

# Cenário Econômico

Maio  
2023

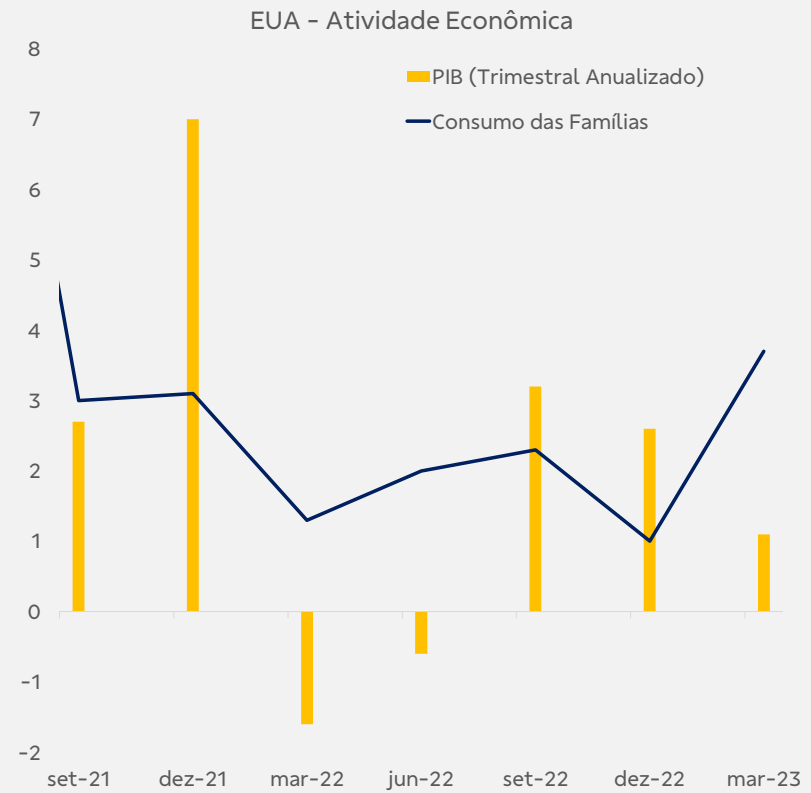
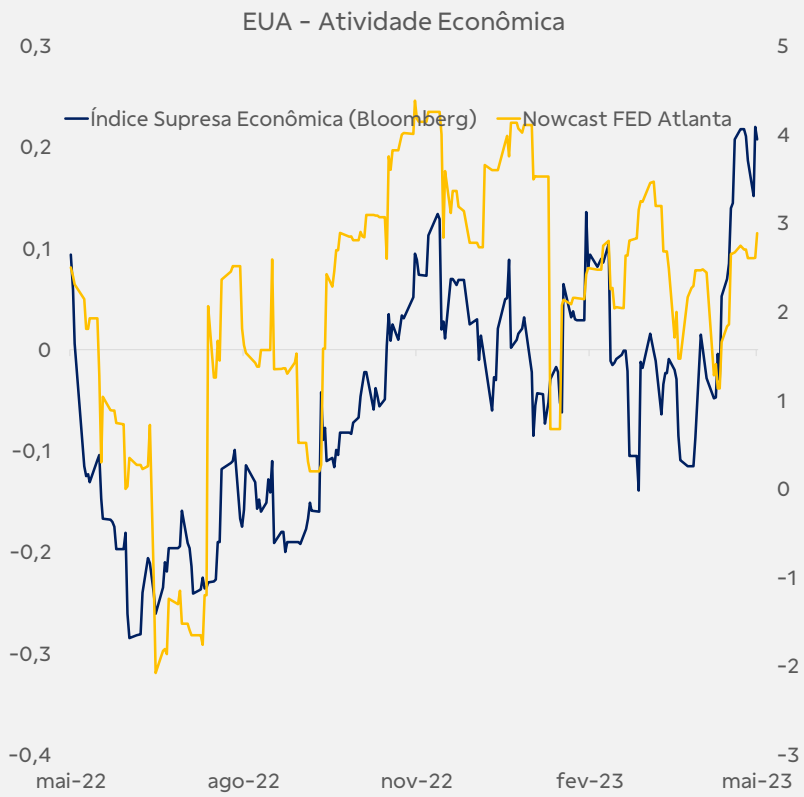




1

Ambiente  
Global

# A economia dos EUA segue em expansão,

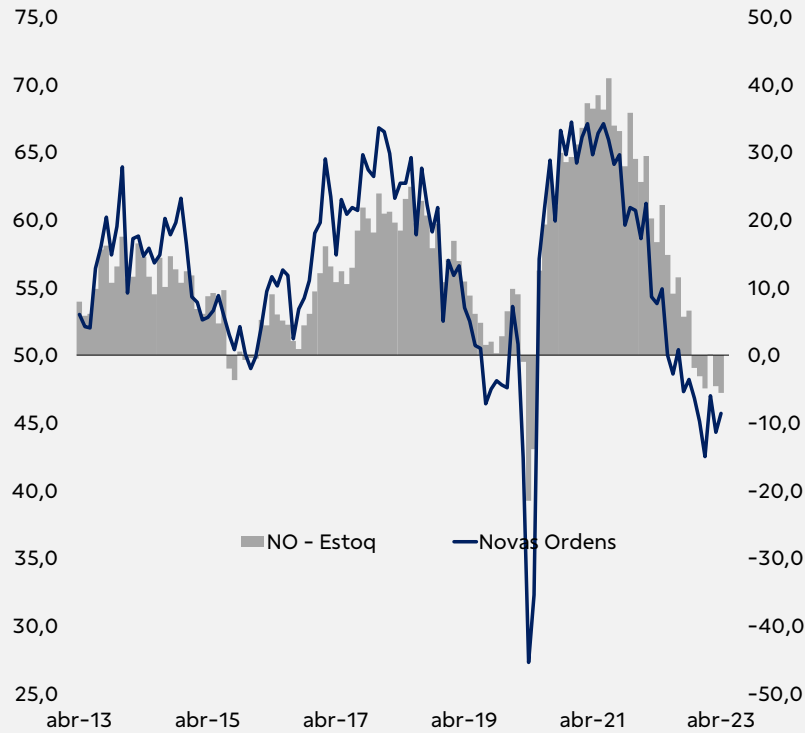


Fonte: Bloomberg, BB Asset

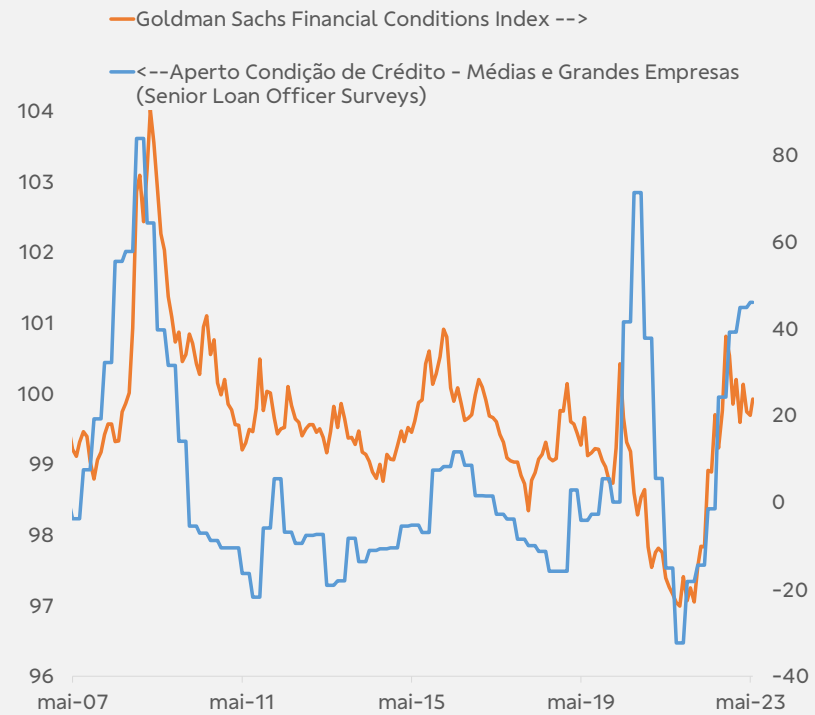


# Mas com sinais de desaceleração, sobretudo no setor industrial, e aperto no crédito.

EUA: ISM da indústria



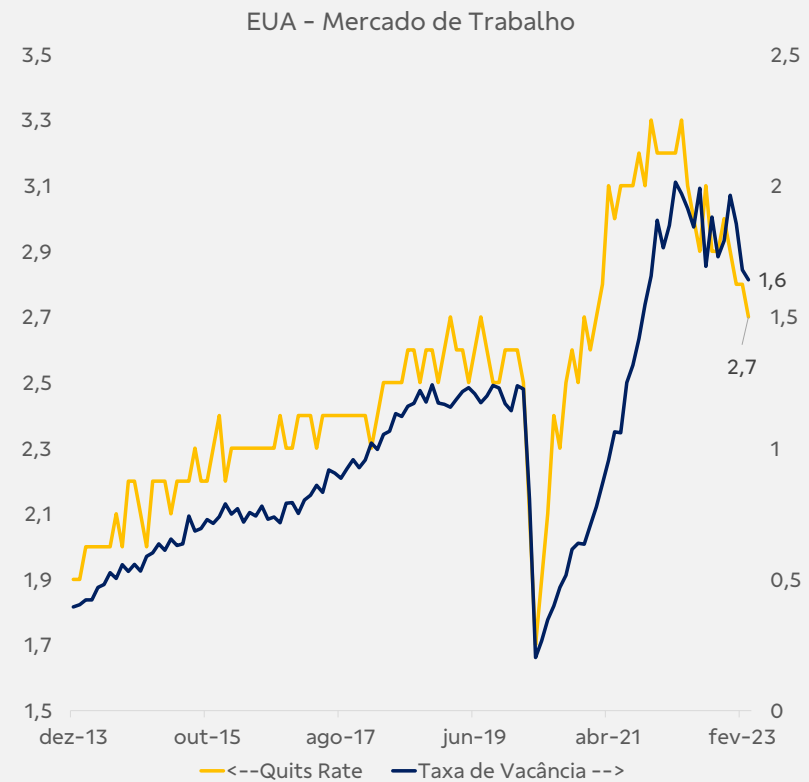
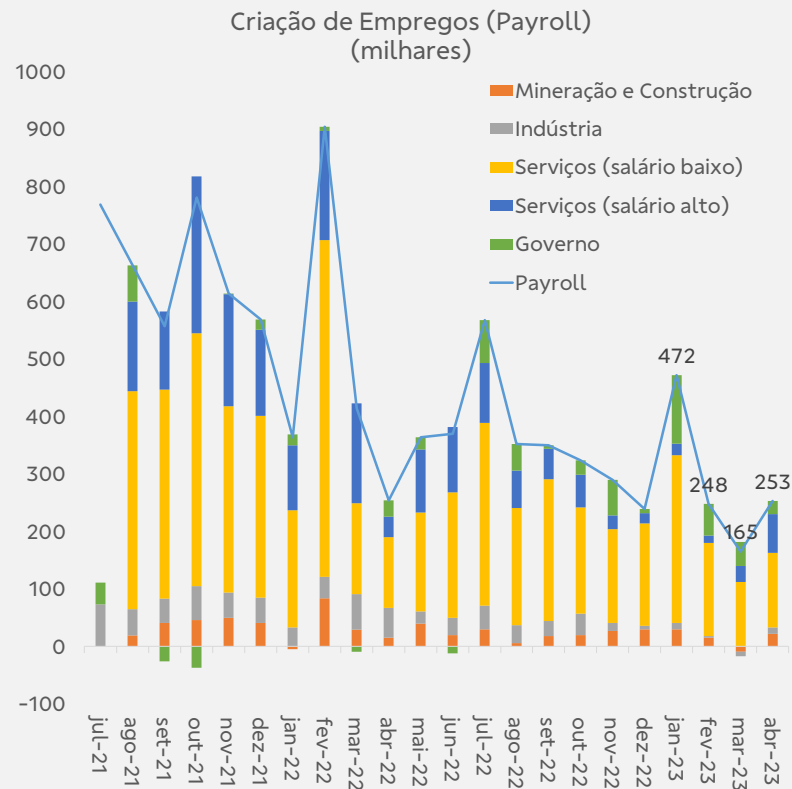
Condição de Empréstimos x FCI



Fonte: Bloomberg, BB Asset



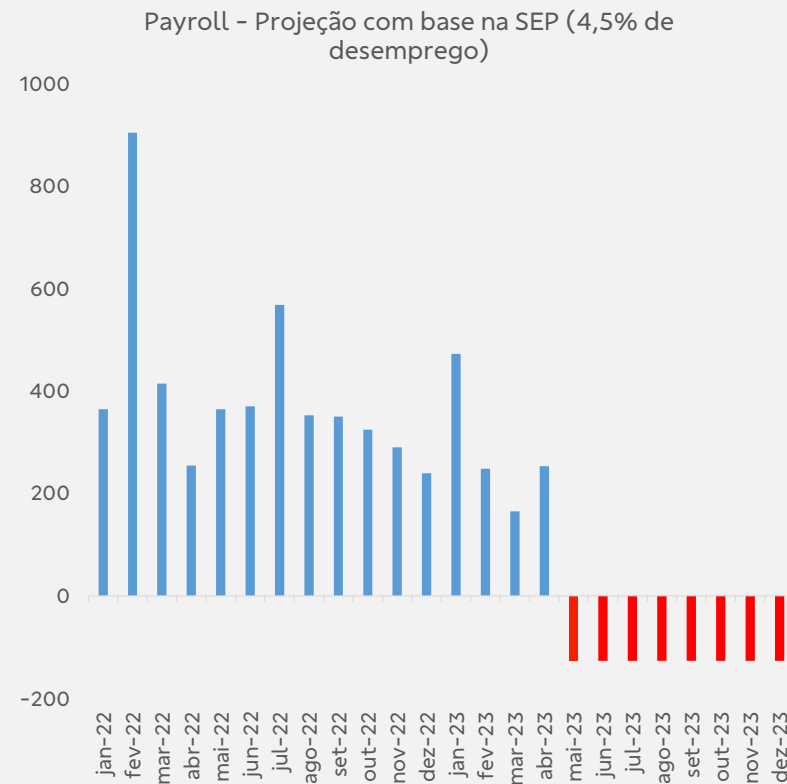
## E o mercado de trabalho ainda está aquecido,



