

The ongoing conflict and Brazil's changing economic outlook

Cecilia Machado
Chief Economist

Luana Miranda
Senior Economist

Felipe Estima
Analyst

Pedro Portugal
Intern

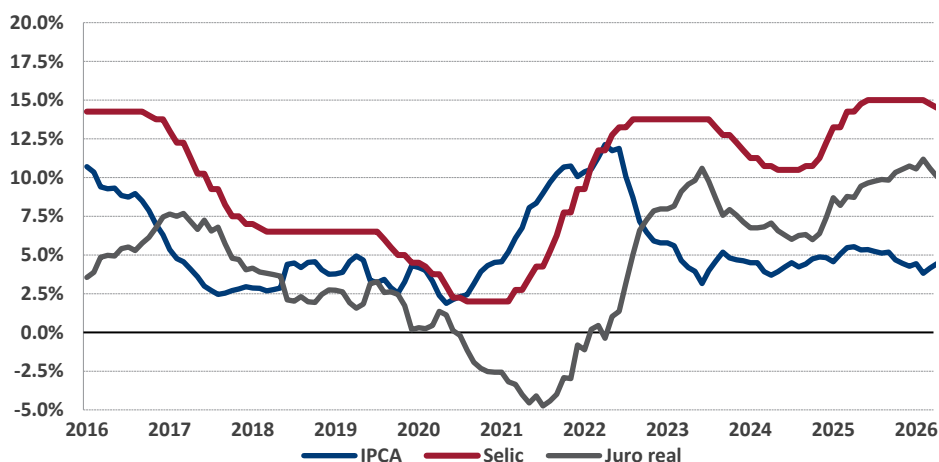
André Pinto
Intern

Bruno Dalben
Intern

The persistence of conflicts in the Middle East, where the United States resumed bombing of Iran some two months ago, represents a significant turning point in the performance of the Brazilian economy. In January, when the Central Bank of Brazil's Monetary Policy Committee (Copom) held its last meeting before the latest wave of US-Israeli attacks, domestic economic activity was moderate, current inflation was decelerating, and inflation expectations were trending down. Under these conditions, the committee felt able to signal that monetary easing could well begin at the next meeting, held in March. Since then, however, the global outlook has become more challenging and uncertain.

In January, the price of Brent crude was hovering around USD 65 per barrel, inflation in Brazil was expected to moderate gradually in 2026 and 2027, reaching 4% and 3.8% respectively, and the consensus forecast for 2028 was lower (3.5%), albeit still above the midpoint of the target band. In that context, the monetary easing cycle was expected to consist of rate cuts potentially amounting to 300 basis points this year. In March, the first cut was indeed announced, despite the conflict, based on the rationale that the long period of monetary tightening had put Brazil in a favorable position to weather the effects of the global shock (Figure 1). By the time of the last meeting, held on April 28-29, however, the conditions had continued to deteriorate.

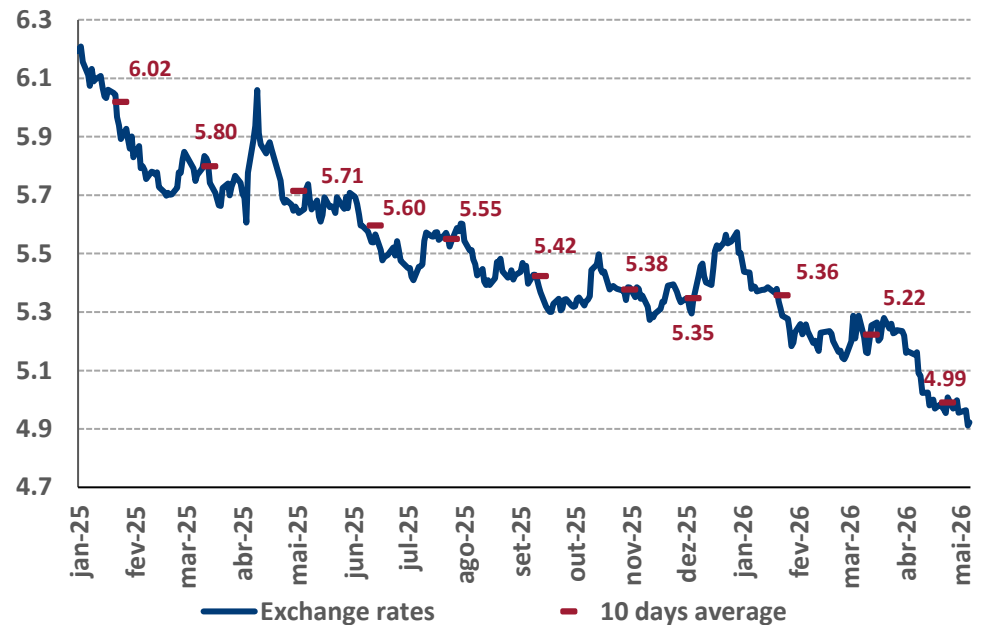
Figure 1: CPI, Selic Rate and Real Ex-post Interest Rate (YoY, %)



