



CENÁRIO MACRO

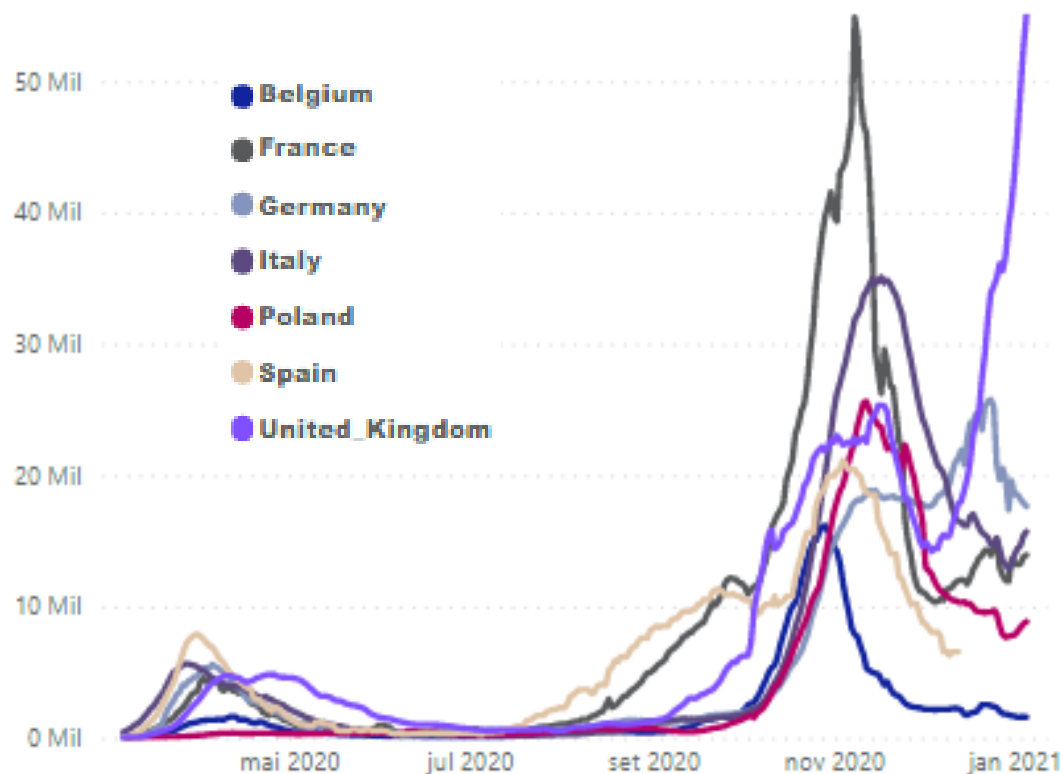
Fernanda Guardado
Economista-chefe

Janeiro 2021

- »» 2021 começará sob a expectativa da vacinação da Covid-19 no mundo
- »» Atividade global avança 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 3,3% para 2021 ainda existem
- »» Normalização da taxa de juros deve começar em agosto, em cenário de recuperação com inflação controlada, mas consolidação fiscal permanece como risco relevante no horizonte
- »» Contas externas têm melhora substancial e são fonte de suporte para a moeda

- » Segunda onda ainda desperta preocupações na Europa
- » Aceleração de casos no Reino Unido, onde nova cepa do vírus é identificada
- » Nova onda de infecções avança nos EUA, mas perspectiva da vacina domina o horizonte