Fonte: Bloomberg, BB Asset

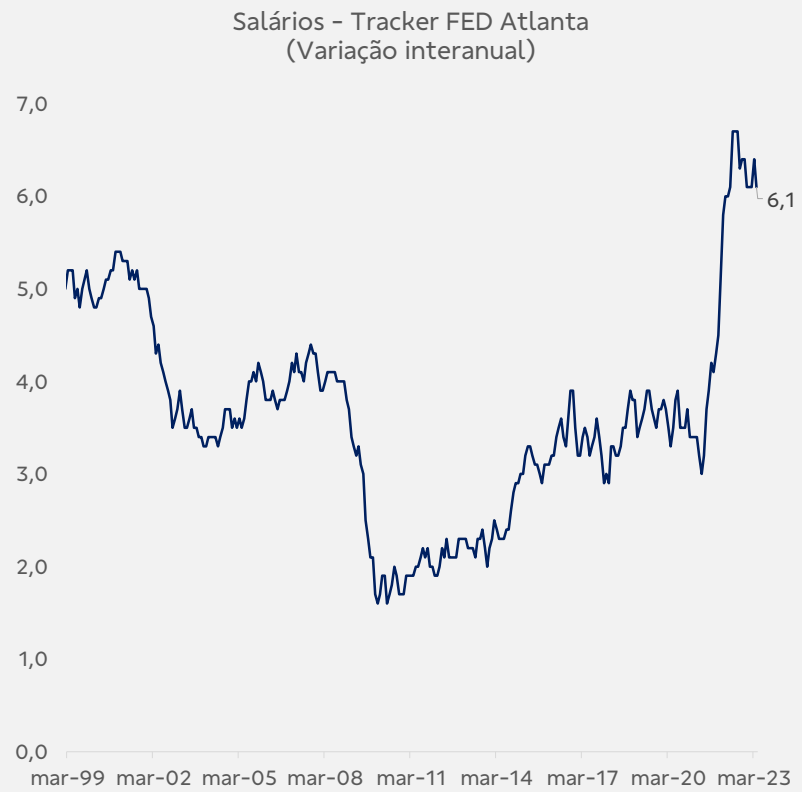
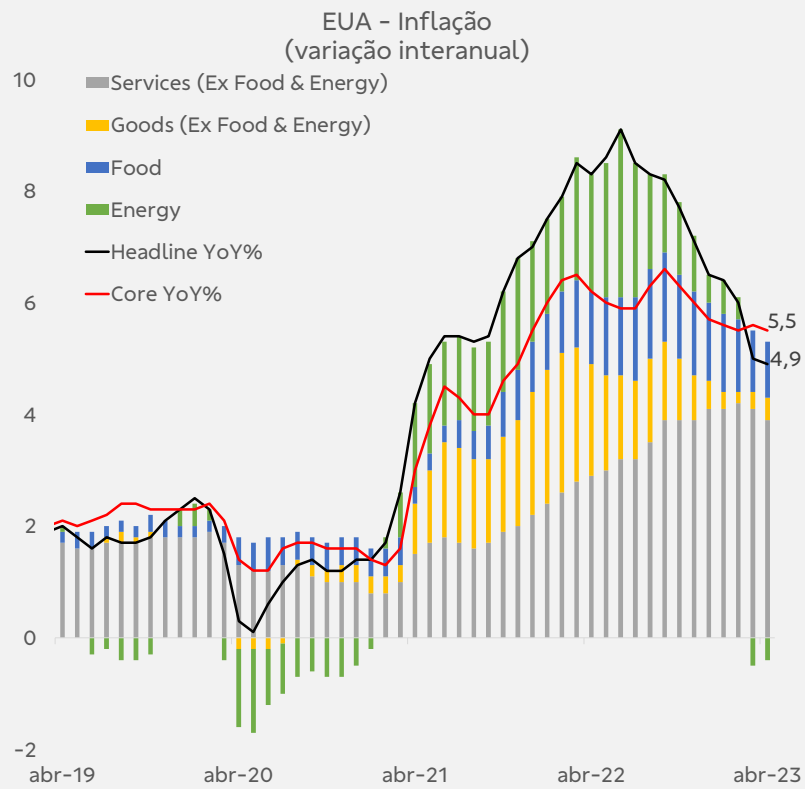
## Para alcançar a SEP a economia americana precisará destruir na média 127k postos/mês

Variable	Median <sup>1</sup>			
	2023	2024	2025	Longer run
Change in real GDP	0.4	1.2	1.9	1.8
December projection	0.5	1.6	1.8	1.8
Unemployment rate	4.5	4.6	4.6	4.0
December projection	4.6	4.6	4.5	4.0
PCE inflation	3.3	2.5	2.1	2.0
December projection	3.1	2.5	2.1	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	3.6	2.6	2.1	
December projection	3.5	2.5	2.1	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	5.1	4.3	3.1	2.5
December projection	5.1	4.1	3.1	2.5



Fonte: Bloomberg, BB Asset

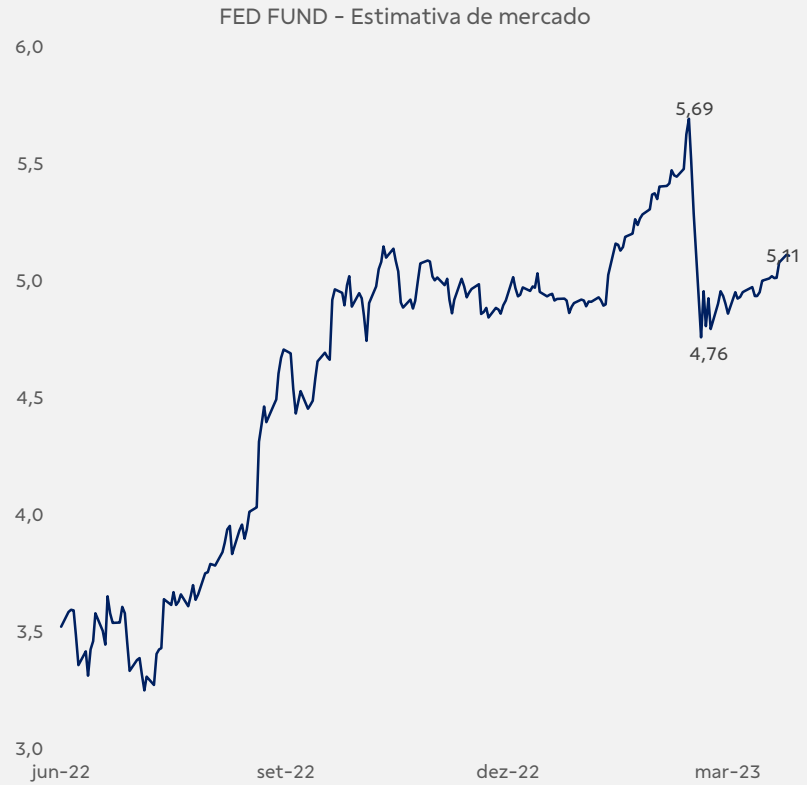
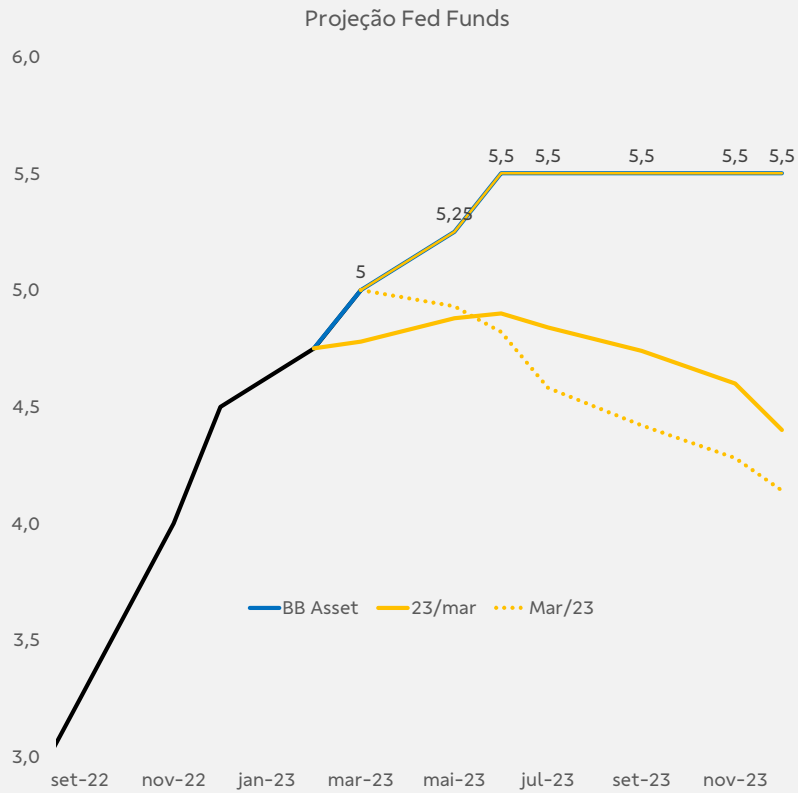
## O núcleo de inflação permanece pressionado,



Fonte: IHS Markit, BB Asset



# Mantivemos a expectativa para os fed funds.

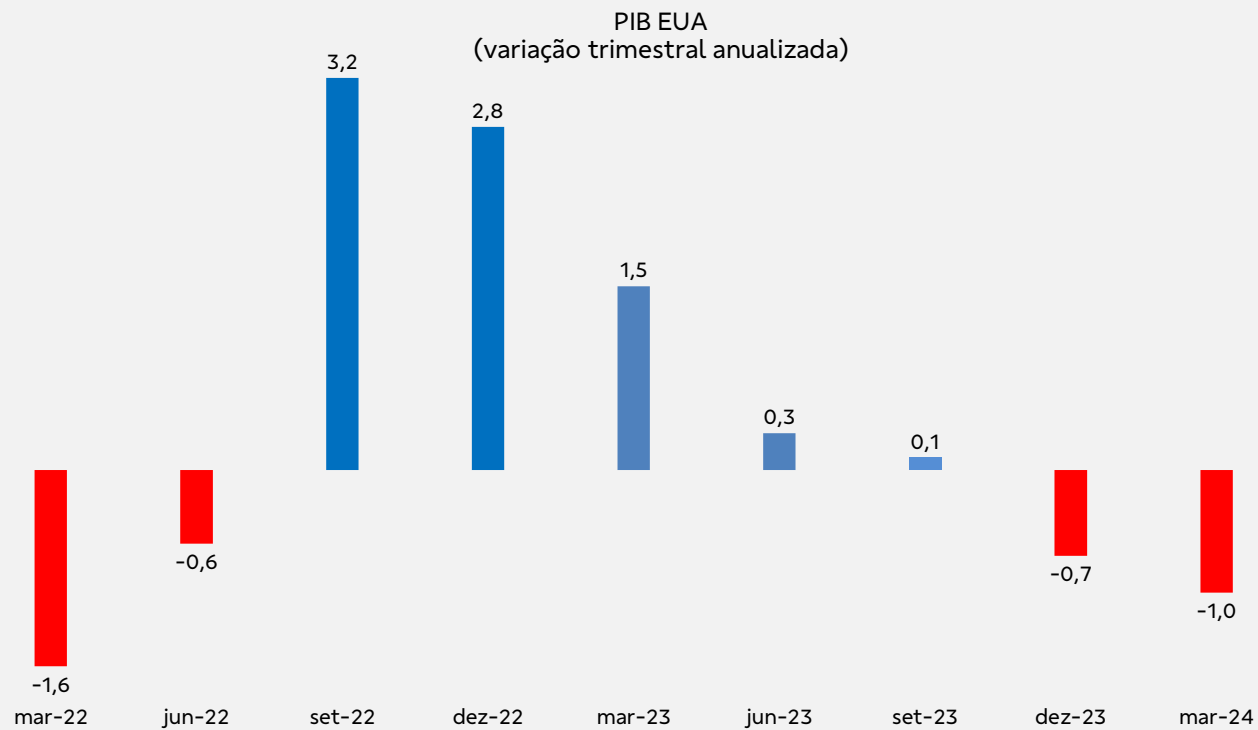


Fonte: BB Asset





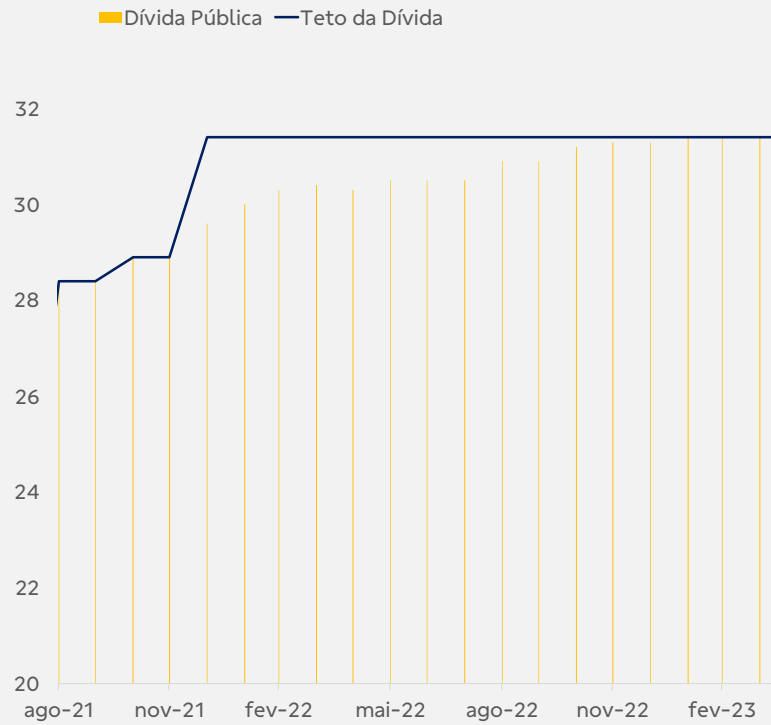
## Mantivemos a expectativa de uma desaceleração à frente.