Source: BOCOM BBM, BCB, IBGE

Este relatório foi preparado pelo Banco BOCOM BBM e é distribuído gratuitamente com o único propósito de fornecer informações ao mercado. Quaisquer previsões, estimativas e informações contidas neste documento foram baseadas em pesquisas proprietárias e não devem ser interpretadas como aconselhamento ou recomendação de investimento. Embora as informações contidas neste documento tenham sido preparadas com o máximo cuidado e diligência, a fim de refletir os dados e bases de dados disponíveis à época em que foram coletados, o Banco BOCOM BBM não pode garantir a exatidão das mesmas. O Banco BOCOM BBM, e/ou suas empresas controladas, não se responsabilizam por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do presente conteúdo, devendo o cliente buscar aconselhamento técnico adequado e tomar suas próprias decisões de investimento. Este relatório não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo destinatário ou usado para qualquer finalidade sem o consentimento prévio, por escrito, do Banco BOCOM BBM.

Figure 3: Brasil - Exchange Rates



Source: BOCOM BBM, BCB

We have revised up our inflation projections to 5% for this year and 3.9% for 2027 but continue to see room for a continuation of the monetary easing cycle at a pace of 25 bps while the oil shock lasts. We expect the Selic rate to end the year on 12.75%, with upside risks depending on the duration of the conflict.

ECONOMIC FORECASTS	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
GDP Growth (%)	-3,3%	4,8%	3,0%	2,9%	3,4%	2,3%	2,0%	1,5%
Inflation (%)	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	4,3%	5,0%	3,9%
Unemployment Rate (eoy, %)	14,2%	11,1%	7,9%	7,4%	6,2%	5,1%	5,5%	6,2%
Policy Rate (eoy, %)	2,0%	9,3%	13,8%	11,75%	12,3%	15,0%	12,75%	11,00%
External Accounts								
Trade Balance (US\$ bn)	36	42	52	92	66	60	77	71
Current Account Balance (US\$ bn)	-25	-40	-42	-28	-66	-69	-58	-53
Current Account Balance (% of GDP)	-1,7%	-2,4%	-2,2%	-1,3%	-3,0%	-3,0%	-2,2%	-2,0%
Fiscal Policy								
Central Government Primary Balance (% of GDP)	-9,8%	-0,4%	0,5%	-2,1%	-0,4%	-0,5%	-0,4%	-0,3%
Government Gross Debt (% of GDP)	86,9%	77,3%	71,7%	74,4%	76,1%	78,7%	82,7%	86,8%

Este relatório foi preparado pelo Banco BOCOM BBM e é distribuído gratuitamente com o único propósito de fornecer informações ao mercado. Quaisquer previsões, estimativas e informações contidas neste documento foram baseadas em pesquisas proprietárias e não devem ser interpretadas como aconselhamento ou recomendação de investimento. Embora as informações contidas neste documento tenham sido preparadas com o máximo cuidado e diligência, a fim de refletir os dados e bases de dados disponíveis à época em que foram coletados, o Banco BOCOM BBM não pode garantir a exatidão das mesmas. O Banco BOCOM BBM, e/ou suas empresas controladas, não se responsabilizam por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do presente conteúdo, devendo o cliente buscar aconselhamento técnico adequado e tomar suas próprias decisões de investimento. Este relatório não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo destinatário ou usado para qualquer finalidade sem o consentimento prévio, por escrito, do Banco BOCOM BBM.