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



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

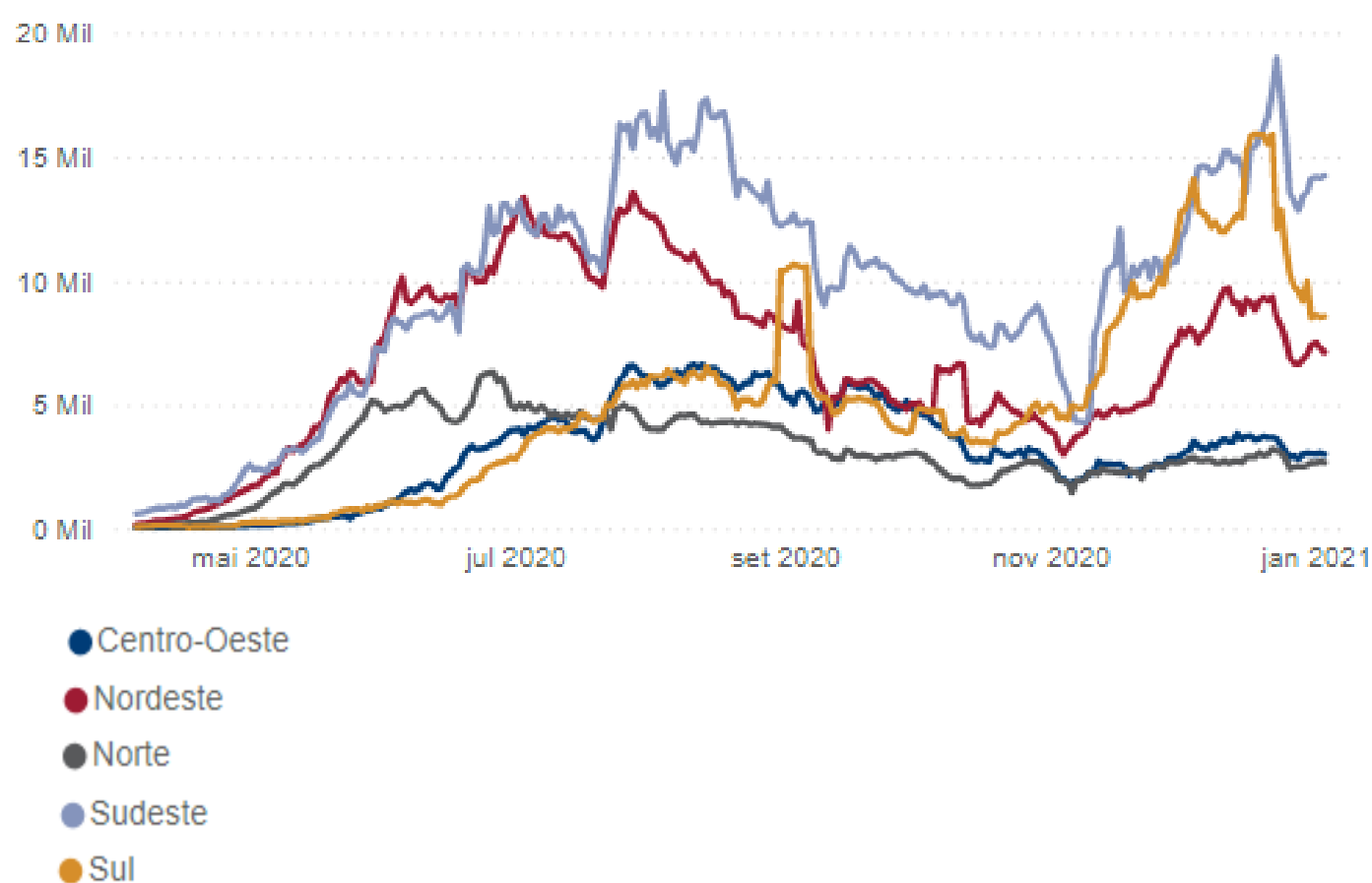


»» Casos seguem altos no Brasil

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

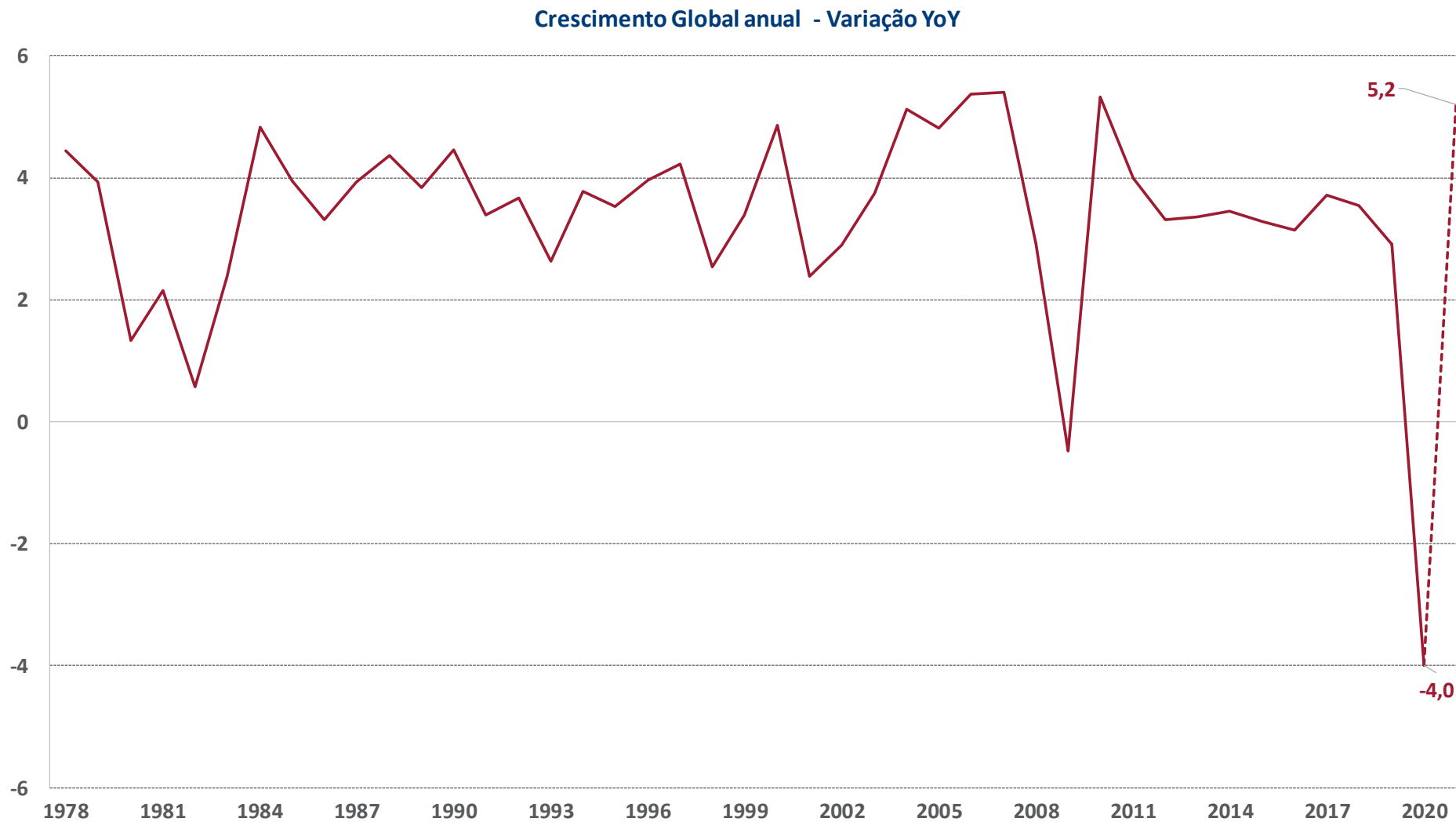


Brasil – Casos de Covid-19, média móvel de 7 dias



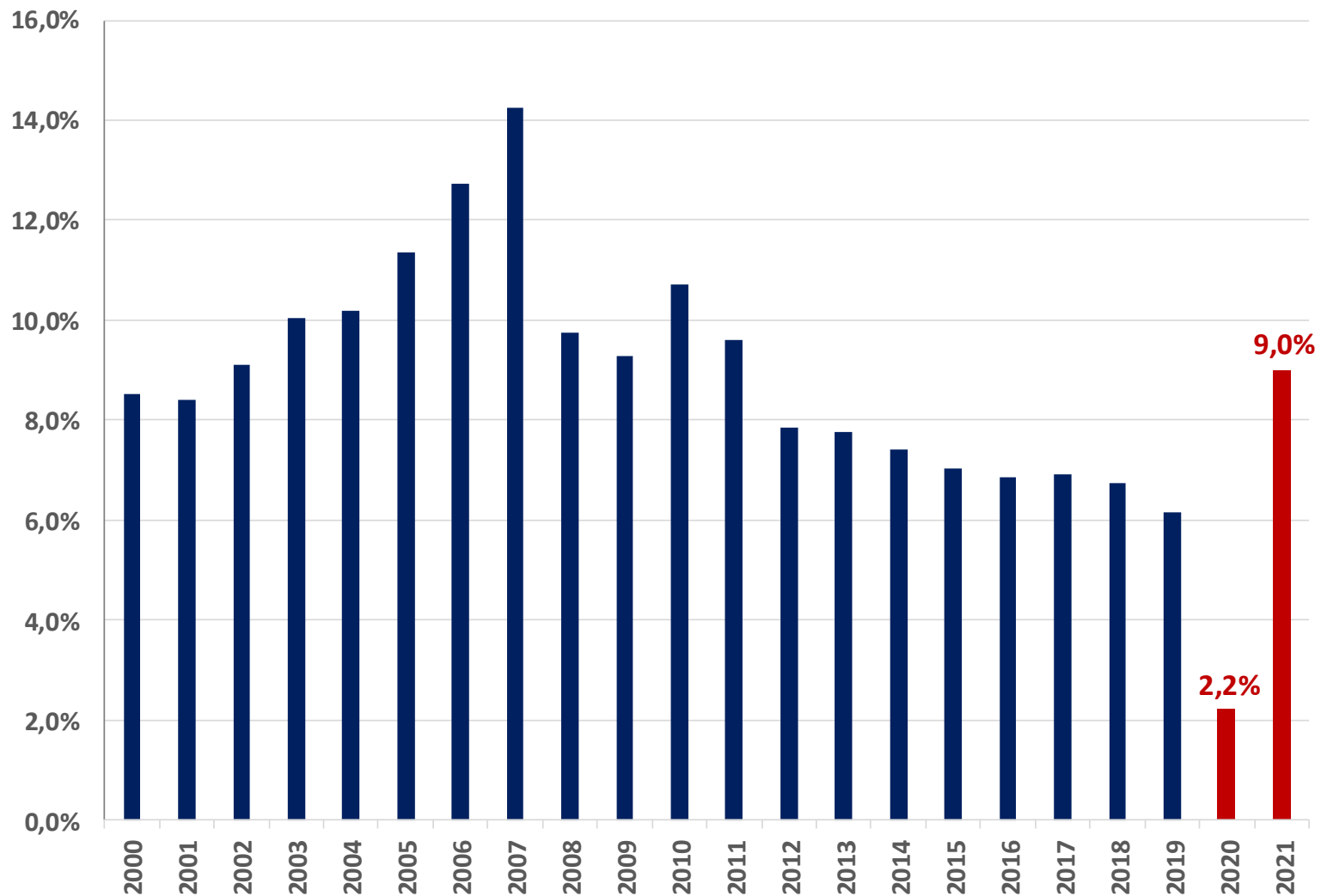
Crescimento Global

»» Economia global entra em recessão em 2020, mas se recupera relativamente rápido



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

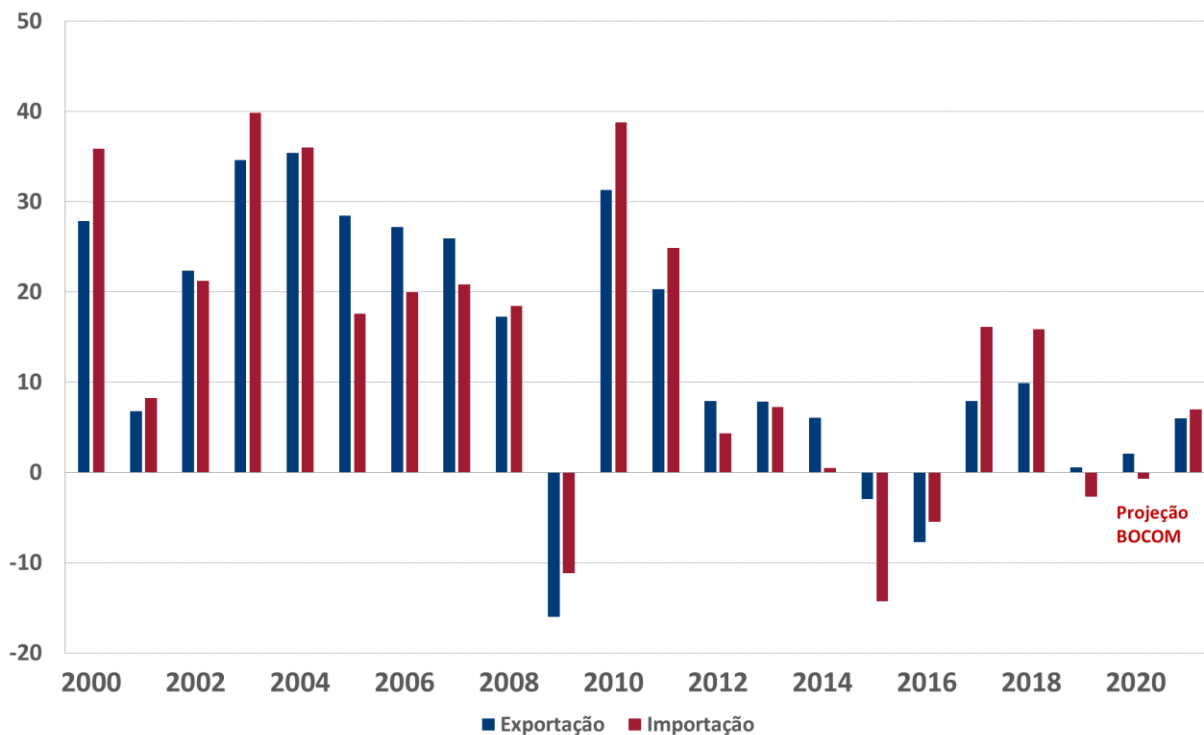
China - PIB, Crescimento Anual



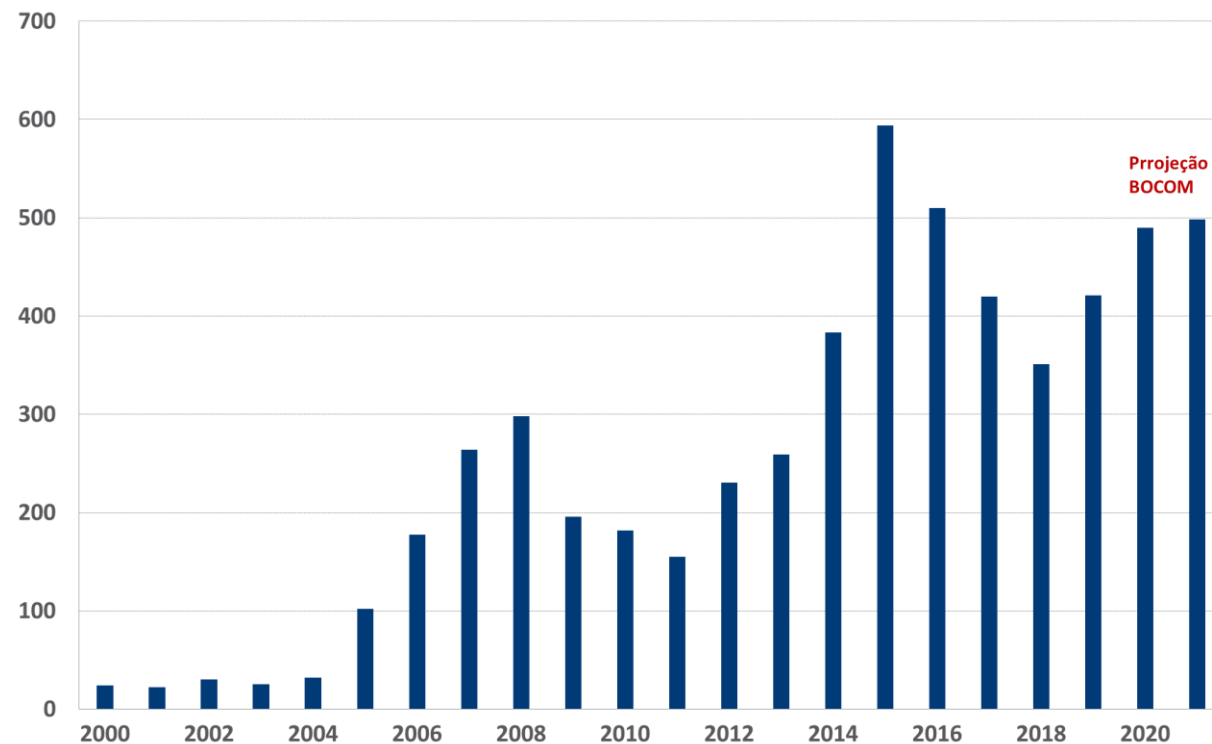
China: Comércio Exterior

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

China - Comércio Exterior (% Crescimento Anual)