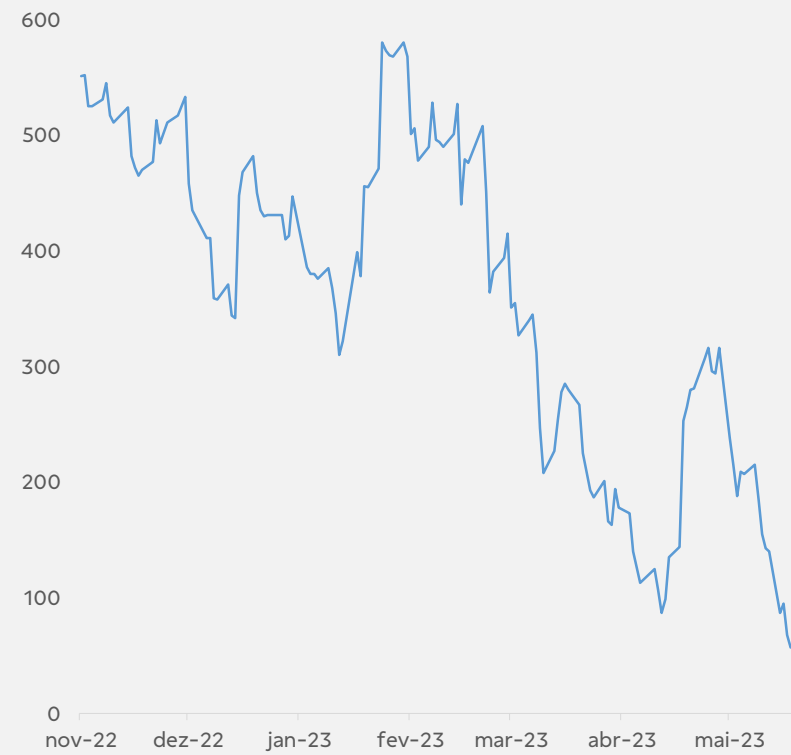
Fonte: BB Asset

## A data "x" do *debt ceiling* se aproxima,

EUA - Dívida Pública



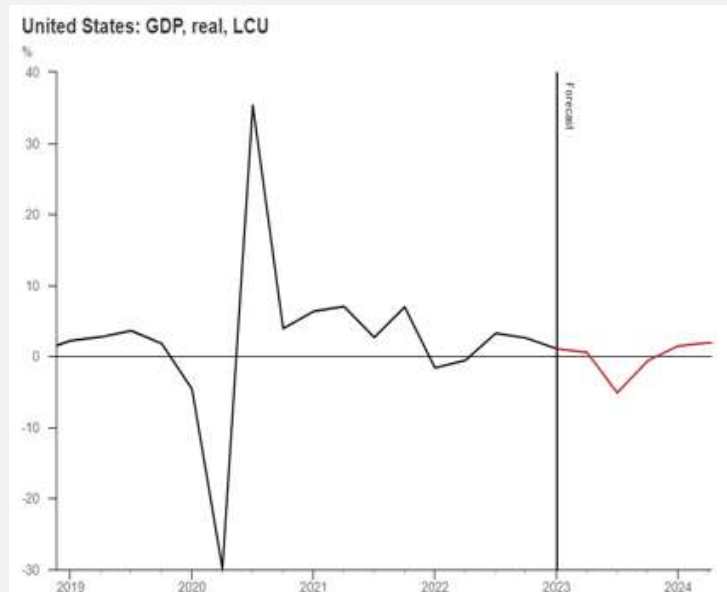
Caixa Tesouro Americano - TGA



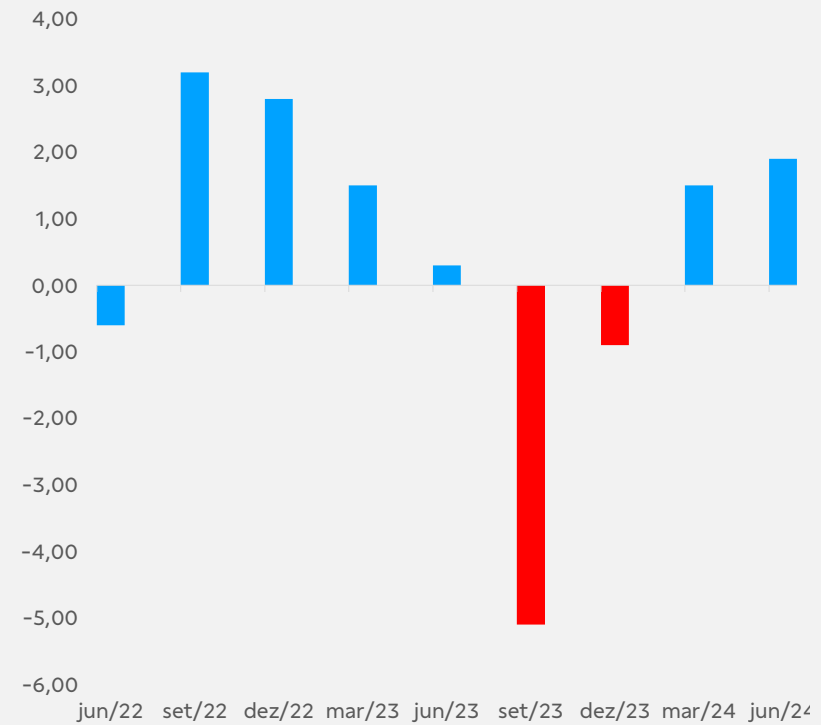
Fonte: IHS Markit, BB Asset

## E ter impacto relevante na atividade econômica.

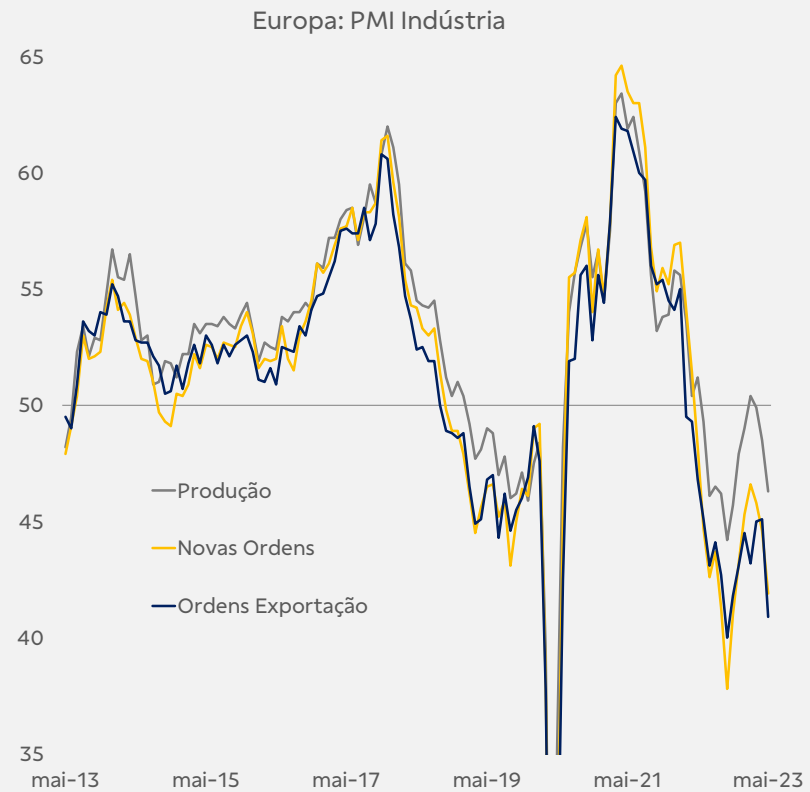
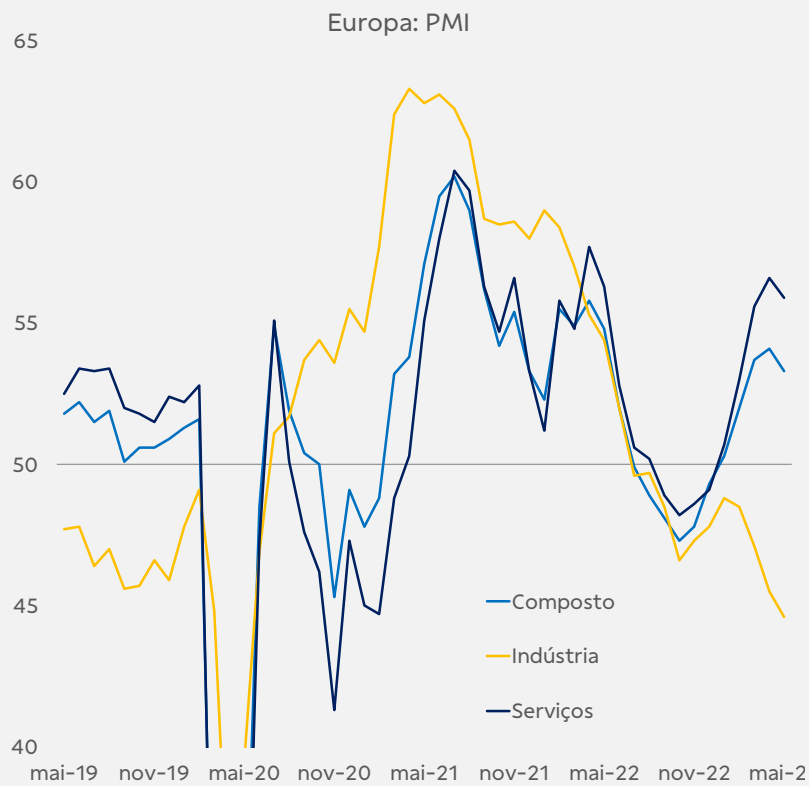
PIB - Simulação "2011"  
(Trimestral anualizado)



PIB EUA - Simulação "2011"  
(variação trimestral anualizado)

