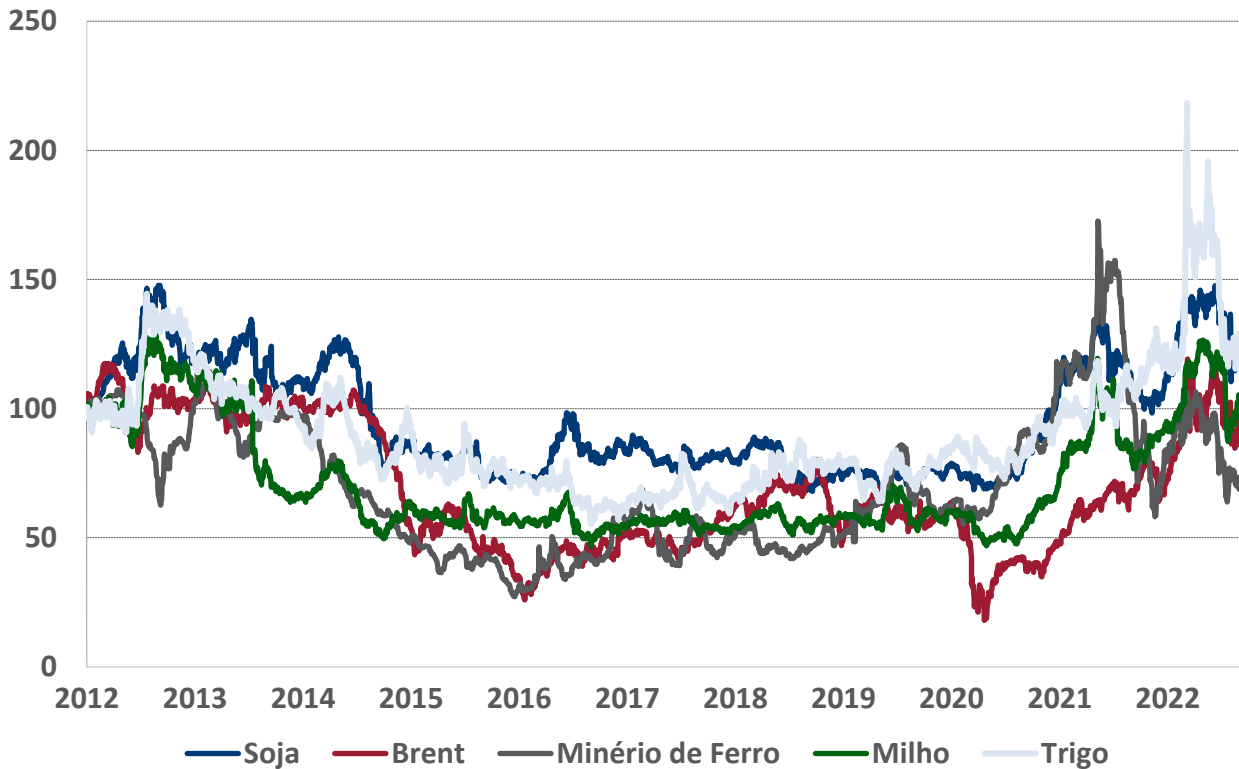
Razão Dívida PIB - Cenário PIB Potencial