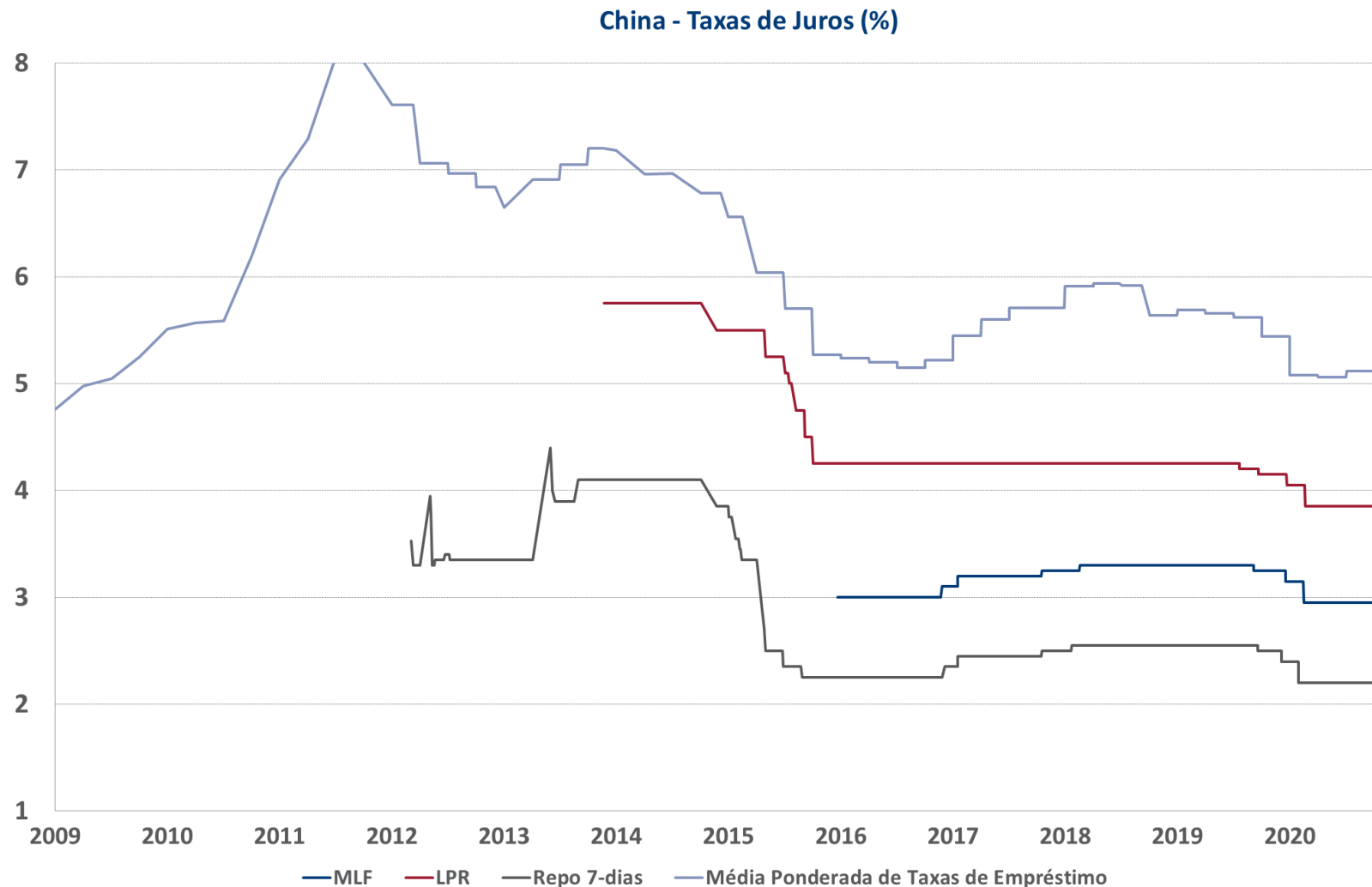


China - Balança Comercial (USD bilhões)



China: Política Monetária

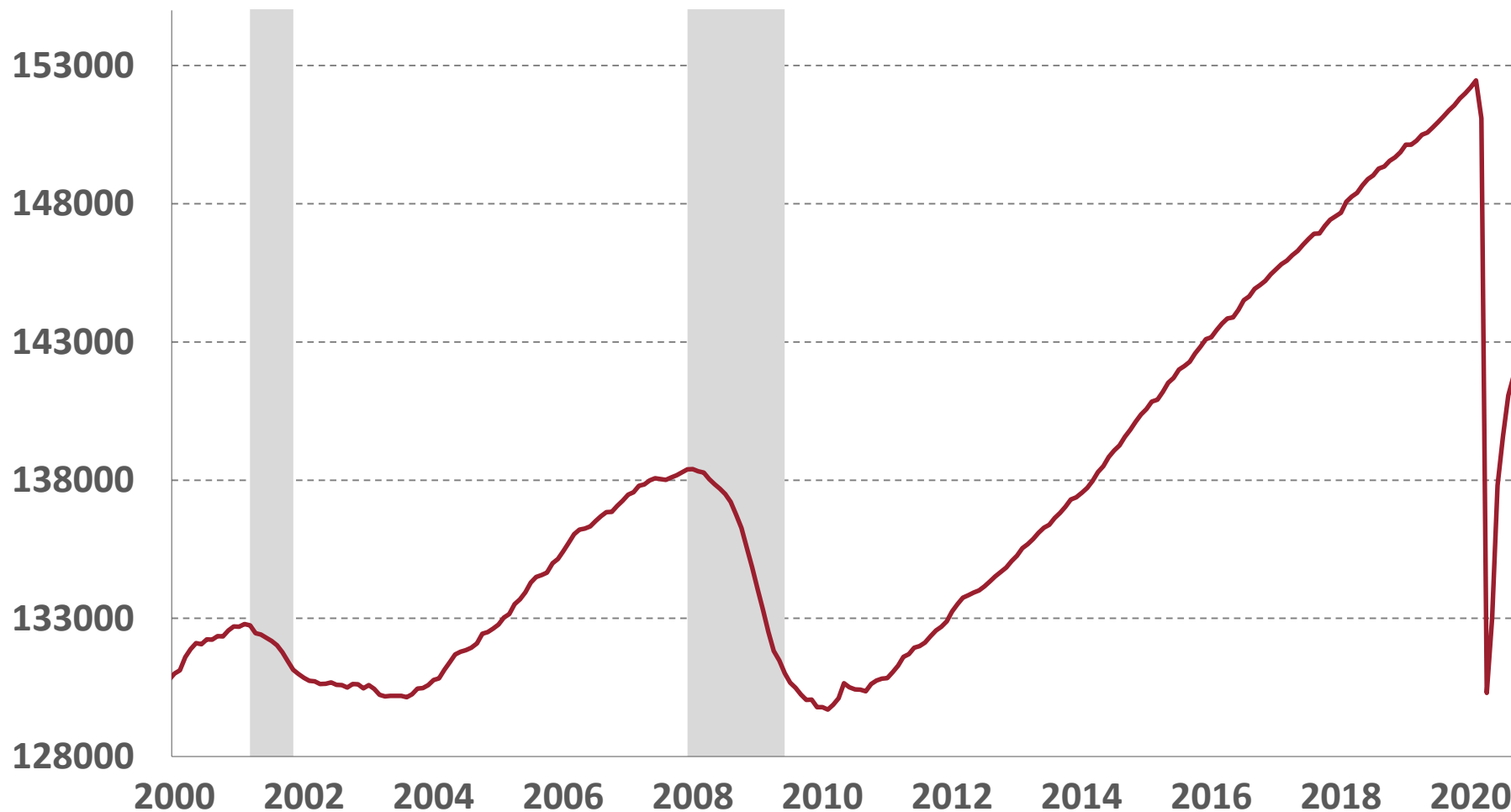
» Política monetária deve se manter “prudente, precisa e flexível” pelo próximo ano, sem aumentos na taxa de juros