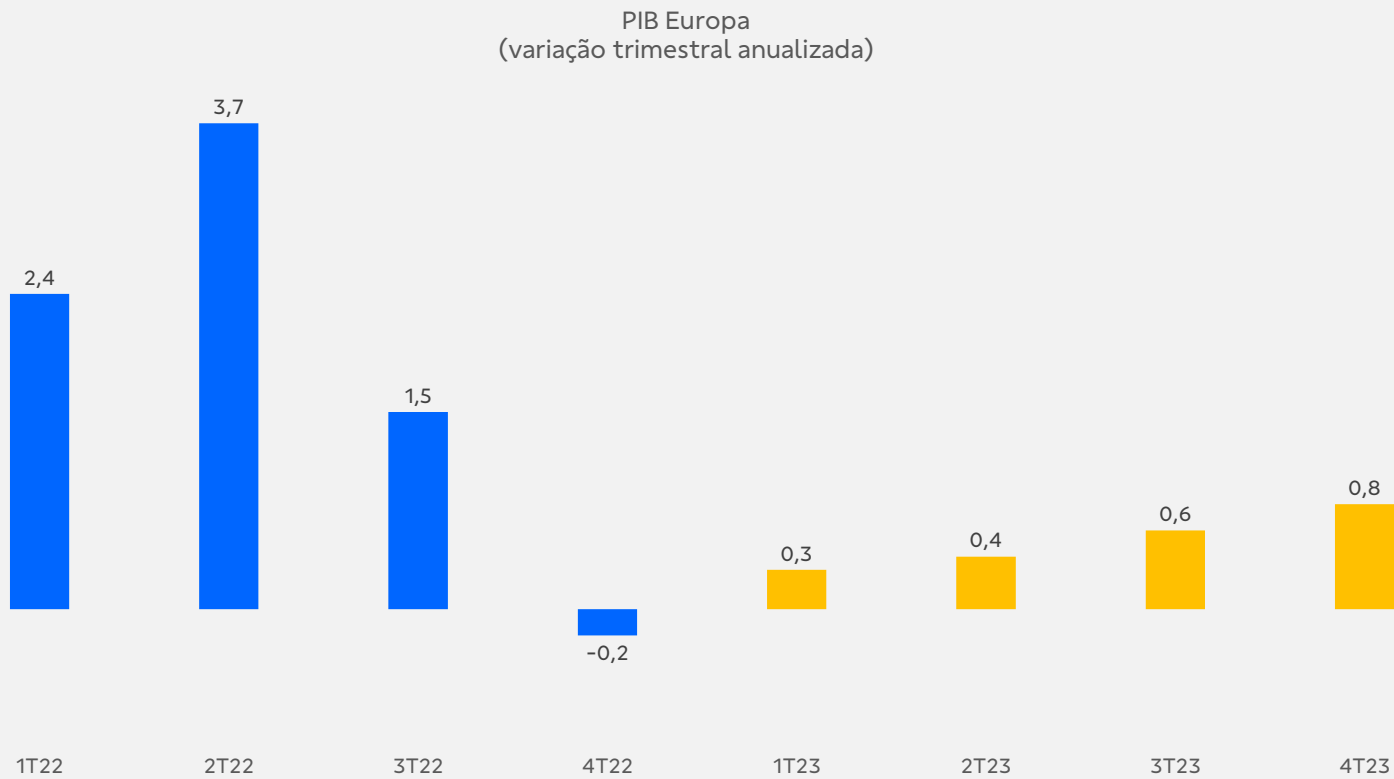


## Na Europa há uma divergência setorial na direção dos serviços,



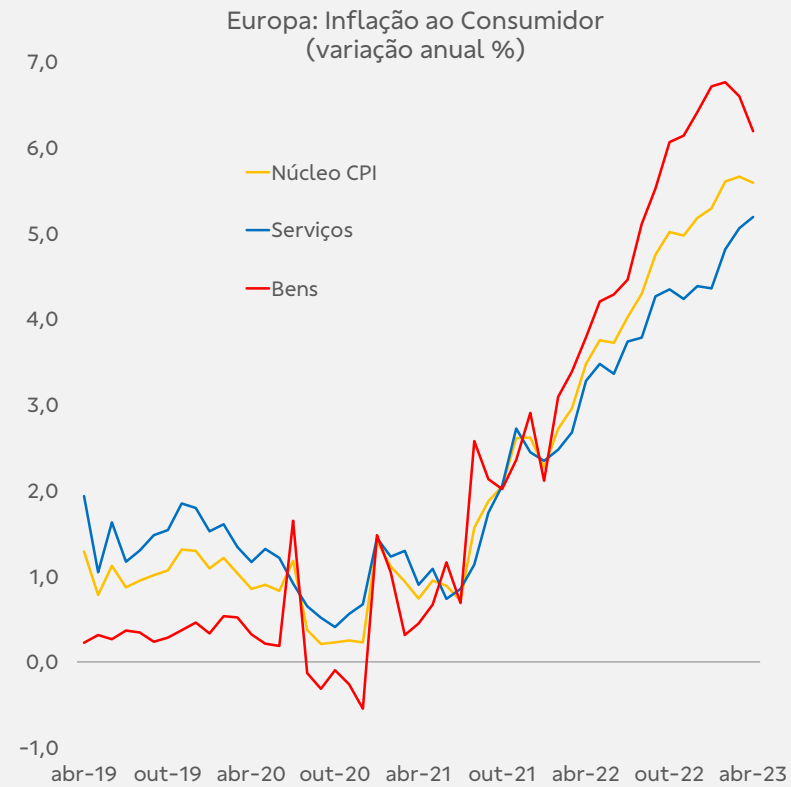
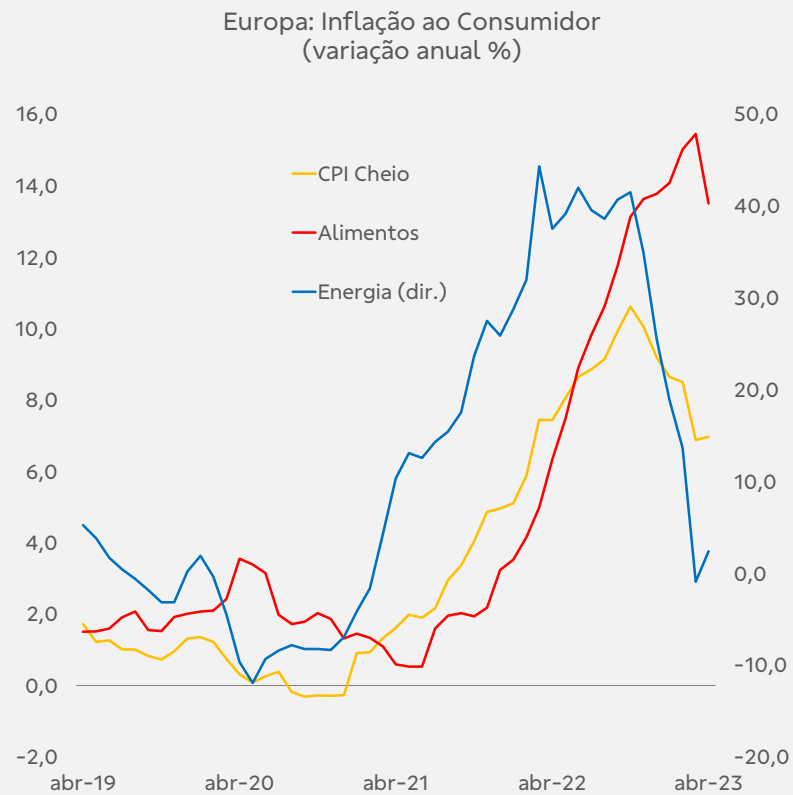
Fonte: IHS Markit e BB Asset

## Riscos de cauda diminuíram, mas o crescimento no ano será fraco



Fonte: BB Asset

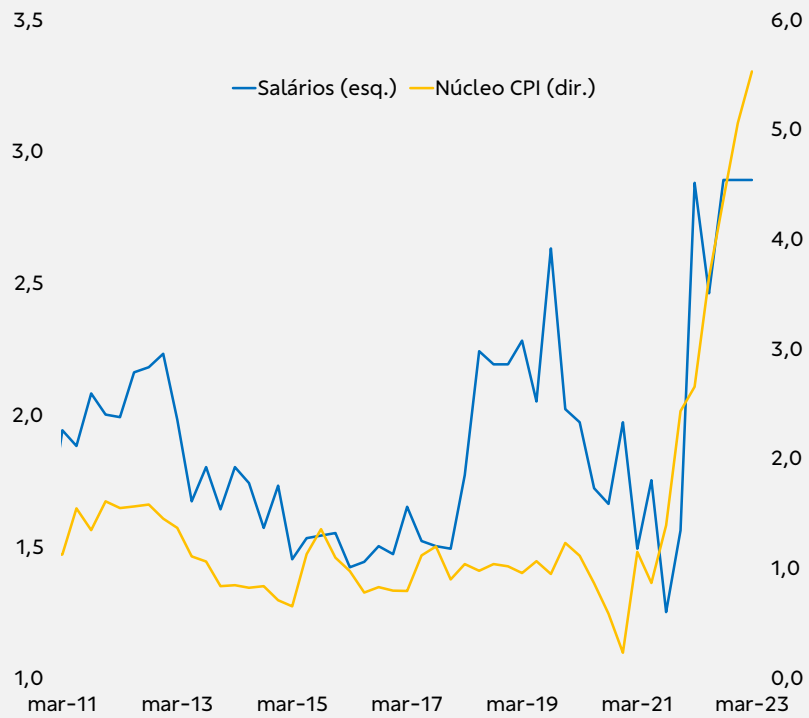
## Desaceleração da inflação cheia está concentrada em energia e o núcleo segue bastante pressionado,



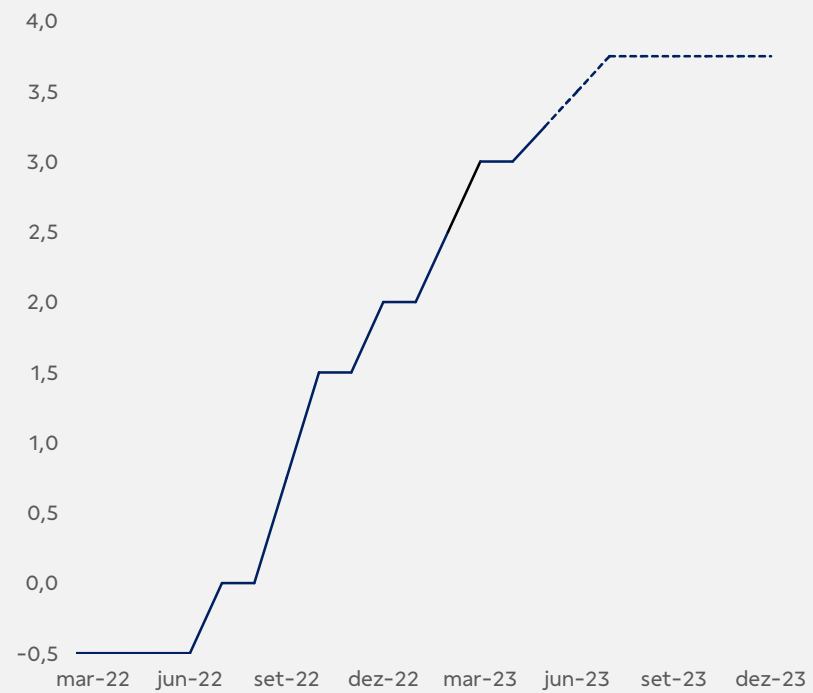
Fonte: Goldman Sachs, IHS Markit e BB Asset

## Crescimento mais forte salários exigirão do BCE mais aperto monetário!

Europa: Salários x Inflação



BCE: Taxa Depósito (%)

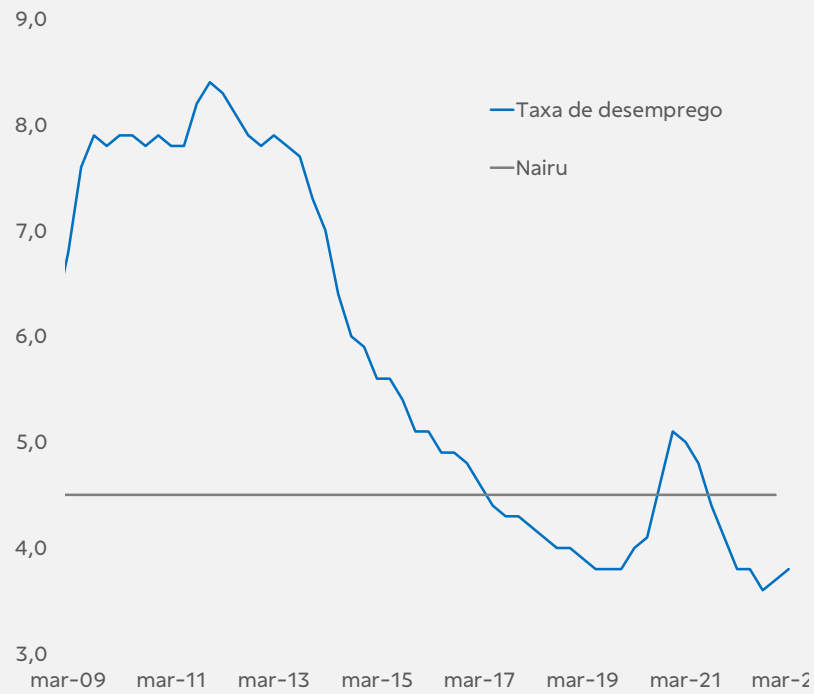


Fonte: Bloomberg, BB Asset

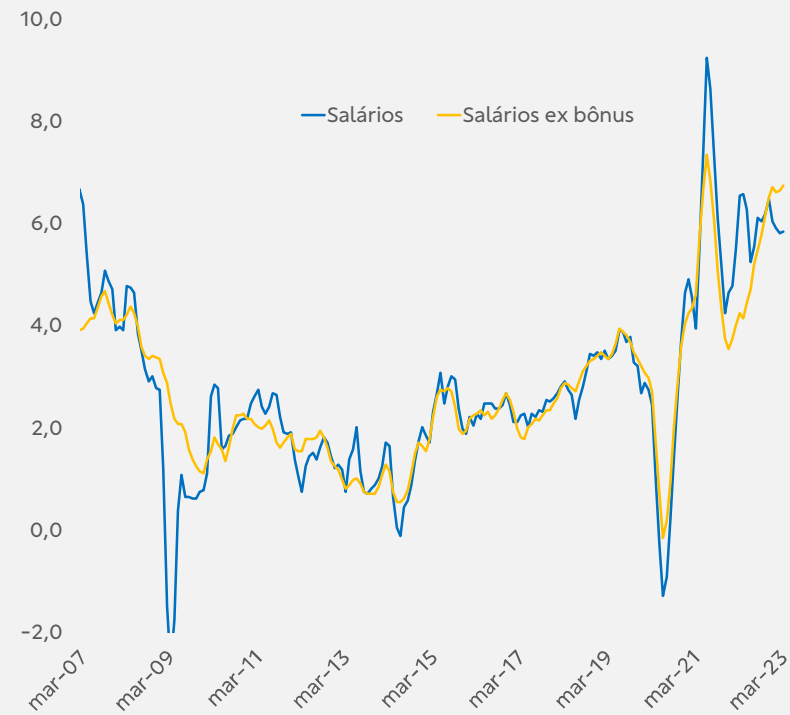


## No Reino Unido, o mercado de trabalho continua apertado

Reino Unido: Taxa de Desemprego



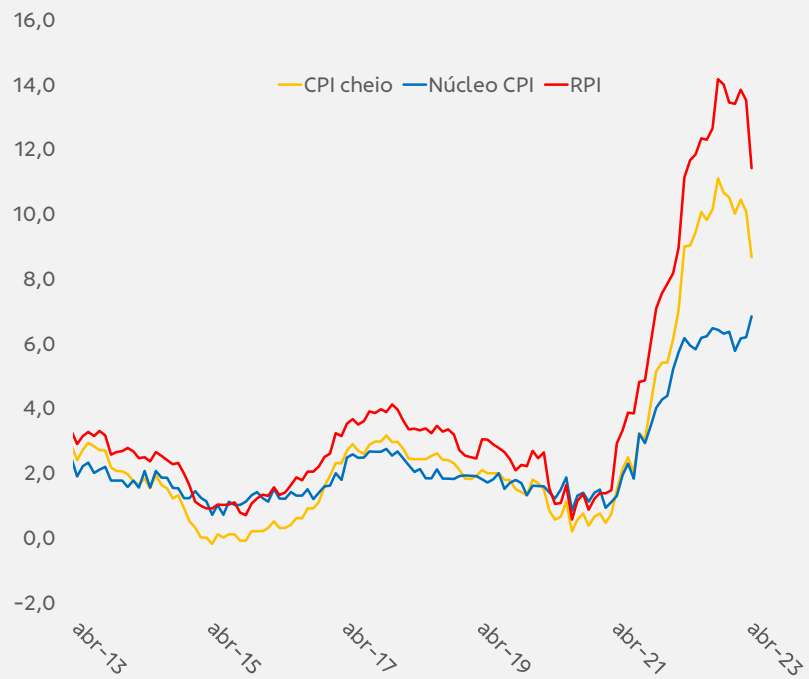
Reino Unido: Salários



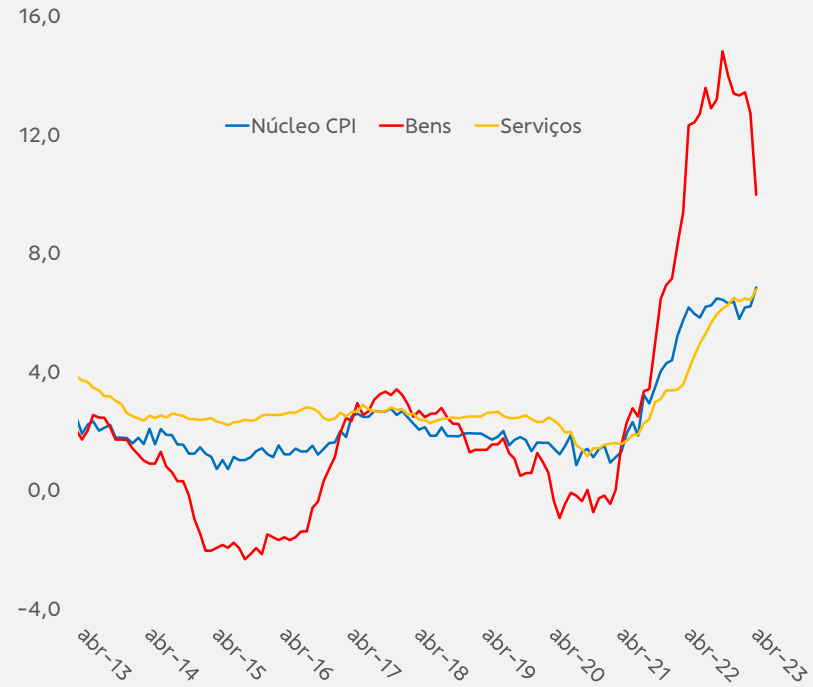
Fonte: IHS Markit e BB Asset

## O que pressiona o núcleo inflação, principalmente serviços

Reino Unido: Inflação Consumidor var. anual (%)