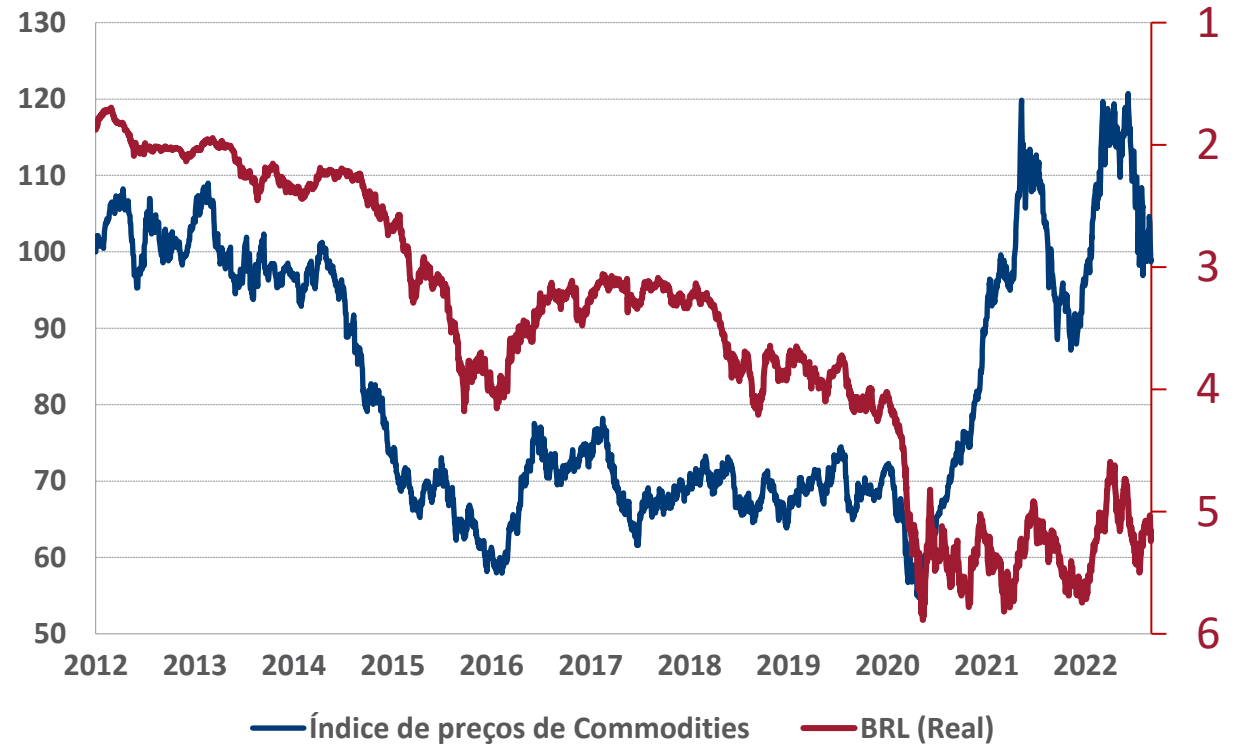
Brasil: Setor Externo

»» O preço das principais commodities exportadas pelo Brasil é um fator relevante para o Real, mas a incerteza sobre crescimento global e os riscos fiscais estão compensando esse efeito.

Preços das Commodities (01/jan/12=100)



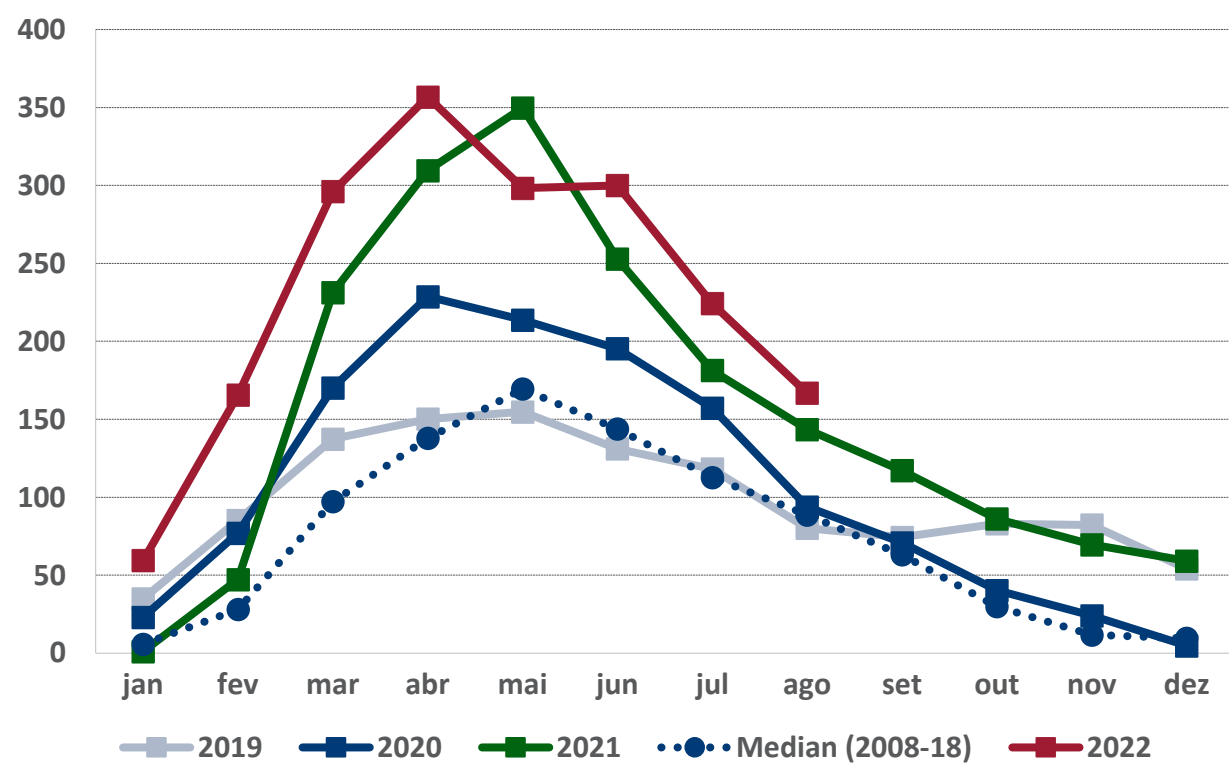
Brasil - Índice de preços de Commodities vs Real