EUA: Mercado de Trabalho

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

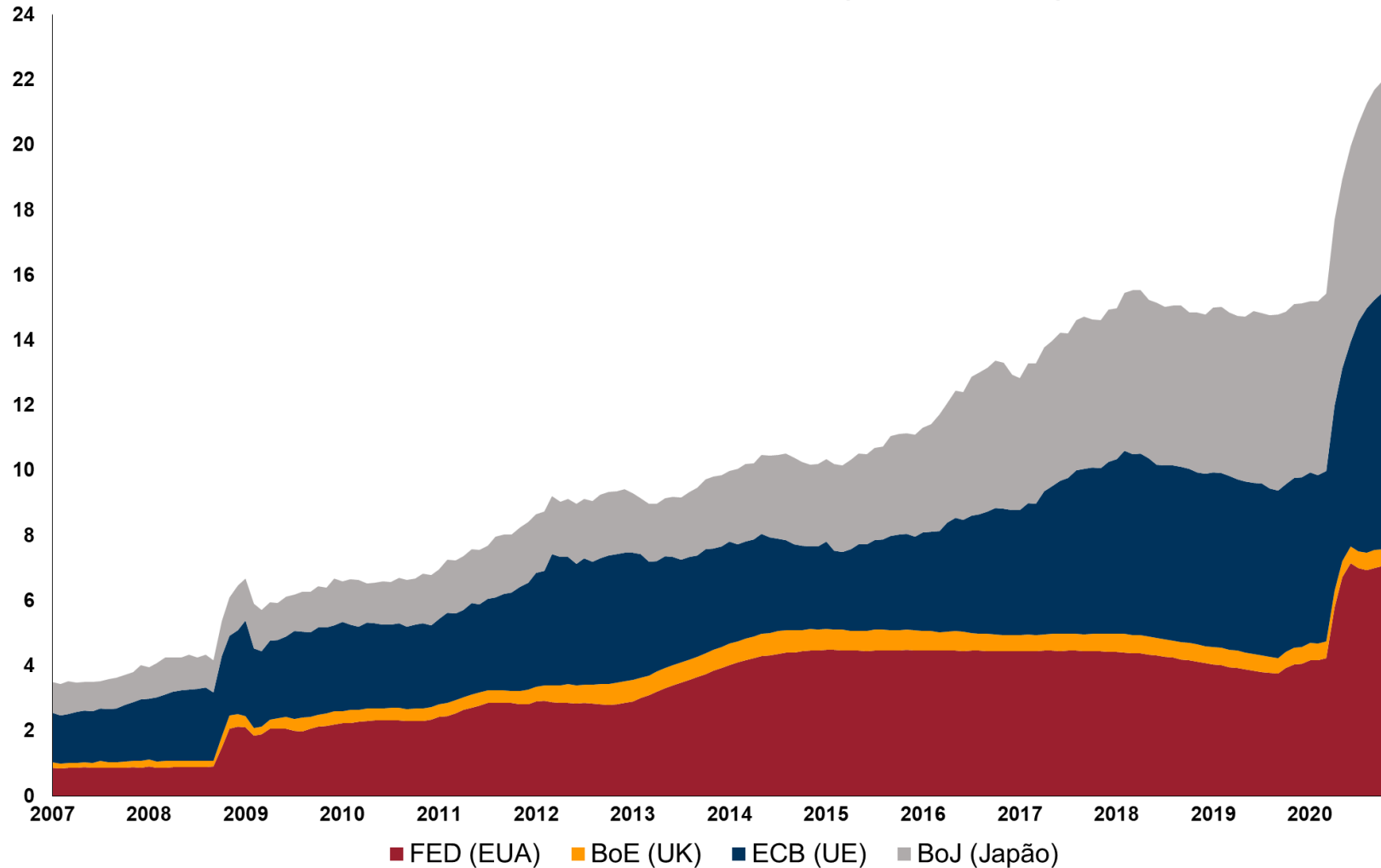
EUA - População Ocupada (mil)



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



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

Títulos Soberanos com Juros Negativos - US\$ Trilhões



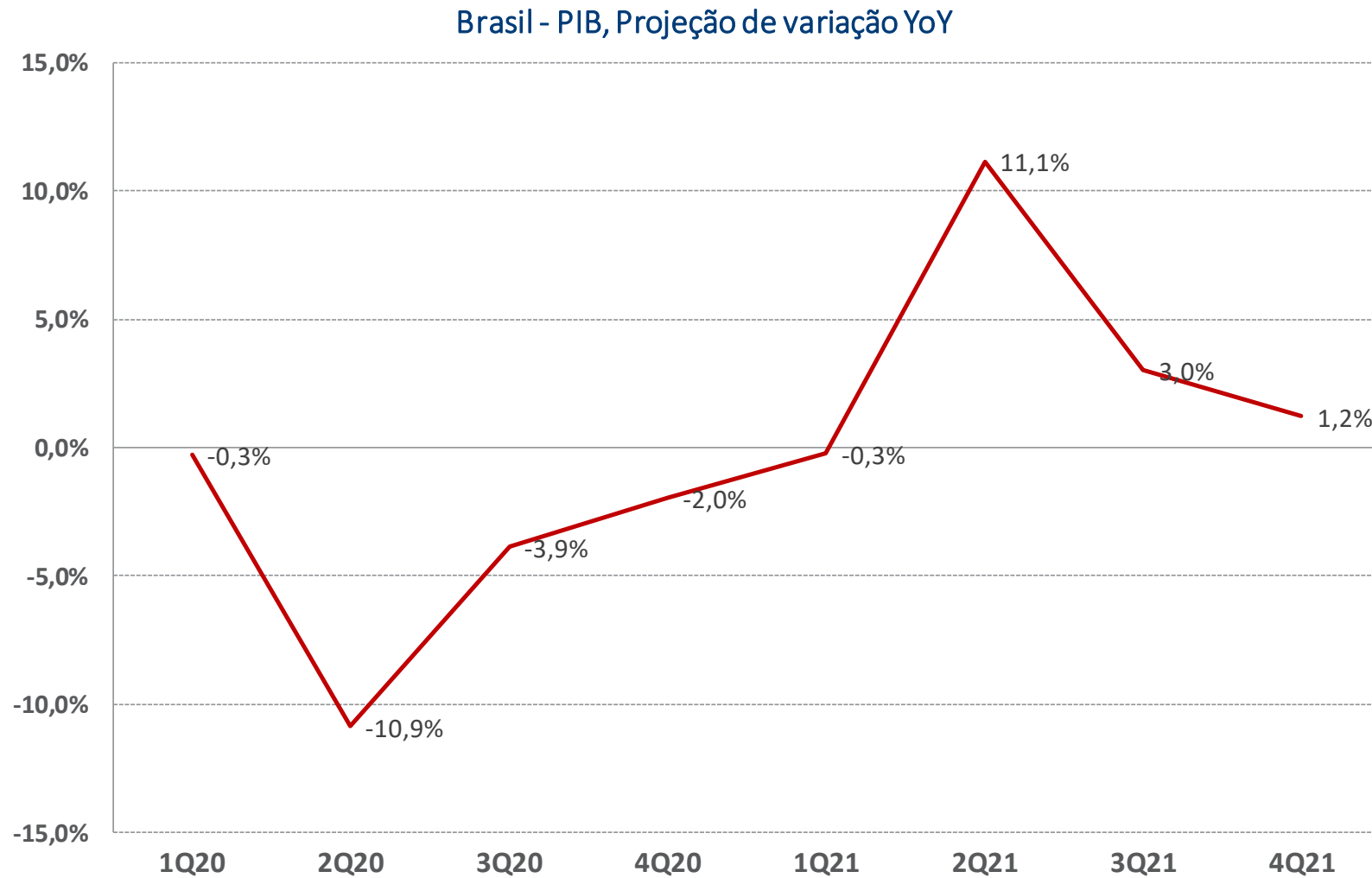
Taxas de Juros Globais

»» América Latina se destaca com taxas historicamente baixas

País	Taxa em Jan/2020	Taxa atual	Última decisão
Turquia	11.25	17.00	Aumento
China (loan prime 5a)	4.80	4.65	Pausa
México	7.25	4.25	Pausa
Rússia	6.25	4.25	Pausa
Índia	5.15	4.00	Pausa
Indonésia	5.00	3.75	Pausa
China (loan prime 1a)	4.15	3.85	Pausa
África do Sul	6.25	3.50	Pausa
Filipinas	4.00	2.00	Pausa
Brasil	4.50	2.00	Pausa
Colômbia	4.25	1.75	Pausa
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%	-4,4%	3,6%
Inflação (%)	6,3%	2,9%	3,7%	4,3%	4,4%	3,3%
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%	3,5%
Contas Externas						
Balança Comercial (US\$ bi)	48	67	53	48	51	58
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-23	-10	-42	-51	4	1
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-1,3%	-0,7%	-2,2%	-2,8%	0,4%	0,1%
Política Fiscal						
Resultado Primário Fiscal (% do PIB)	-2,5%	-1,7%	-1,7%	-1,2%	-11,3%	-2,8%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	69,4%	73,7%	75,3%	74,3%	90,0%	90,0%