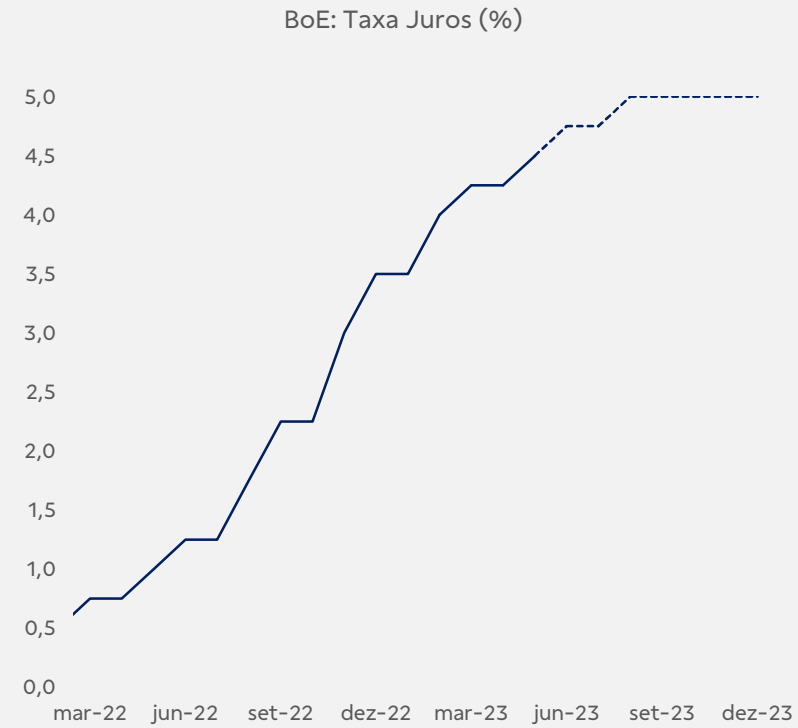
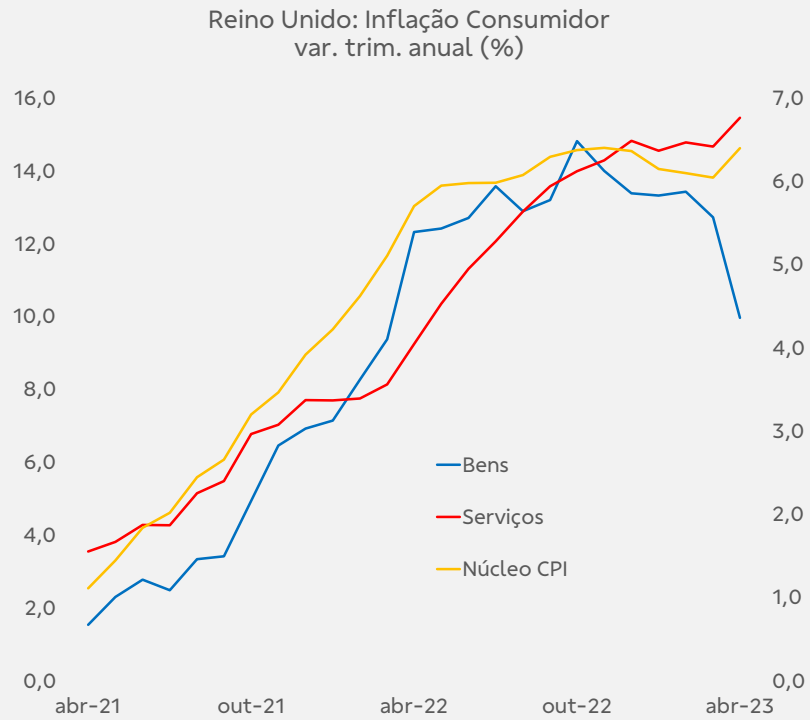


Reino Unido: Inflação Consumidor var. anual (%)



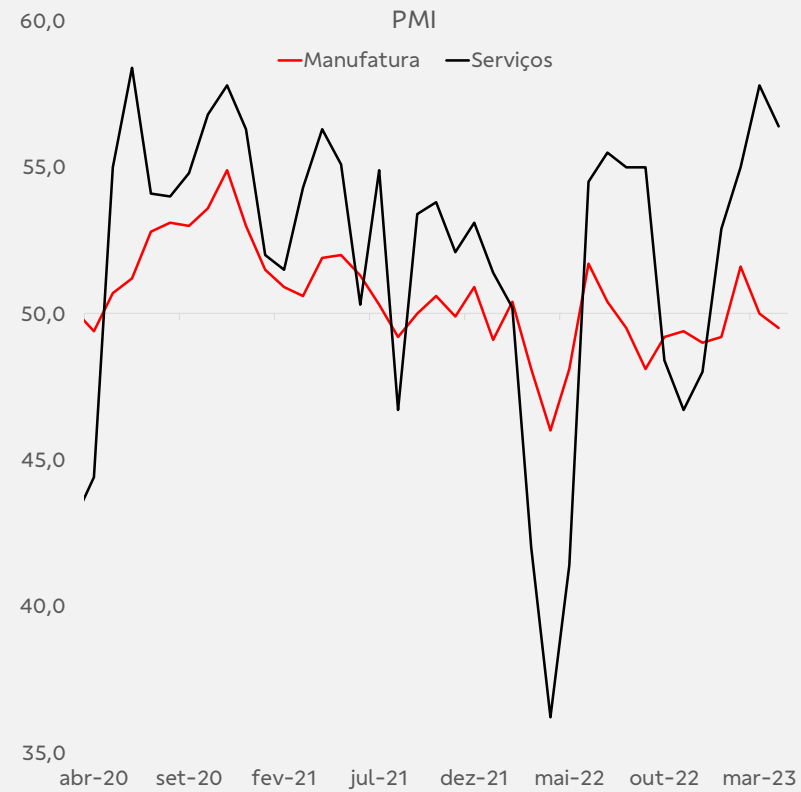
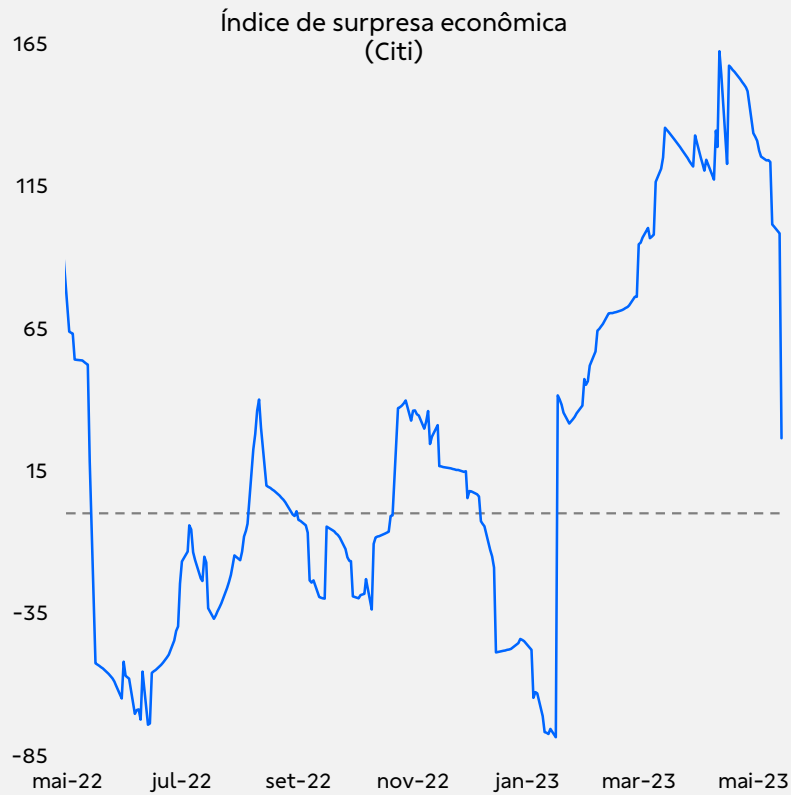
Fonte: IHS Markit e BB Asset

## Levando o BoE a apertar adicionalmente a política monetária



Fonte: IHS Markit e BB Asset

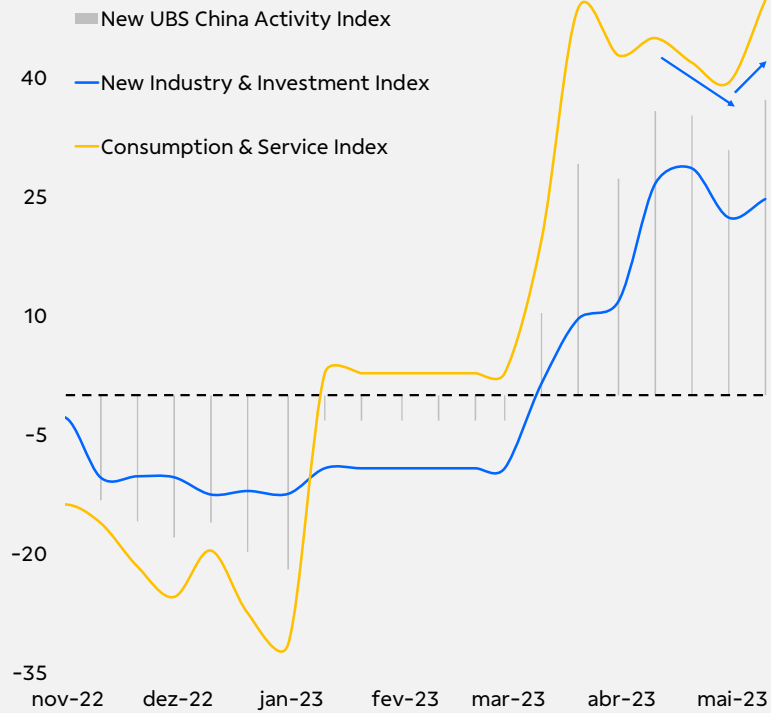
## Depois da forte recuperação no início do ano, a agenda econômica chinesa decepcionou na última leitura,



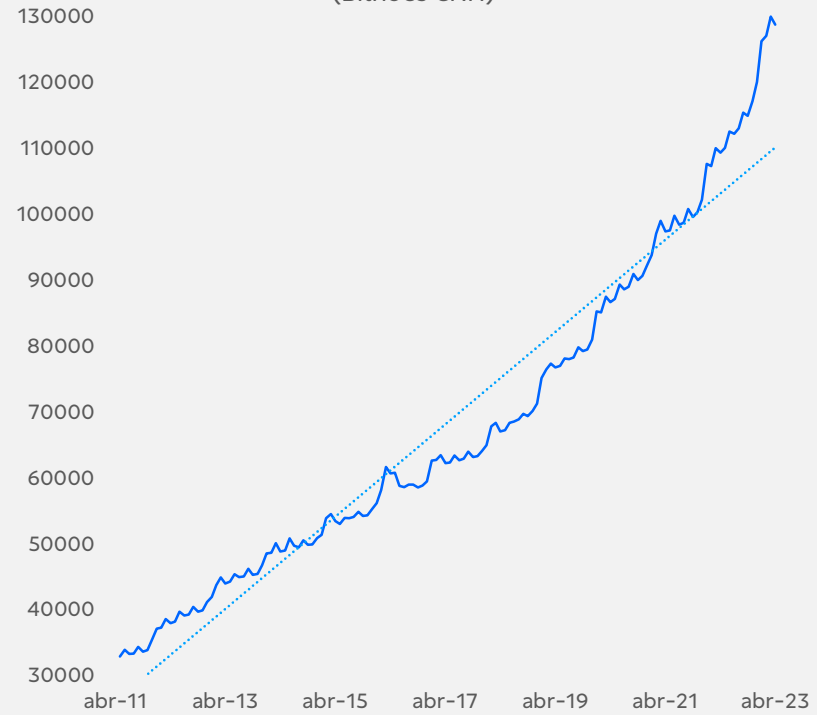
Fonte: UBS, Bloomberg, BB Asset

## Mas os fundamentos são positivos

Atividade Chinesa: Alta Frequência (UBS)  
(%/y, 10-dias)