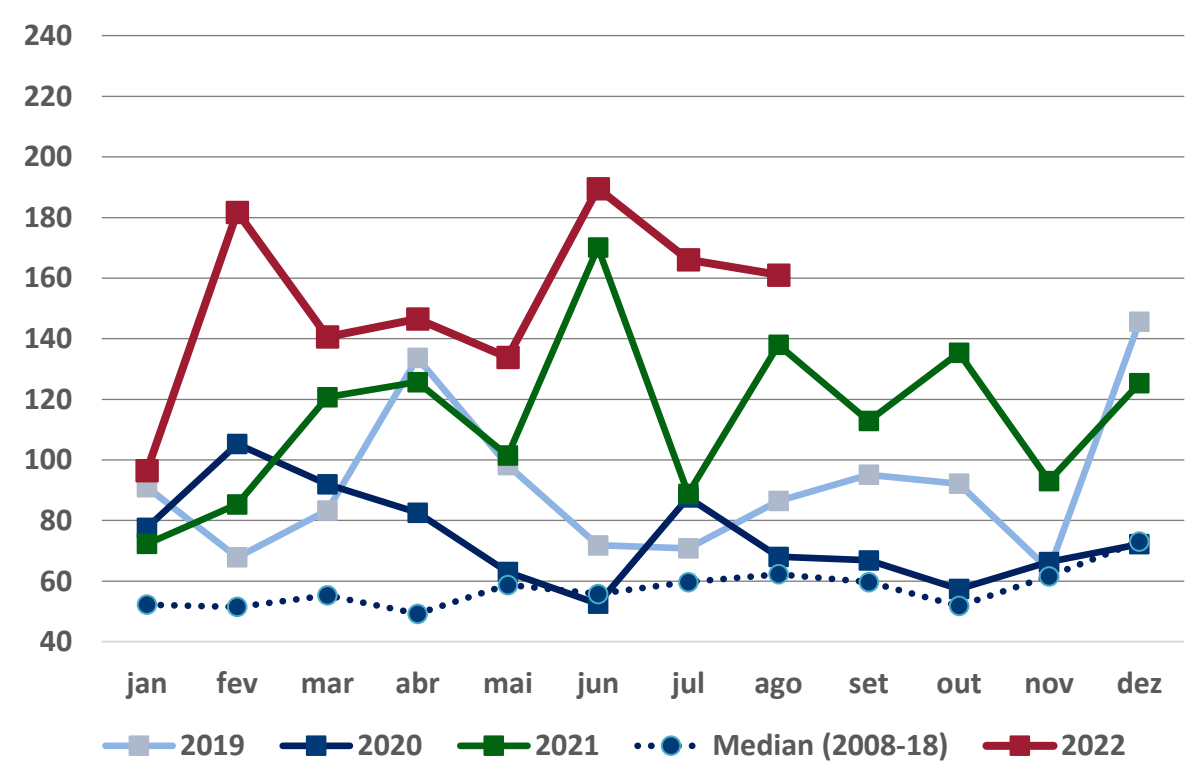
Brasil: Setor Externo

»» A balança comercial continua a ser favorecida pelos altos preços das commodities que devem manter as exportações do país elevadas nos próximos meses;