» Segundo trimestre terá sido o vale da atividade



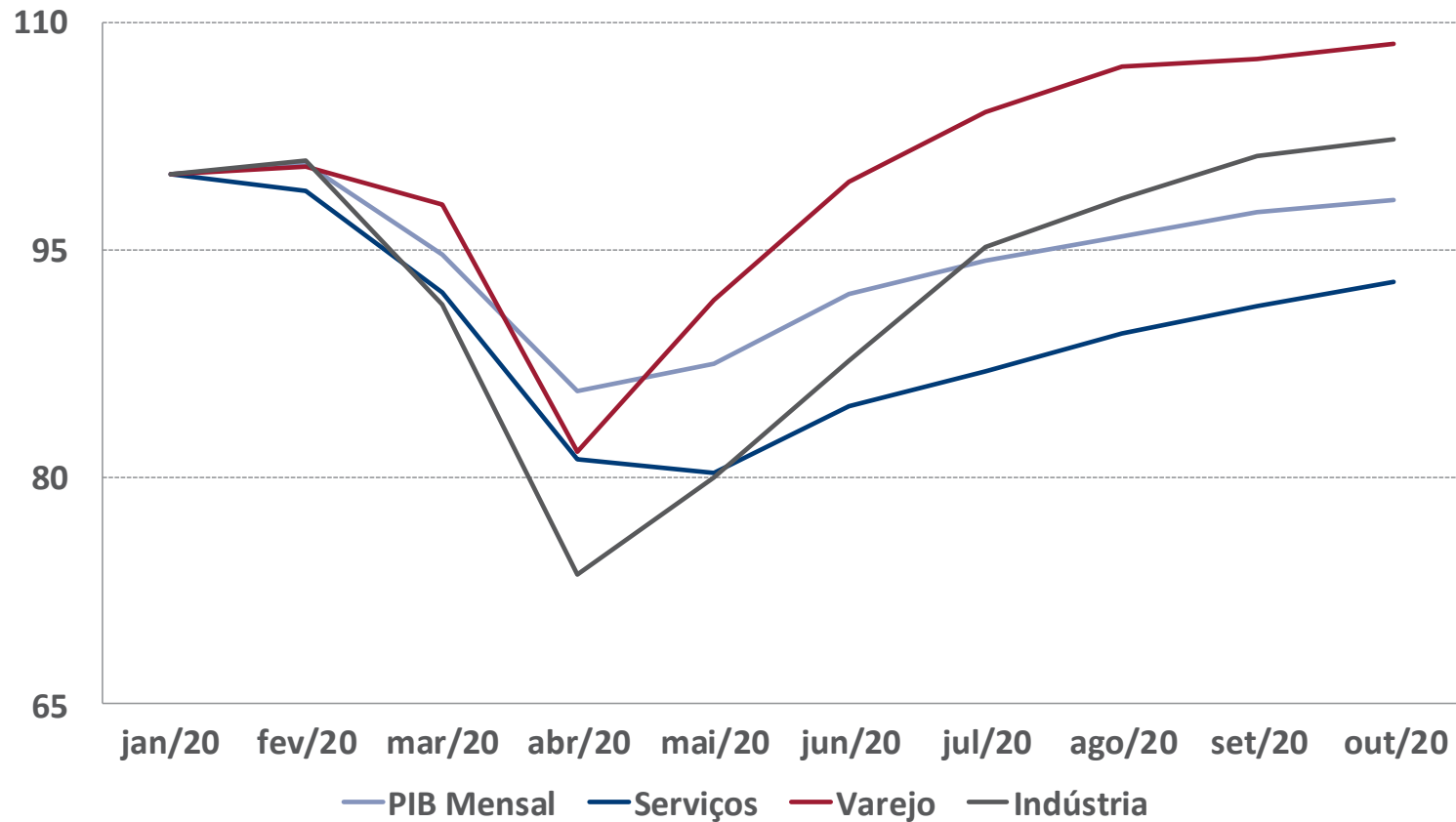
Brasil: PIB

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

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

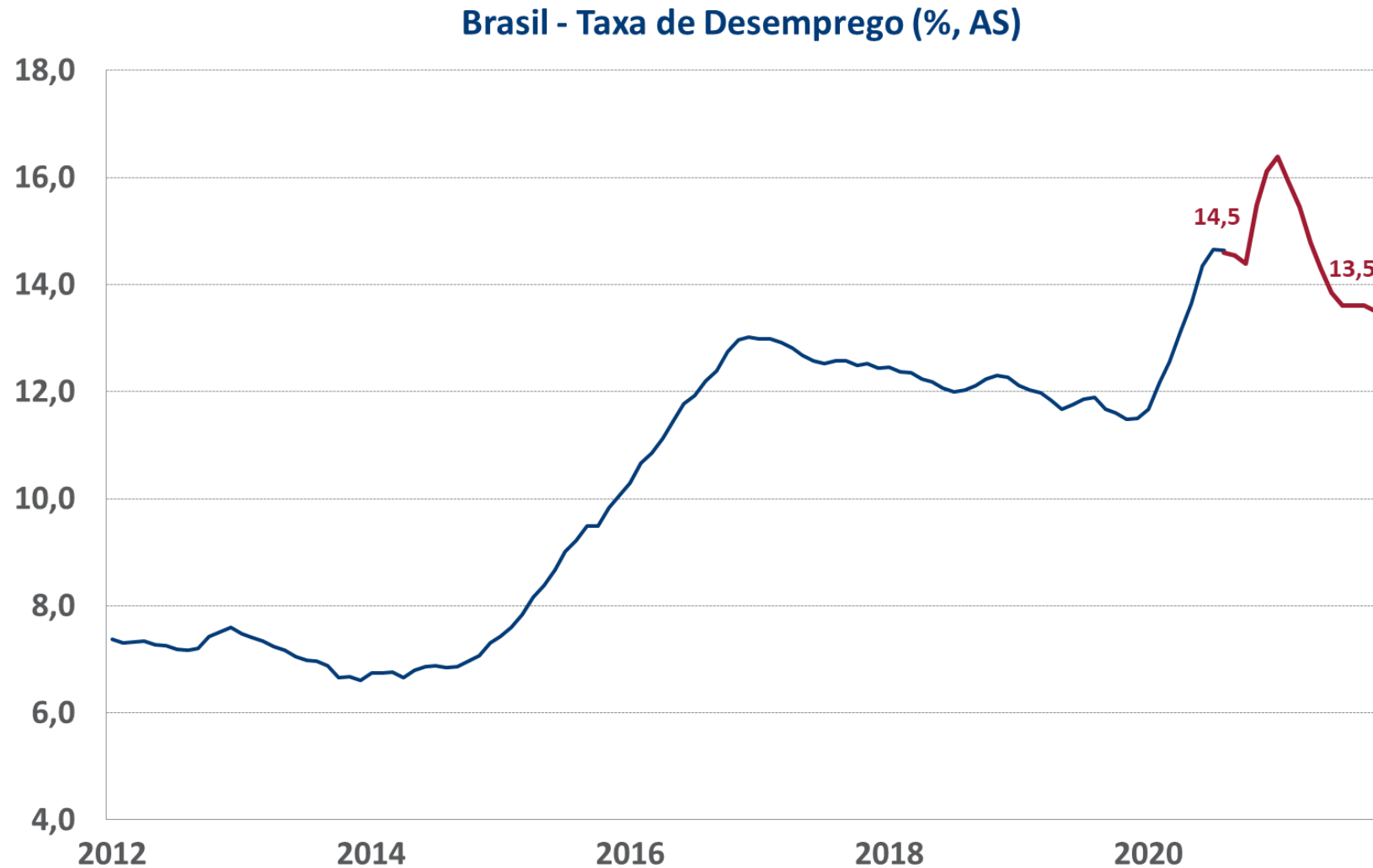
» Recuperação industrial puxada pelo avanço no consumo de bens; Serviços recuperam lentamente

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



Brasil: Mercado de Trabalho

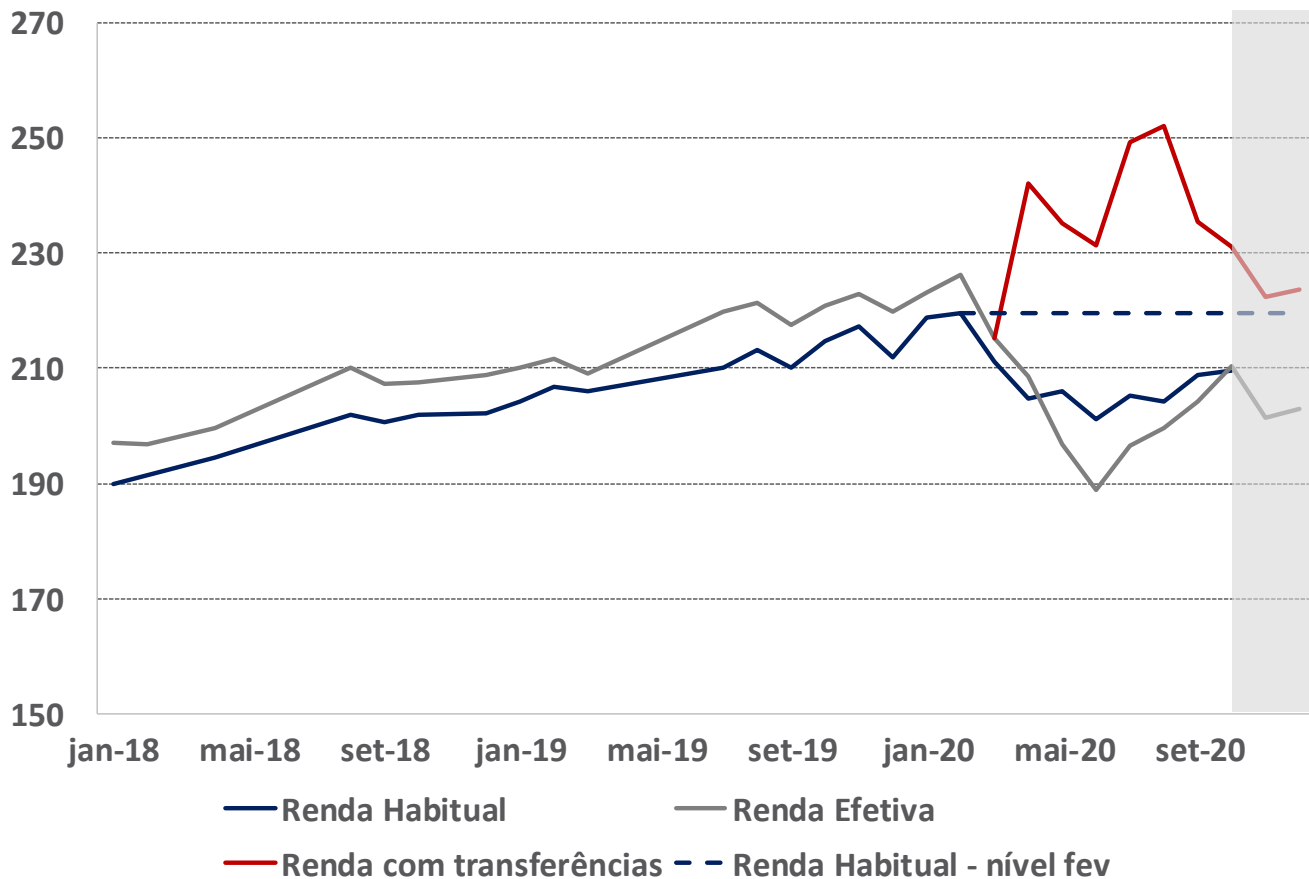
- » Taxa de desemprego deve subir ao longo dos próximos meses com maior procura por vagas, mas cai ao longo de 2021