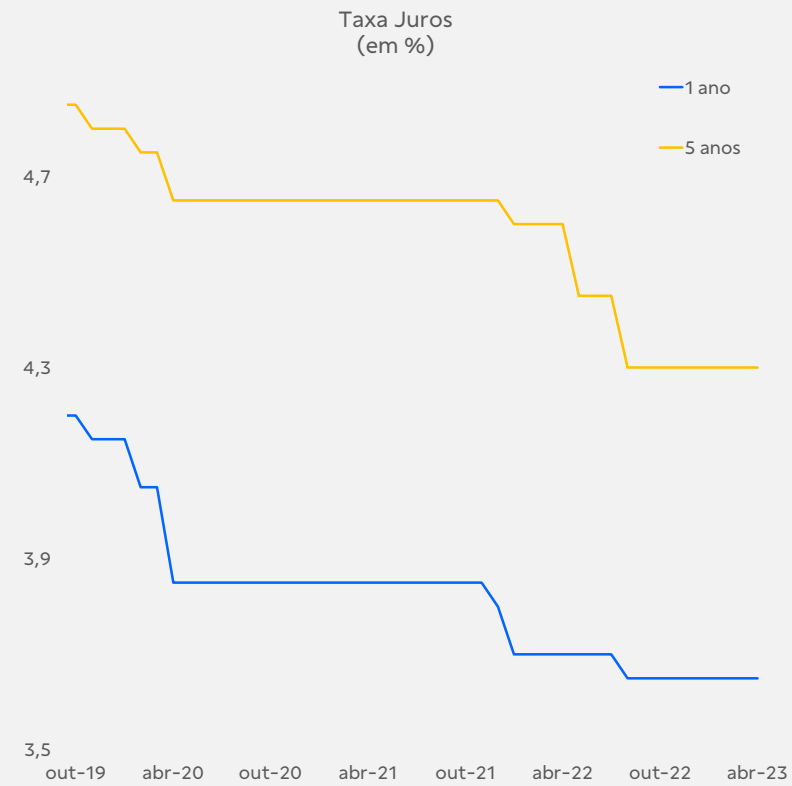
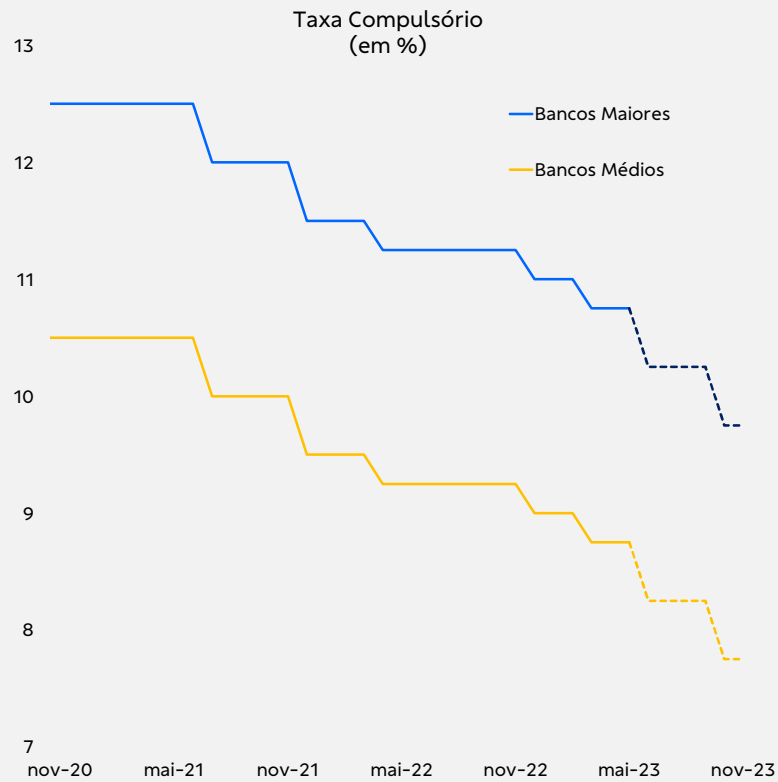


Acumulado Histórico Depósitos em Poupança  
(Bilhões CNH)



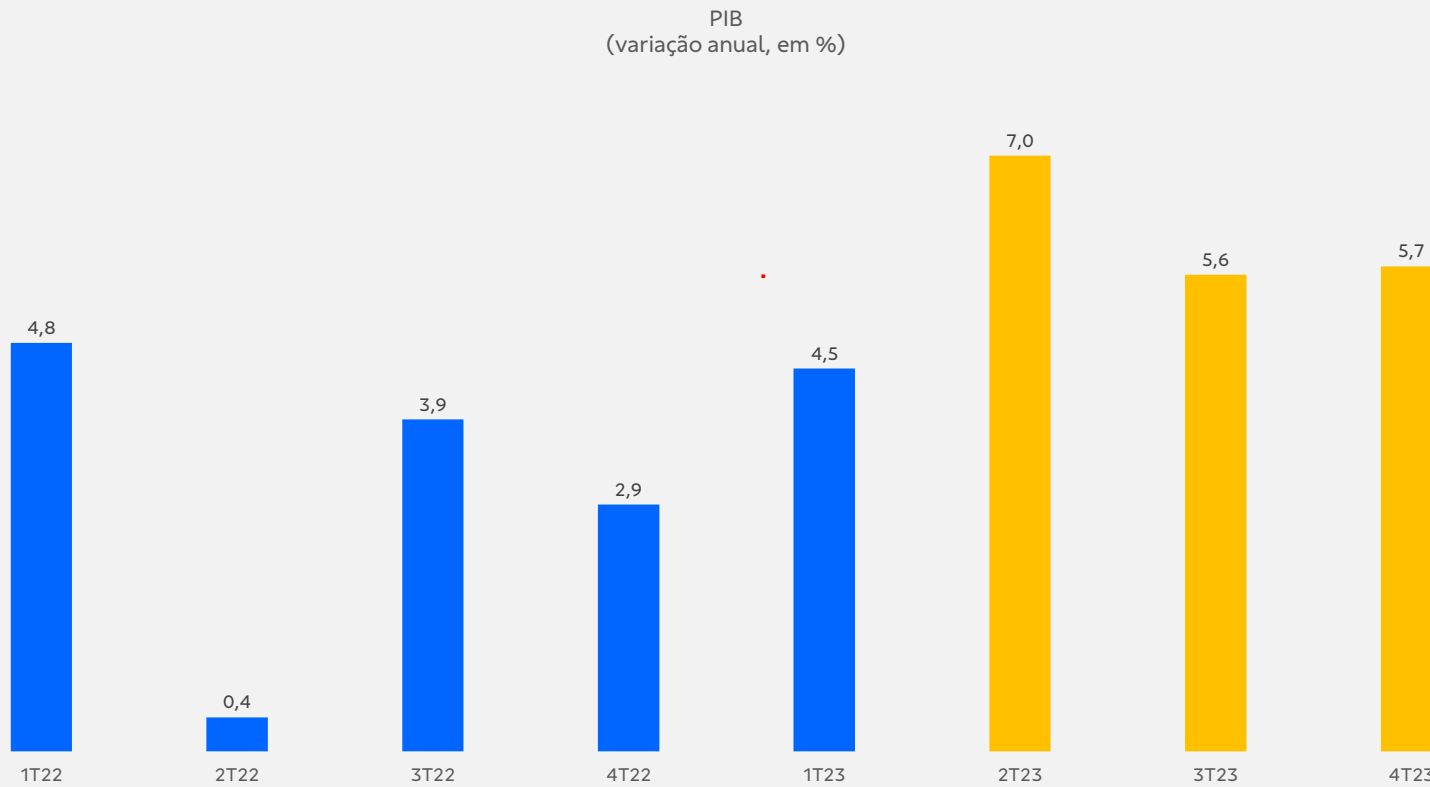
Fonte: UBS, Bloomberg, BB Asset

## E as políticas de sustentação da demanda deverão ser mantidas.



Fonte: Bloomberg, BB Asset

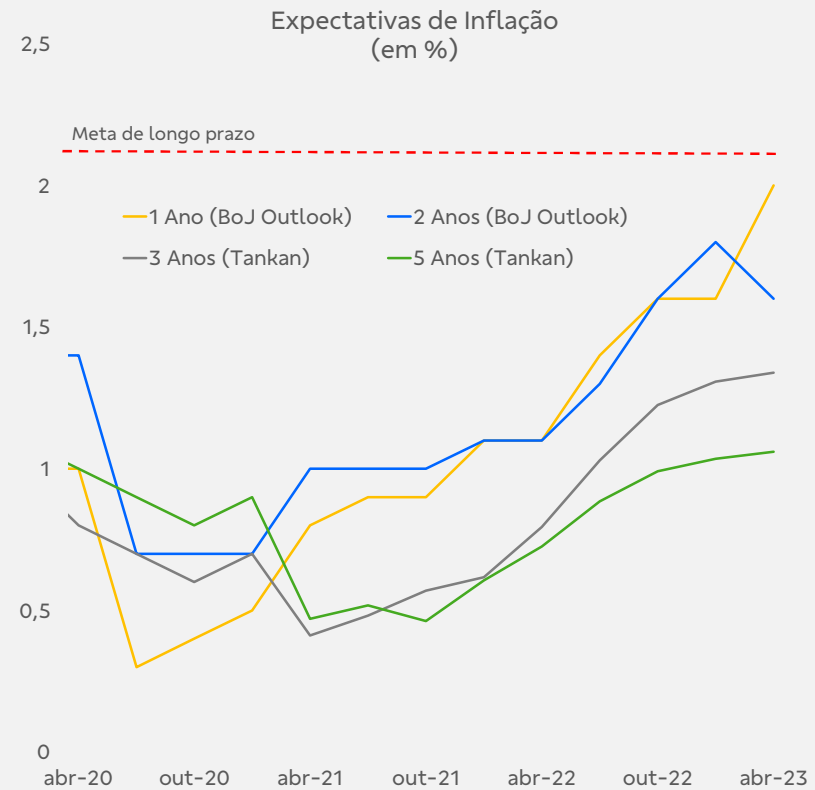
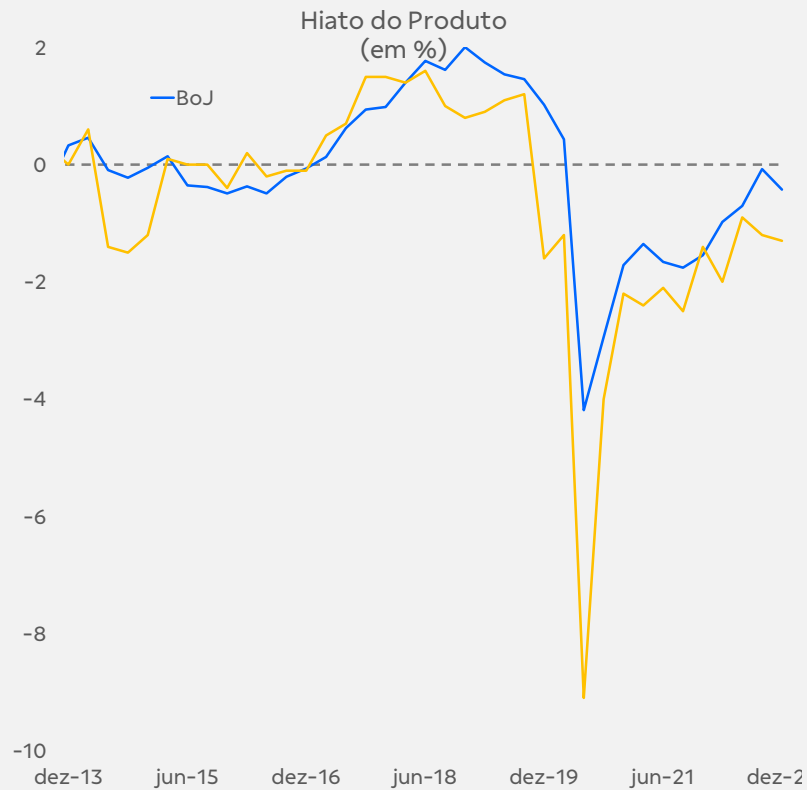
## Mantemos nossa projeção de crescimento do PIB para 5,7%.



Fonte: BB Asset

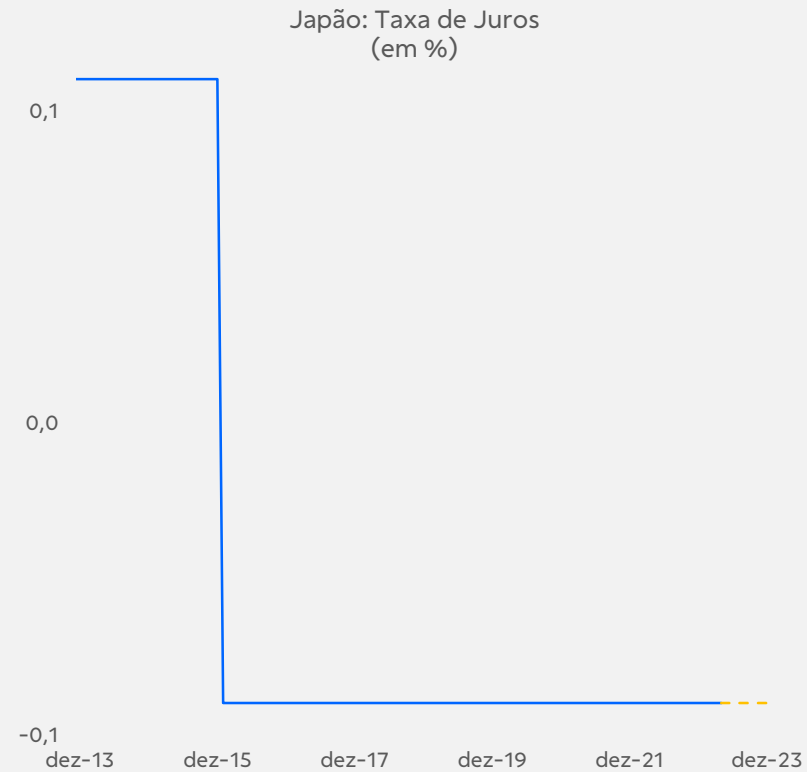
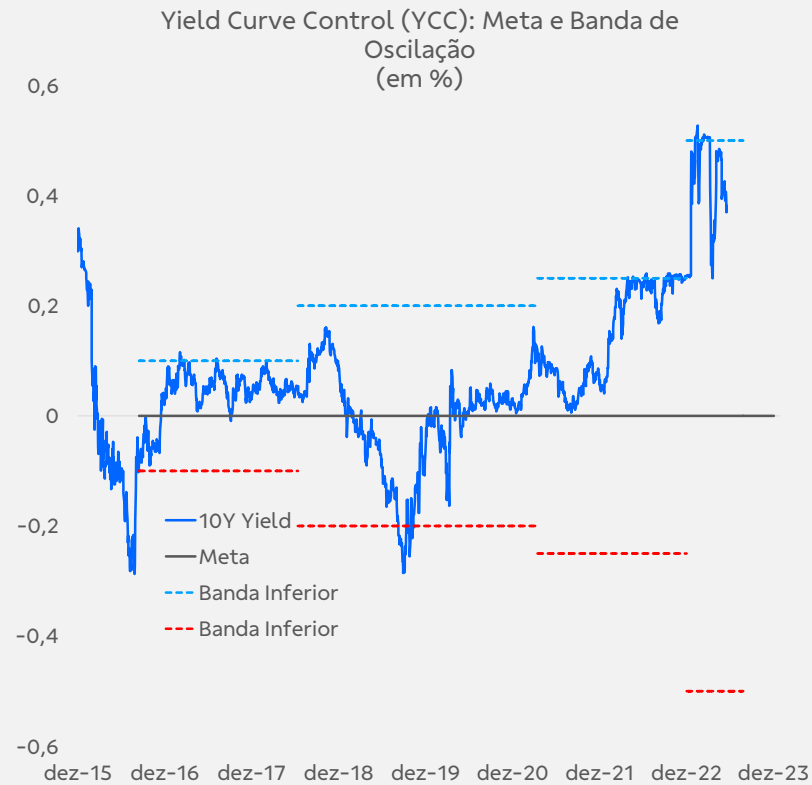


## No Japão o PIB cresce menos que o potencial e as expectativas de inflação seguem abaixo da meta: BoJ seguirá cauteloso.