Brasil - Exportações de Soja (US\$ Milhão Média Diária)

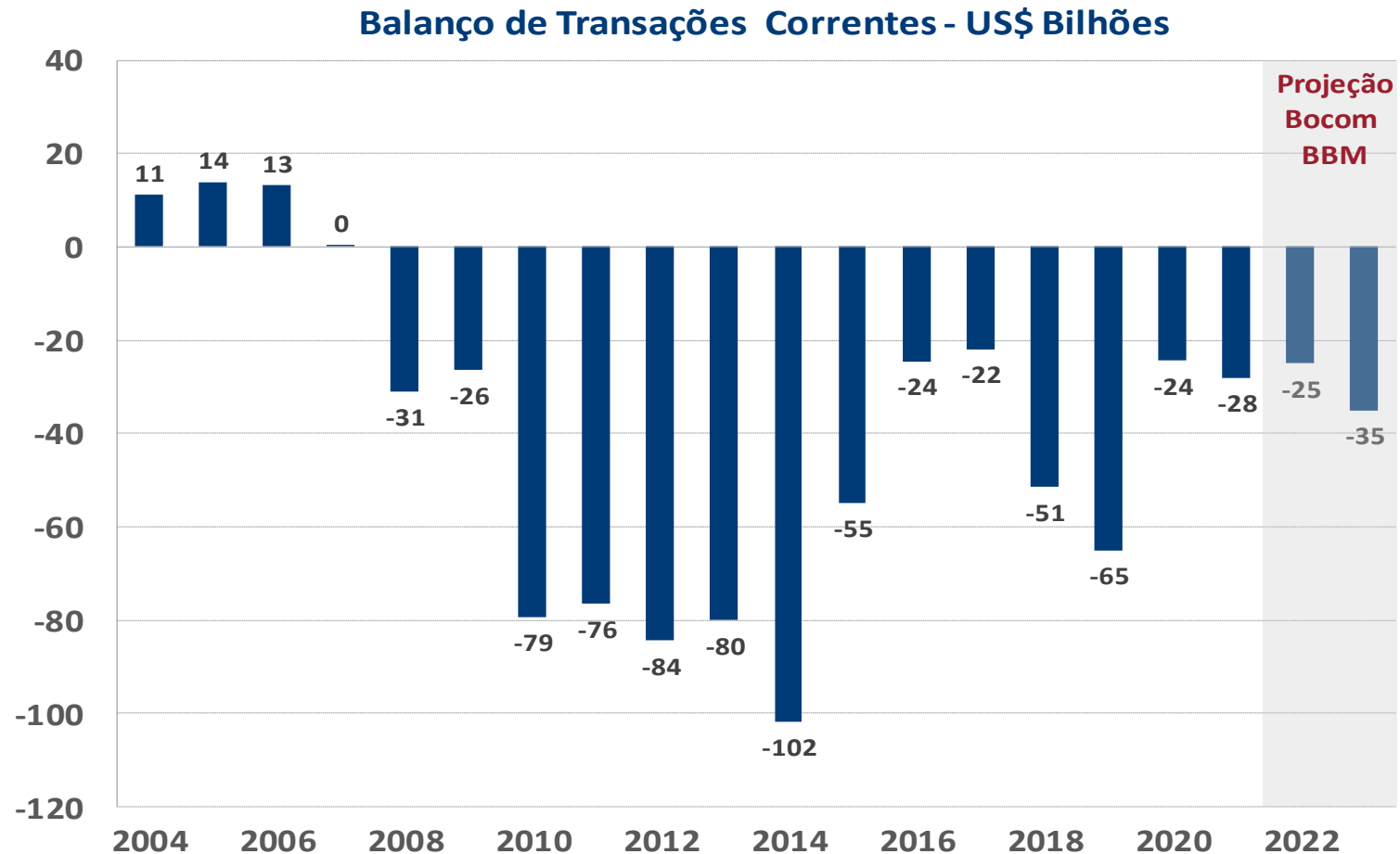


Brasil - Exportações de Petróleo (US\$ Milhão Média Diária)