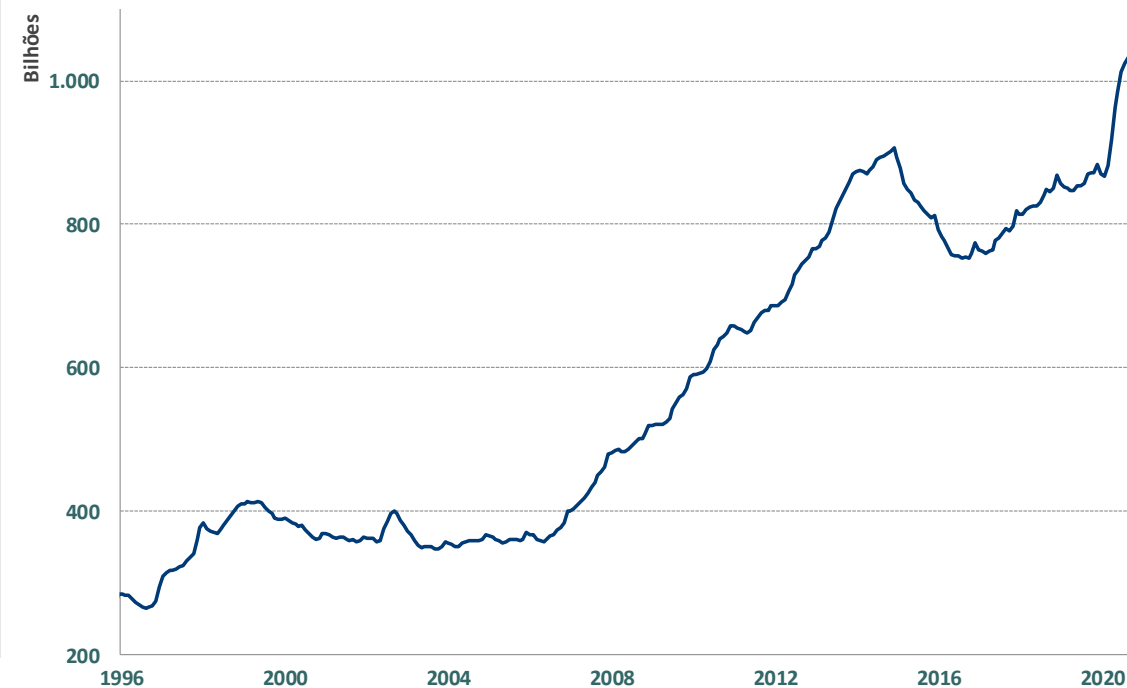
Brasil: Mercado de Trabalho

» Renda terá tido sustentação importante ao longo da pandemia, com elevada poupança na virada para 2021

Brasil - Renda do Trabalho e Transferências (R\$ Bilhões)



Brasil - Estoque de Poupança Real



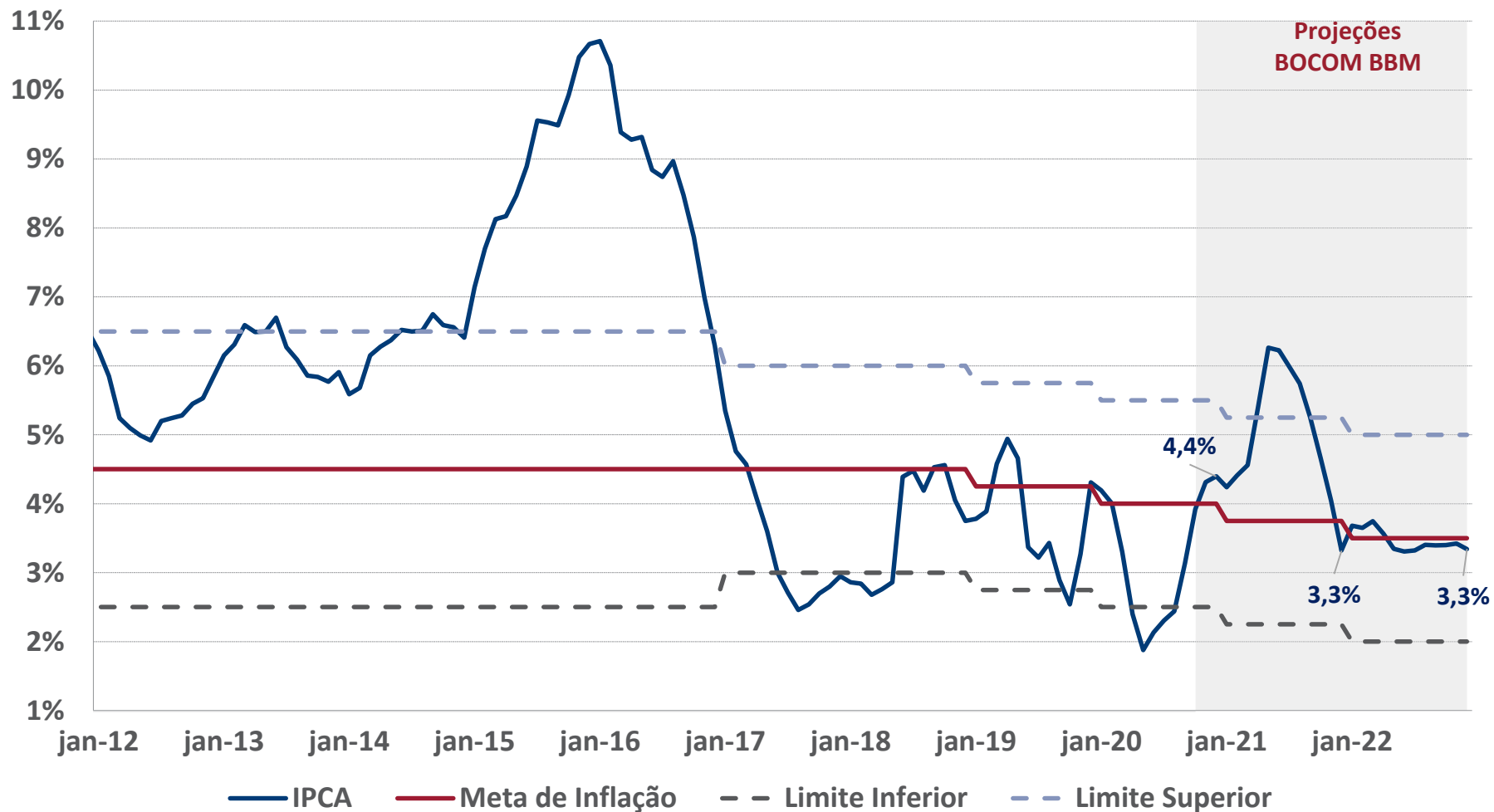
Brasil: Inflação

- » Efeito base levará a forte queda da inflação em 12 meses no segundo semestre
- » Mas IPCA em 12 meses em 6% no segundo trimestre será 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%
20 T4	4.4%	2.7%	5.3%	1.6%	18.2%	2.7%
21 T1	4.6%	2.4%	5.6%	2.1%	17.4%	3.4%
21 T2	6.2%	7.7%	5.9%	3.2%	14.9%	4.2%
21 T3	5.3%	6.4%	4.9%	4.3%	9.6%	2.9%
21 T4	3.3%	4.8%	2.8%	3.5%	3.4%	1.3%
22 T1	3.7%	6.0%	3.0%	3.7%	4.4%	1.0%
22 T2	3.3%	4.1%	3.1%	3.7%	4.6%	1.0%
22 T3	3.4%	4.1%	3.2%	3.7%	4.7%	1.2%
22 T4	3.3%	3.5%	3.3%	3.9%	4.9%	1.3%

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

Brasil - IPCA e Metas de Inflação



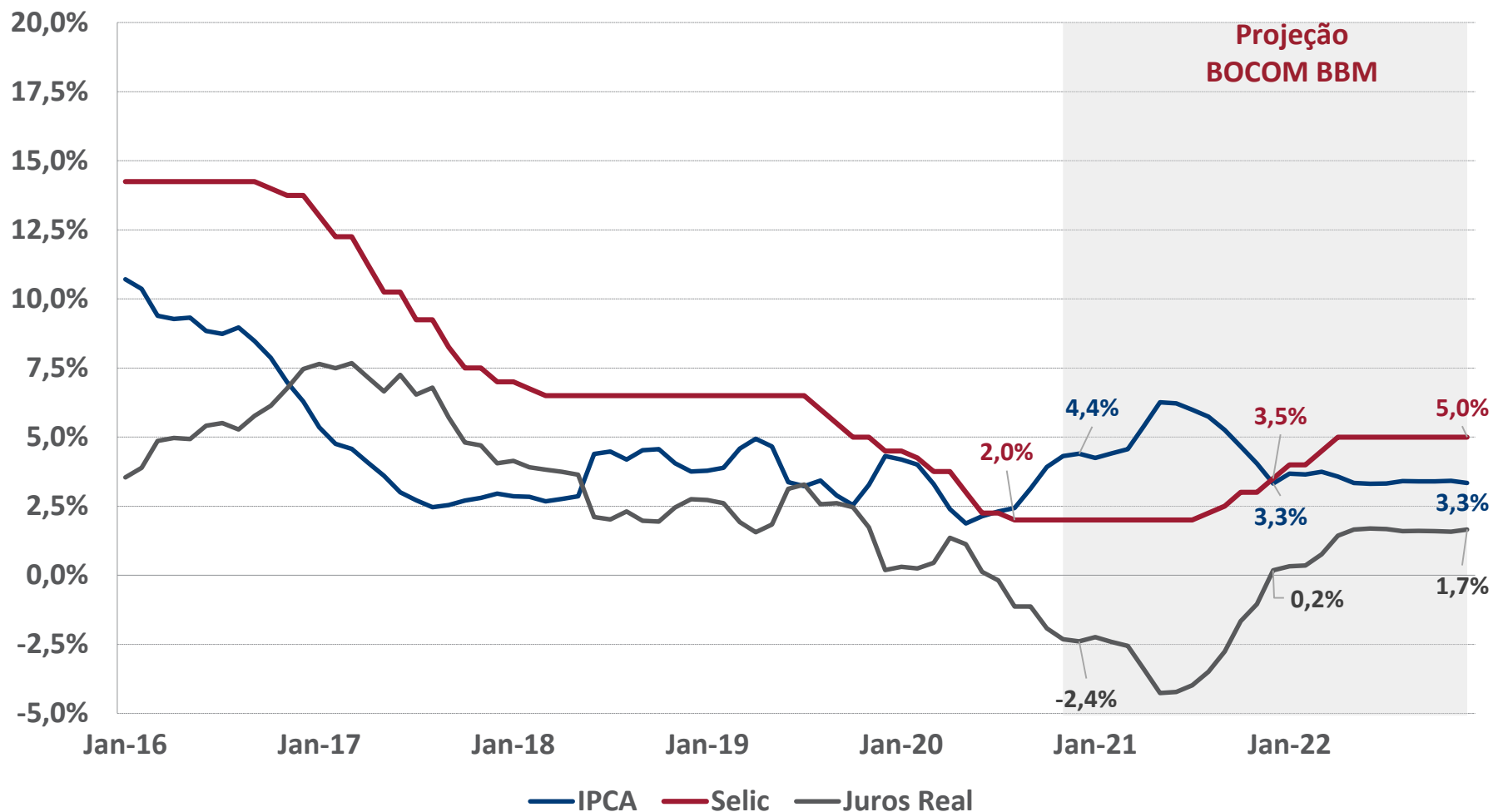
»» Apesar do quadro de inflação benigna e em torno da meta, enxergamos uma série de riscos altistas para a inflação, enquanto que os principais vetores de desinflação já foram incorporados:

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

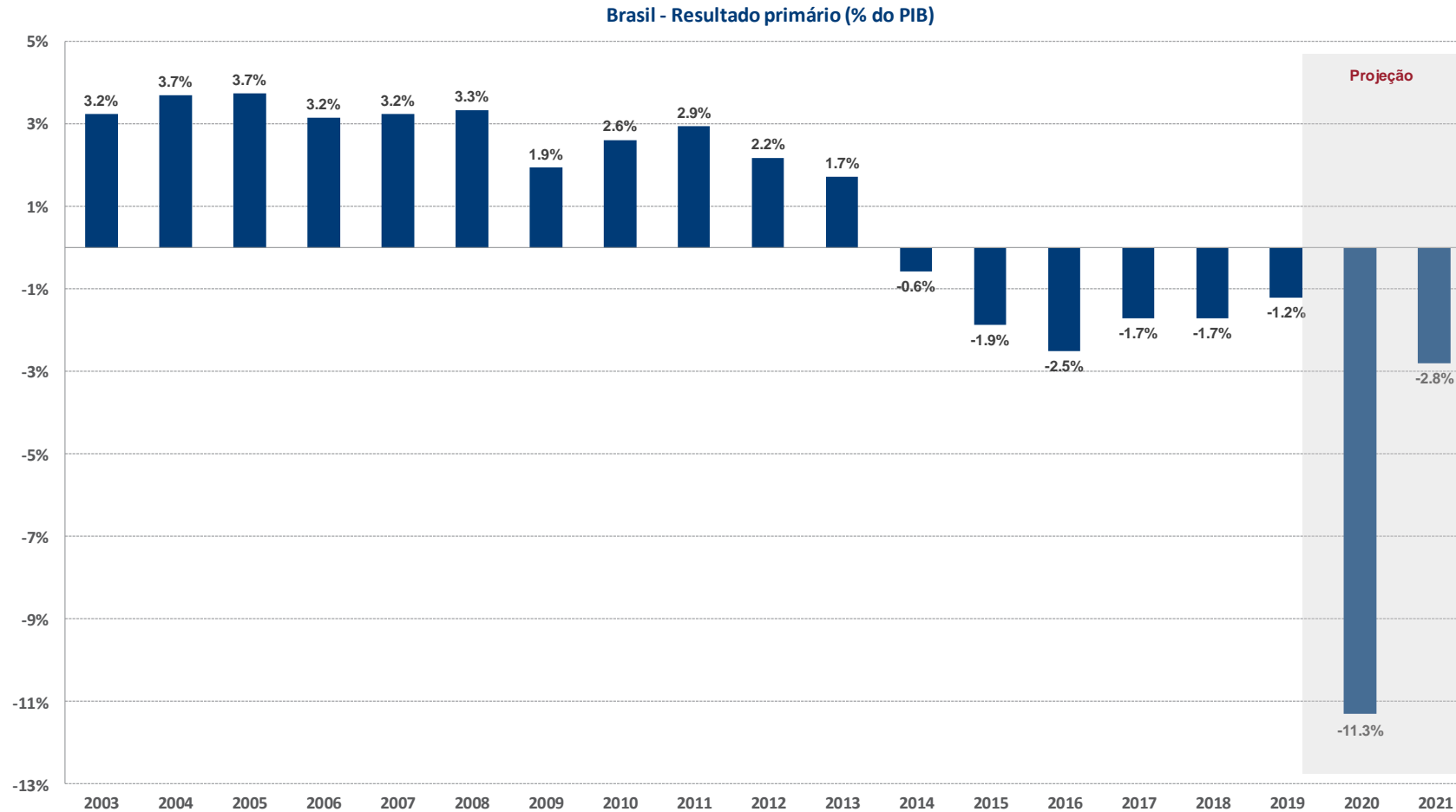
»» Entretanto, um ciclo de apreciação cambial mais consistente pode moderar estas pressões

- » Inflação em torno da meta deve ensejar normalização da política monetária em agosto, com Selic tendendo para 5% em 2022

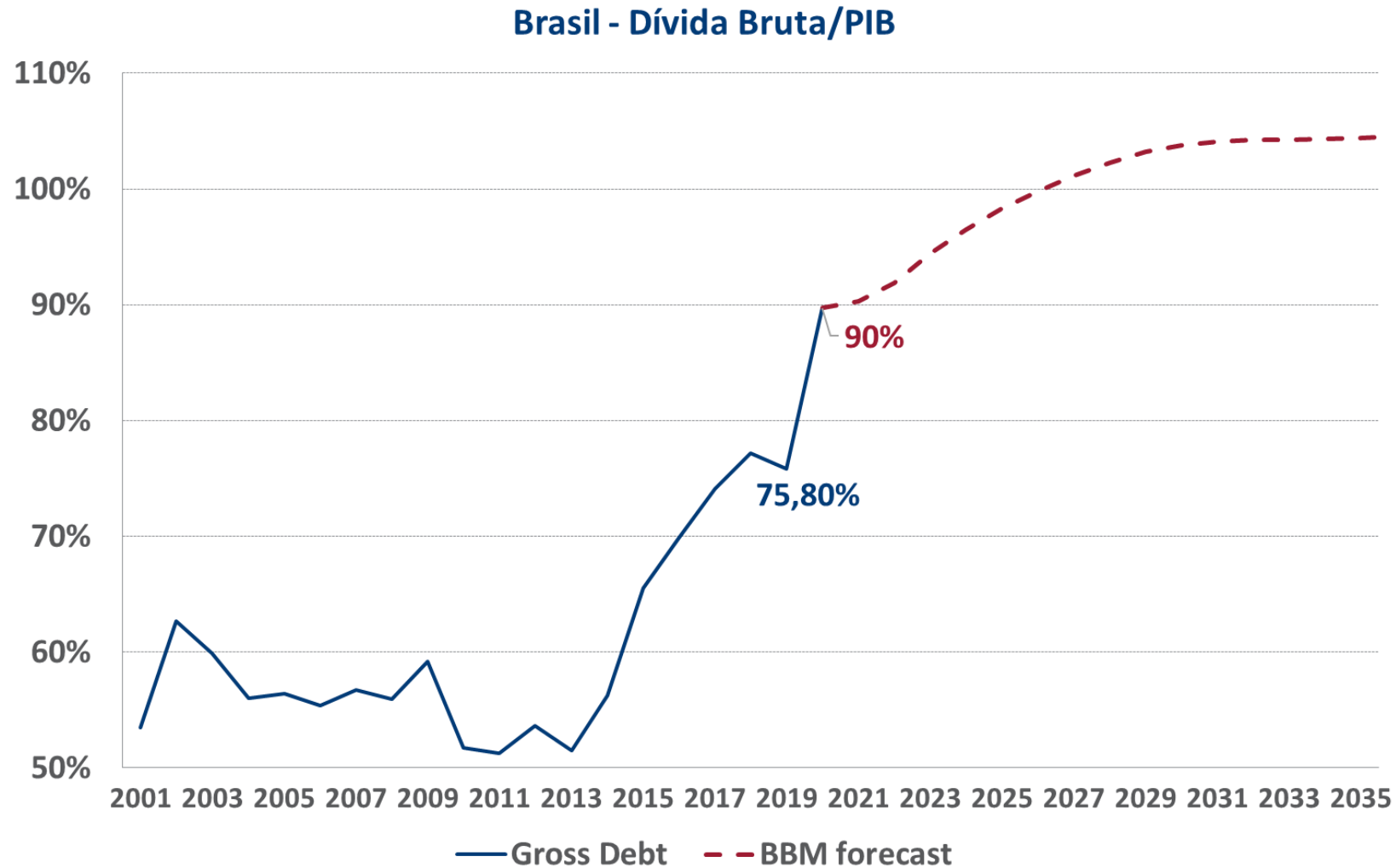
Brasil - IPCA, Selic e Taxa de Juros Real Ex-post



» Medidas de combate aos impactos econômicos da epidemia devem levar déficit primário acima de 11% do PIB em 2020, retornando para cerca de 3% do PIB em 2021 se teto dos gastos for mantido