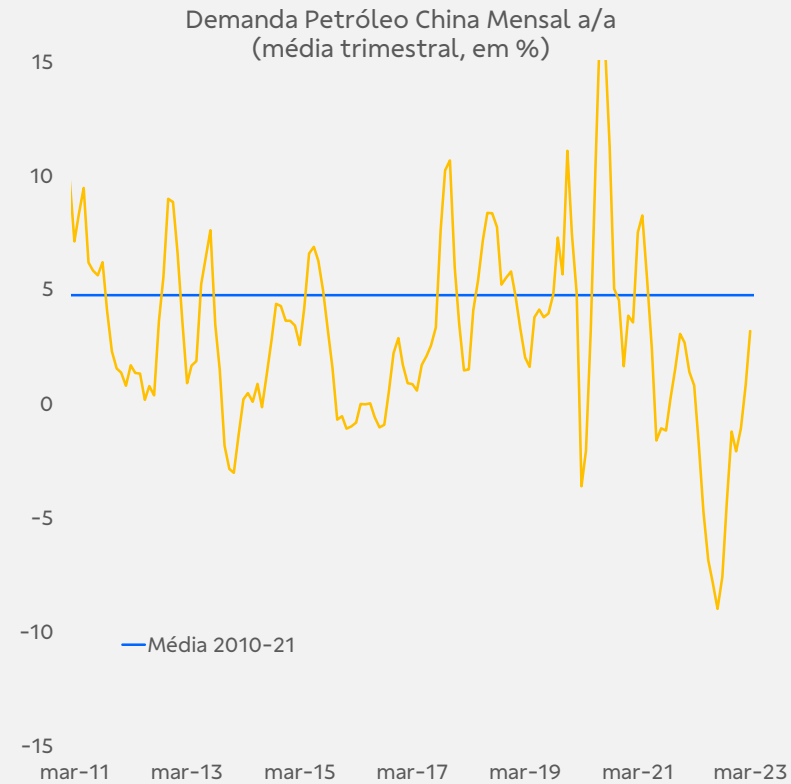
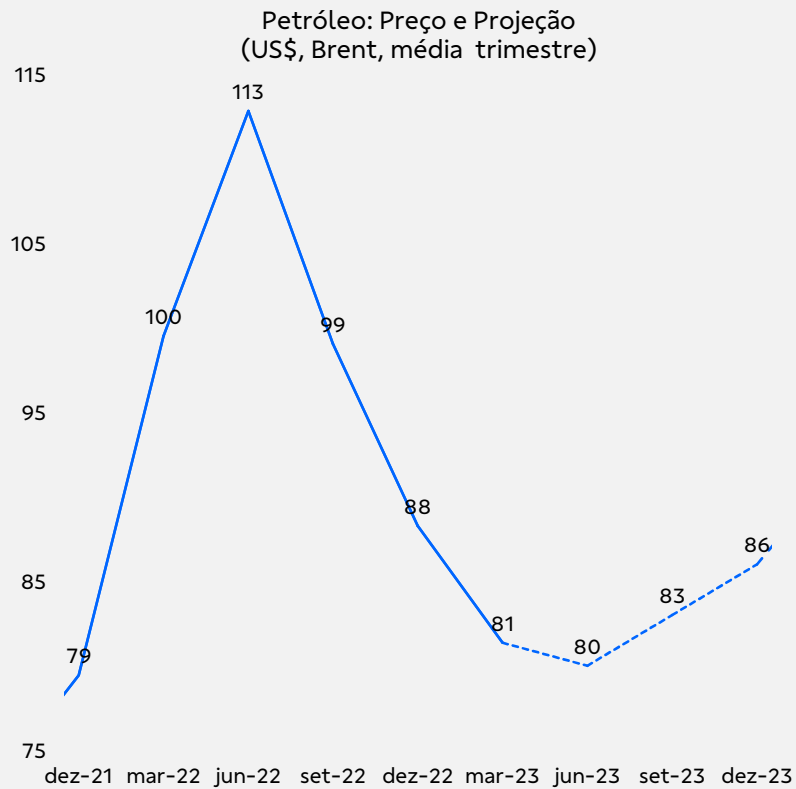
Fonte: BoJ, CAO, Tankan, BB Asset

## Não esperamos nenhuma outra alteração em 2023 além de nova flexibilização da banda de oscilação da YCC em julho.



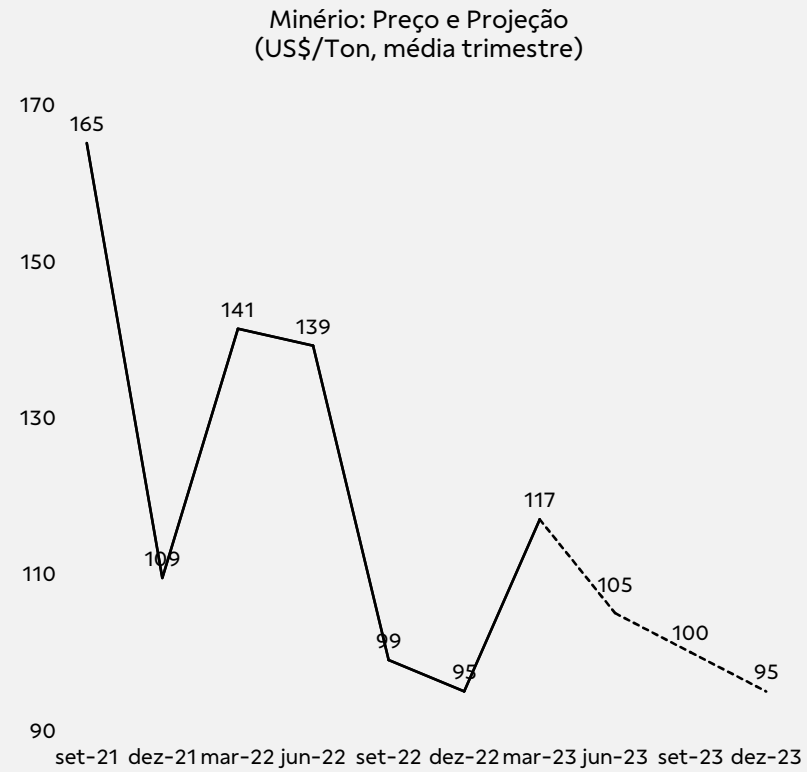
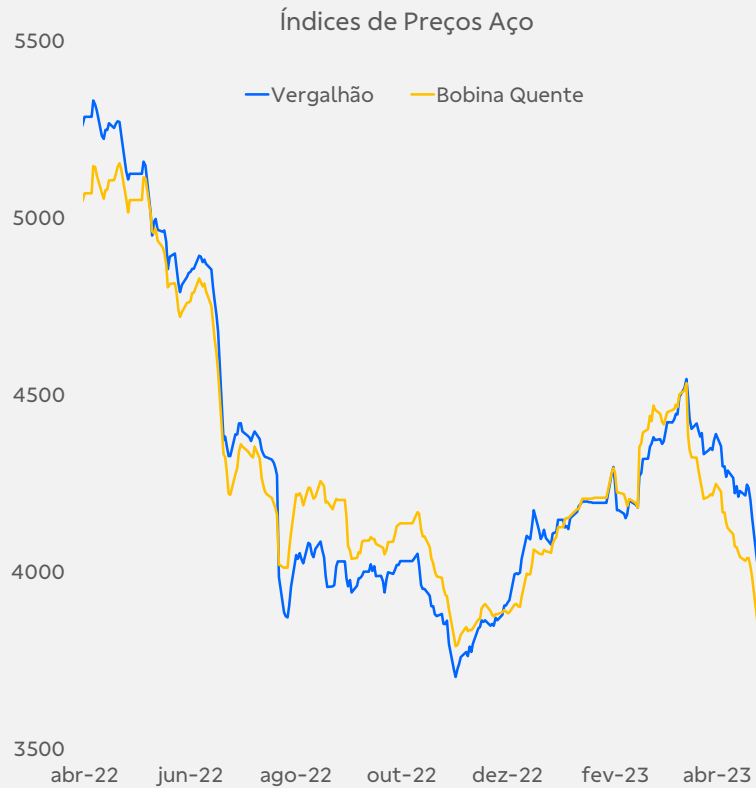
Fonte: Bloomberg, BB Asset

## Petróleo: IEA e DoE projetam 3 trimestres de déficit: demanda chinesa está voltando à trajetória histórica. Mercado negocia recessão mais severa do que nosso cenário.



Fonte: Bloomberg, BB Asset

## Minério: assimetria na recuperação da China derruba preço do aço e piora perspectiva para o minério.



Fonte: Bloomberg, BB Asset

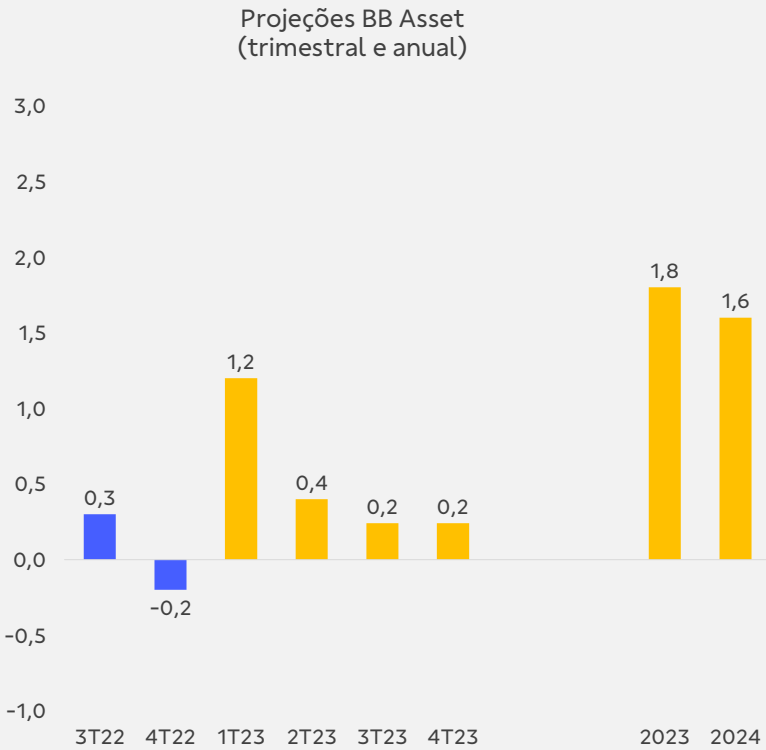
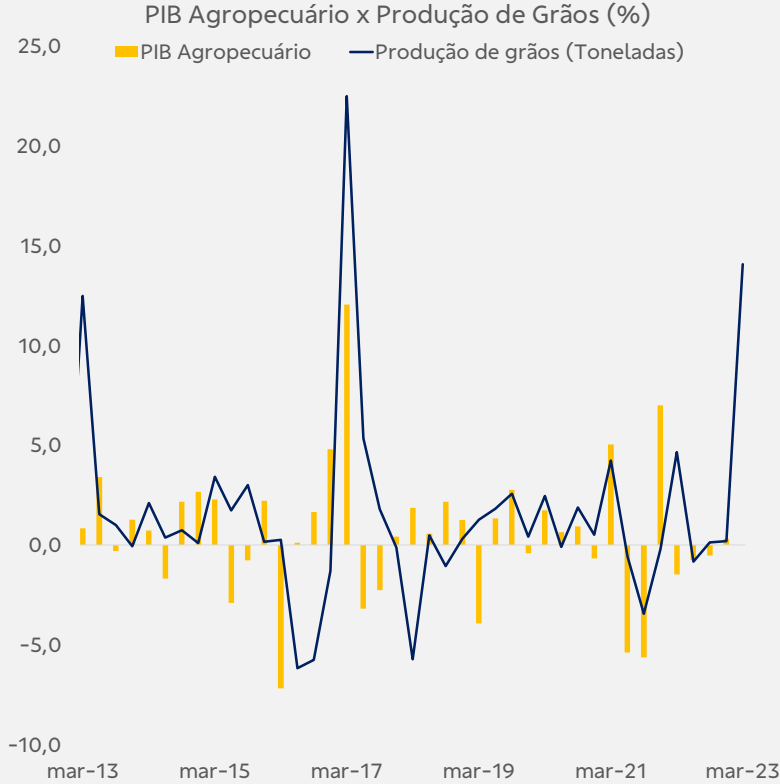