Brasil: Balança de Pagamentos

- » Para 2022 esperamos que a conta corrente permaneça em patamares próximos aos valores de 2020 e 2021, devido aos ainda elevados preços de commodities;
- » Nossa projeção de conta corrente está em US\$ -25 bilhões em 2022. Apesar de esperarmos que exportações sigam registrando um resultado sólido, também esperamos um déficit maior na conta de serviços e que a remessa de lucros enviada ao exterior aumente devido a melhora da atividade.



Brasil: Eleições Presidenciais

»» Propostas Fiscais:

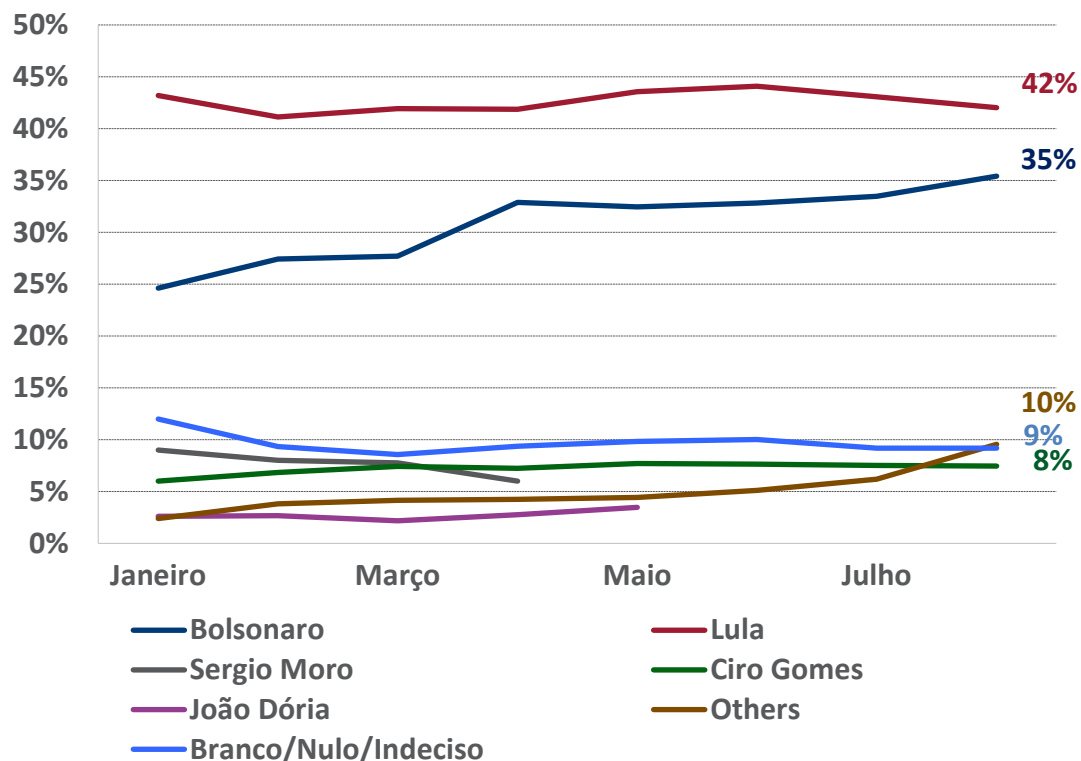
Propostas Fiscais dos Principais Presidenciáveis para 2023			
	Lula	Bolsonaro	Custo (% PIB)
Reforma do Imposto de Renda (IR)	Sim	Sim	-
Auxílio Brasil R\$ 600	Sim	Sim	0,53
Manter a desoneração tributária de tributos federais sobre os combustíveis	Sim	Sim	0,48
Aumento real Salário Mínimo (1%)	Sim	Não	0,06
Recuperar orçamento discricionário	Sim	Não	0,63
Precatórios	Sim	Sim	0,58
Compensação aos Estados	Sim	Sim	0,1
Cenário do gasto adicional para 2023			
	Otimista	Bolsonaro com gastos exógenos ao Executivo	Lula com R\$ 200 - 400 bilhões
Em R\$ bi	105	175	240
Em % do PIB	1,01%	1,69%	2,31%