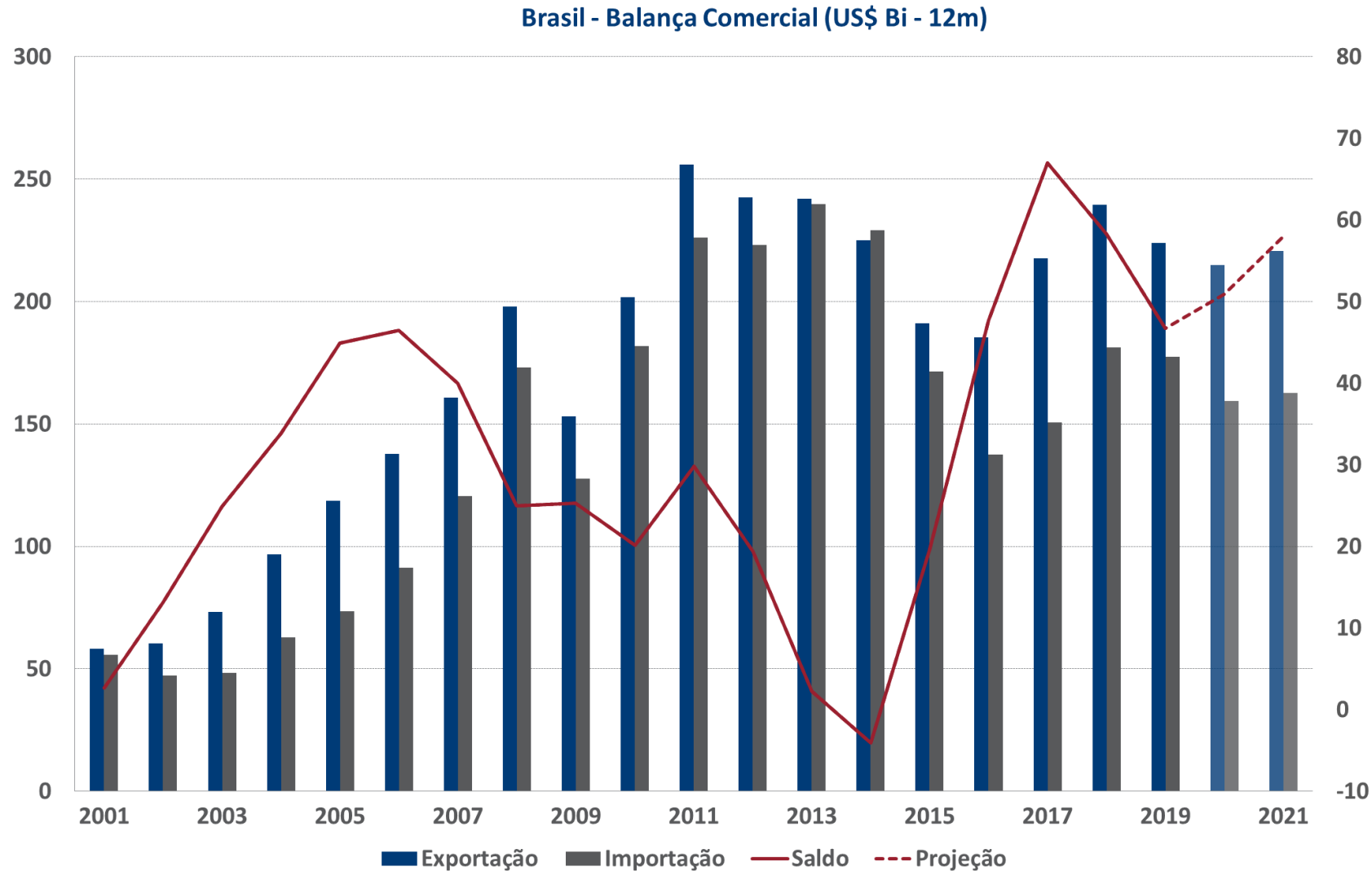


- » Políticas fiscais de mitigação dos impactos da crise levarão a um aumento acentuado da dívida/PIB
- » É essencial manter a deterioração fiscal contida ao ano de 2020 e seguir o Teto de gastos para frente



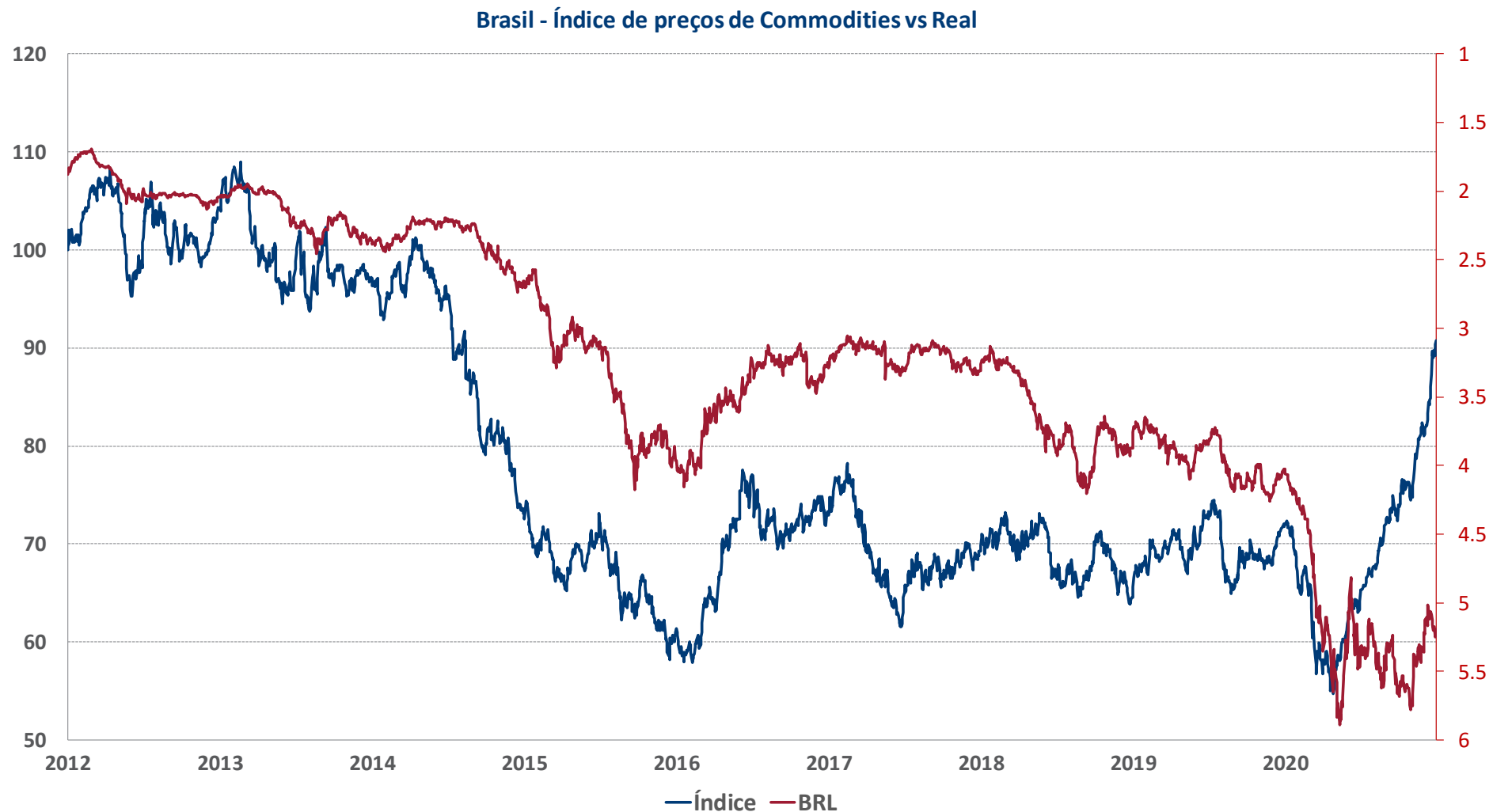
Brasil: Balança Comercial

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



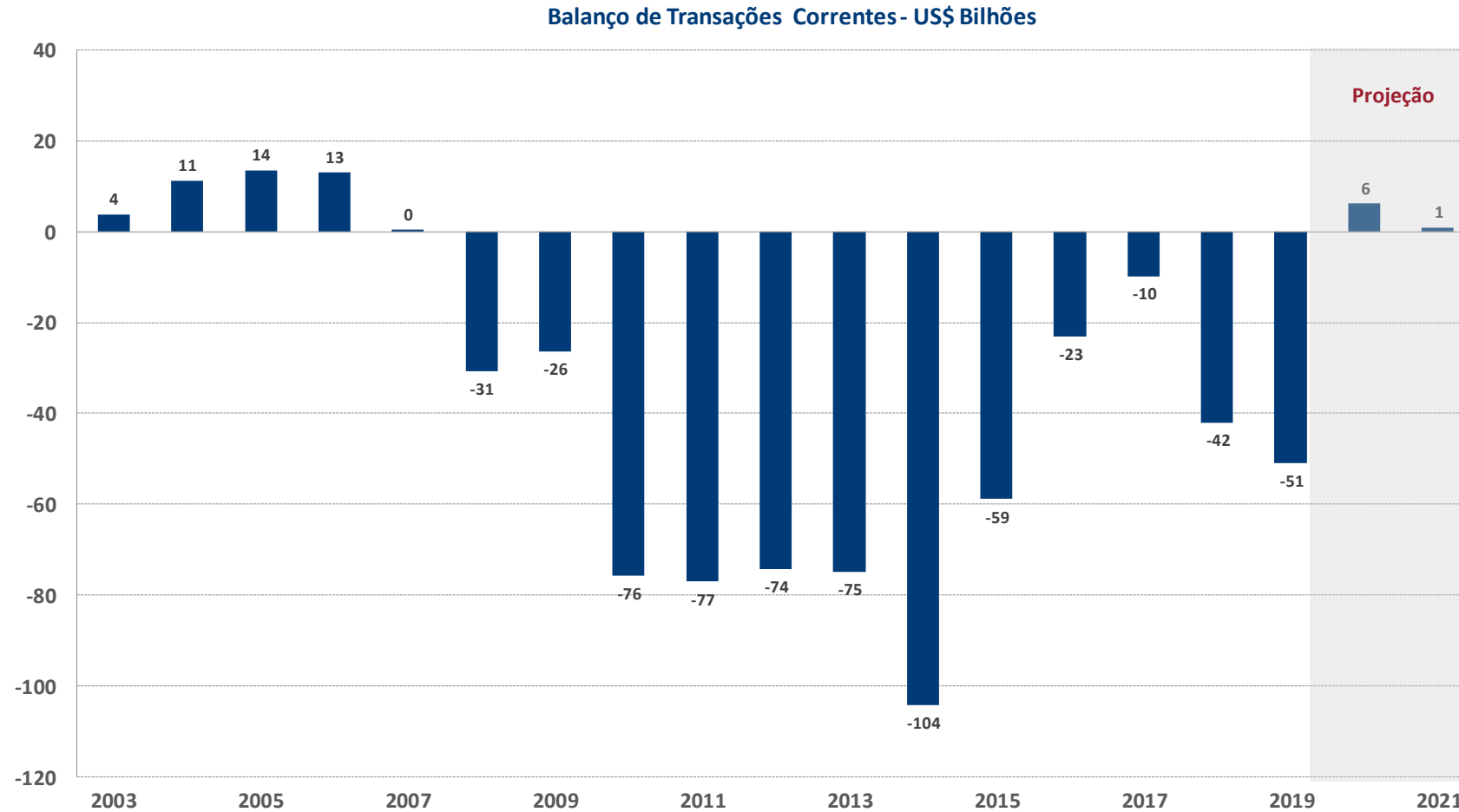
Brasil: Balança Comercial

»» 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 – 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