Propostas Fiscais dos Principais Presidenciáveis para 2024 em diante		
	Lula	Bolsonaro
Privatizações	Não	Sim
Concessões	Sim	Sim
Regra Fiscal	1. Despesas começando em 19% do PIB e caindo para 18% em um horizonte de 4 anos	Se dívida < 60% do PIB --> IPCA +2 - 2.25%
	2. Aumento da carga tributária (2% do PIB) por meio da reforma tributária	Se dívida entre 60 e 75% of GDP --> IPCA +1 - 1,5%
		Se dívida > 75% of GDP --> Seguir a regra corrente

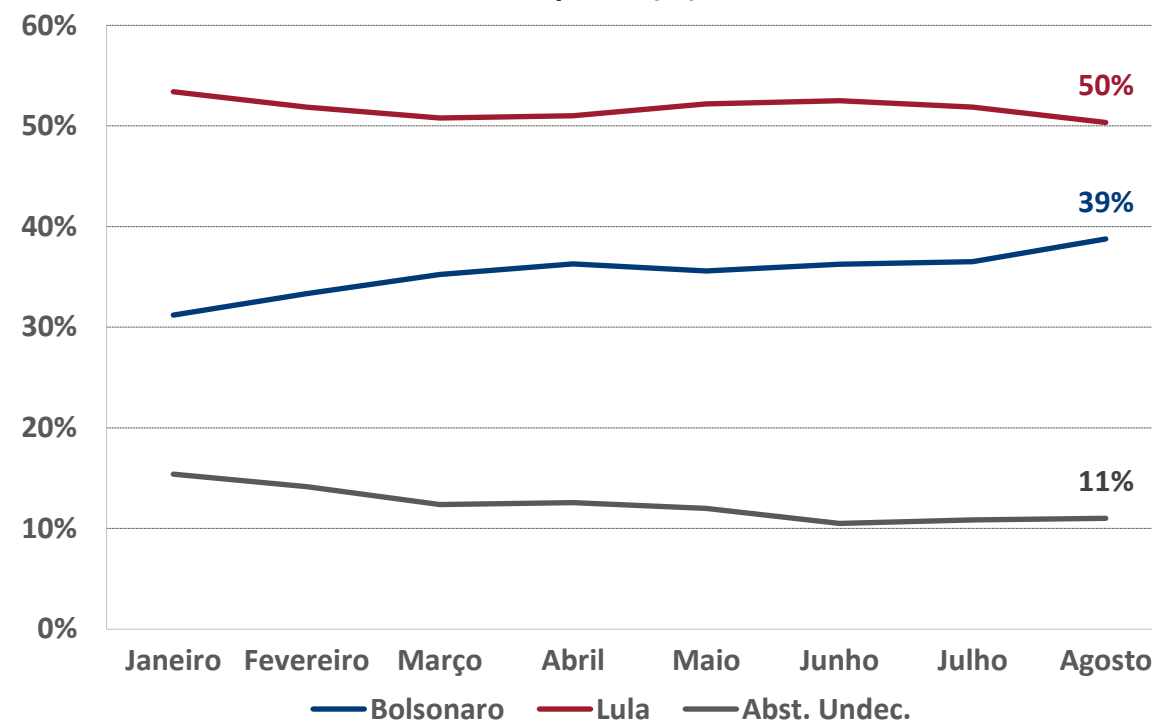
Brasil: Eleições Presidenciais

- » Melhora nas intenções de voto de Bolsonaro e diminuição de Lula, mas ele ainda está na liderança;
- » No segundo turno, Lula está 11 p.p. à frente de Bolsonaro;

Brasil: Intenções de Voto - Agregação de Pesquisas (%)



Brasil: Intenções de Voto – Segundo Turno, Agregação de Pesquisas (%)



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 – 20th and 21st 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

Ombudsman | Phone.: 0800 724 8448 | Fax: 0800 724 8449
E-mail: ouvidoria@bocombbm.com.br