# 2

## Ambiente Doméstico



# PIB do setor agropecuário impulsiona o 1ºtri/23



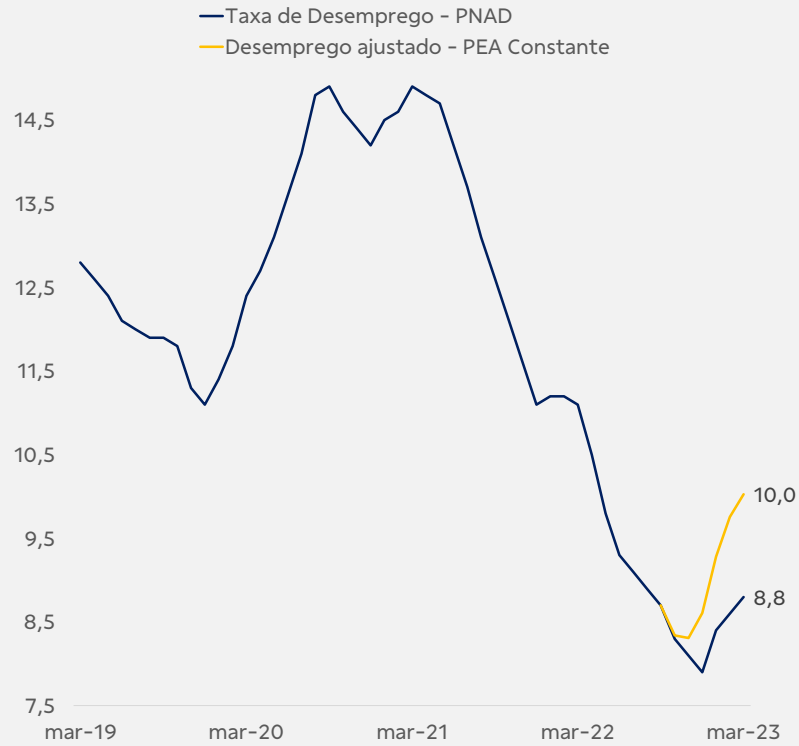
Fonte: IBGE, BB Asset



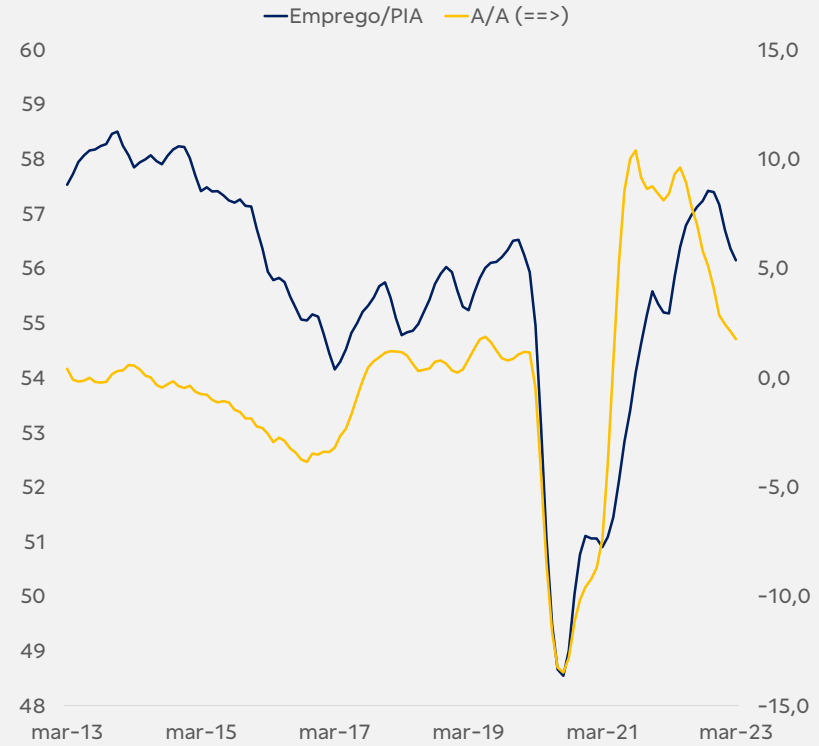


## E o mercado de trabalho, a força é genuína?

Taxa de Desemprego PNAD - sem ajuste sazonal



População Empregada/PIA (em %)



Fonte: IBGE, BB Asset

## Composição da criação de vagas apresenta fragilidades e os salários estão recuando.

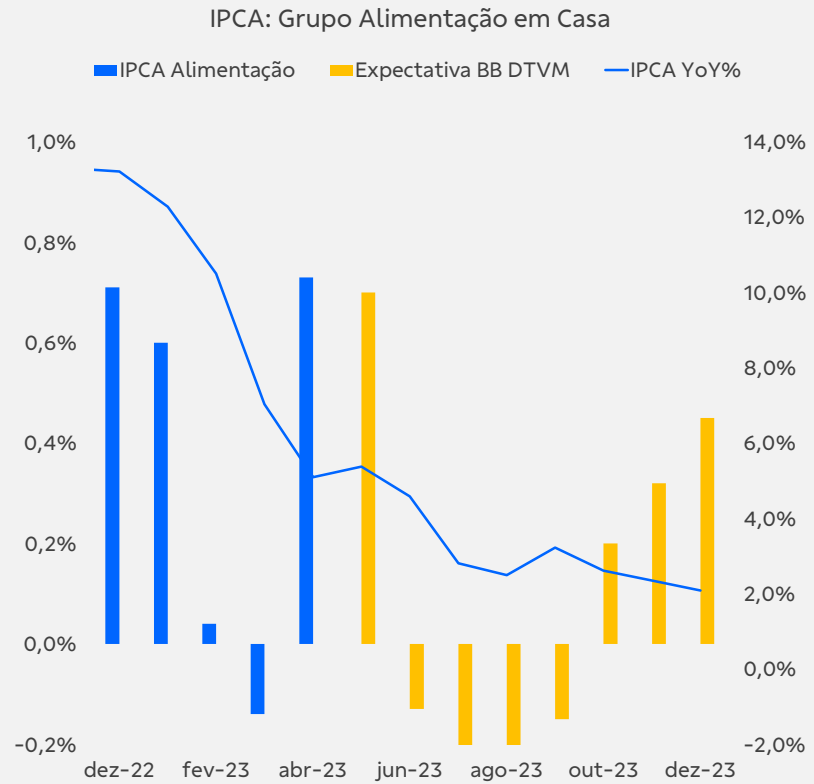
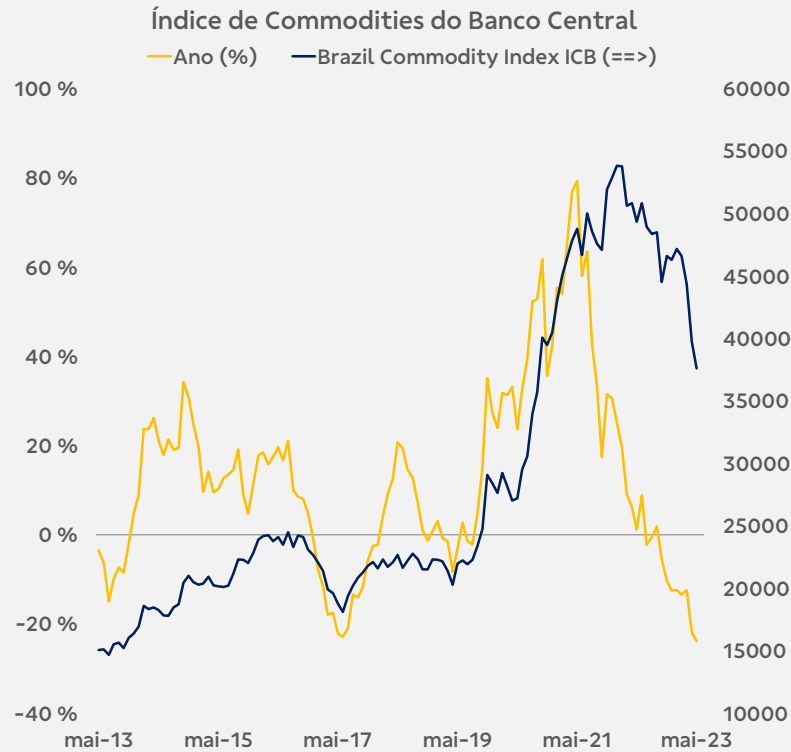
CAGED - Saldo em 2023				
Vínculo	mar/23	%	2023 - Acumulado	%
Total	195.171	100	526.173	100
Típicos	158.529	81	394.394	75
Não Típicos*	36.642	19	131.824	25
RAIS 2020 (Estoque)				
Vínculo	Estoque	%	RAIS 2021 (Estoque)	%
Total	37.903.434	100	40.256.019	100
Típicos	33.622.471	89	36.058.236	90
Não Típicos*	4.280.963	11	4.197.483	10

\*São considerados não-típicos os trabalhadores aprendizes, intermitentes, temporários, contratados por CAEPF e com carga horária até 30 horas.



Fonte: IBGE, BB Asset

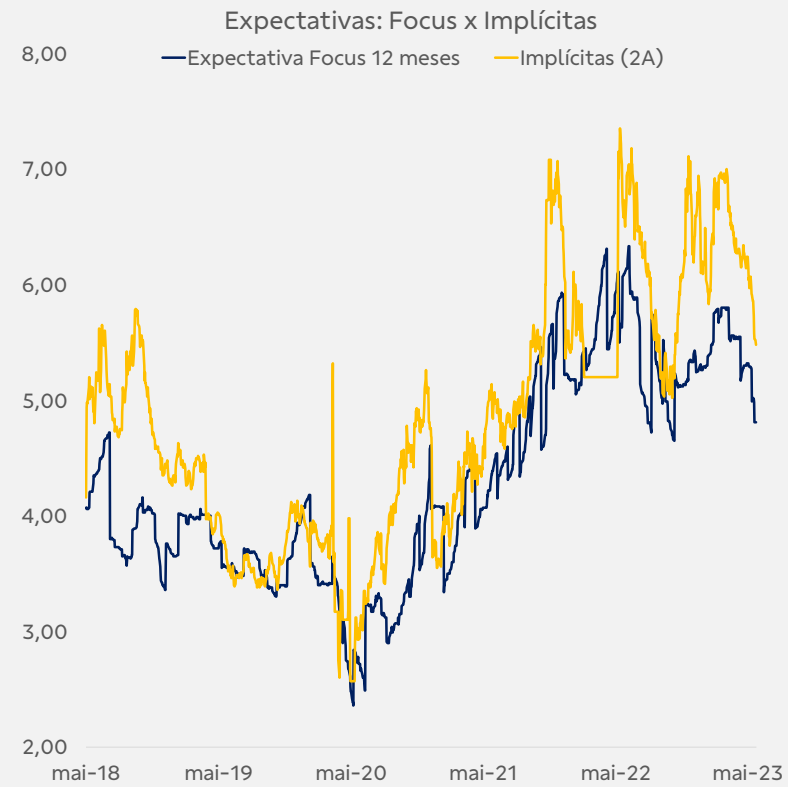
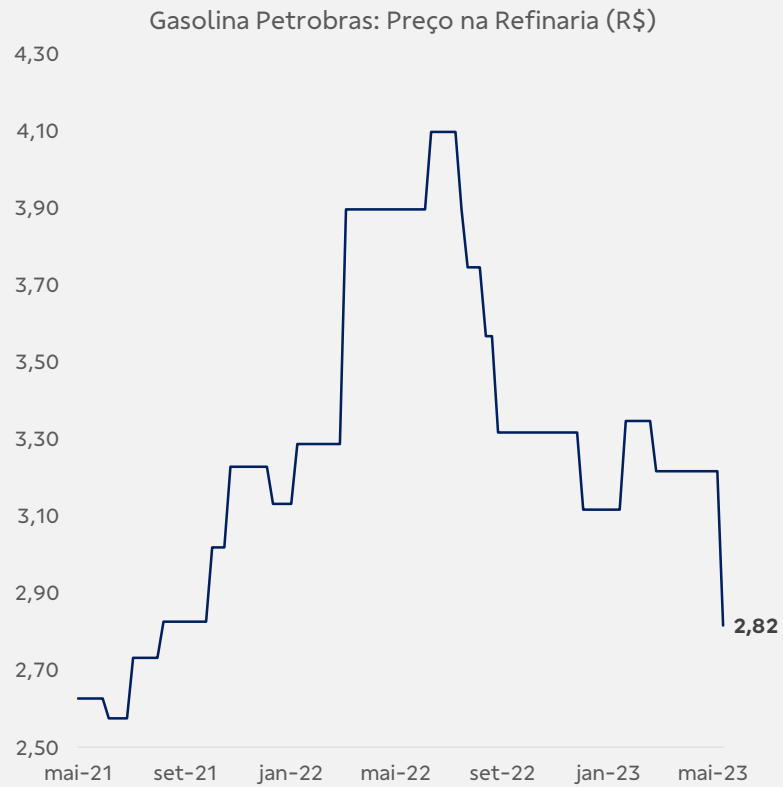
# Inflação: *commodities* despencando no Brasil deverá chegar ao IPCA nos próximos meses



Fonte: BB Asset



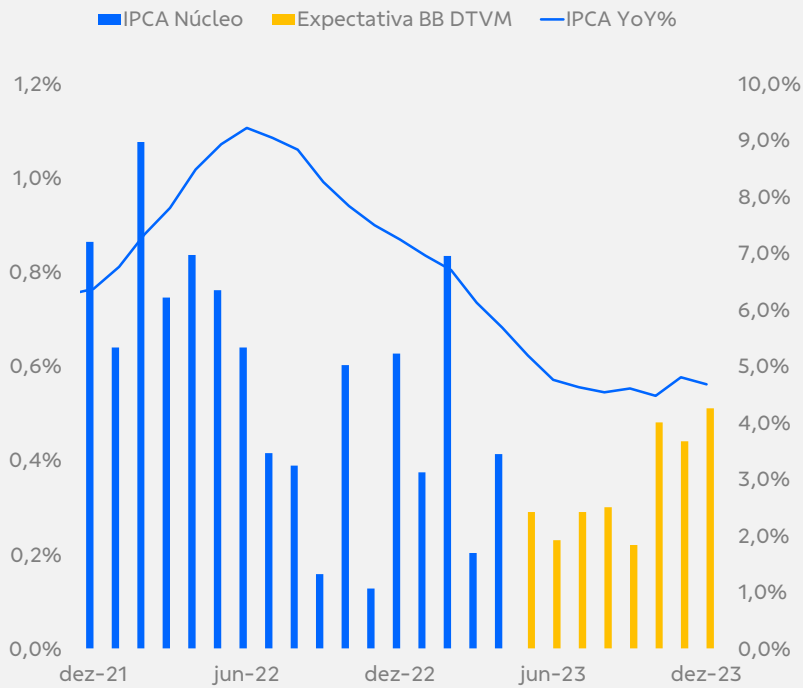
## Commodities e gasolina em queda trazem expectativas para baixo



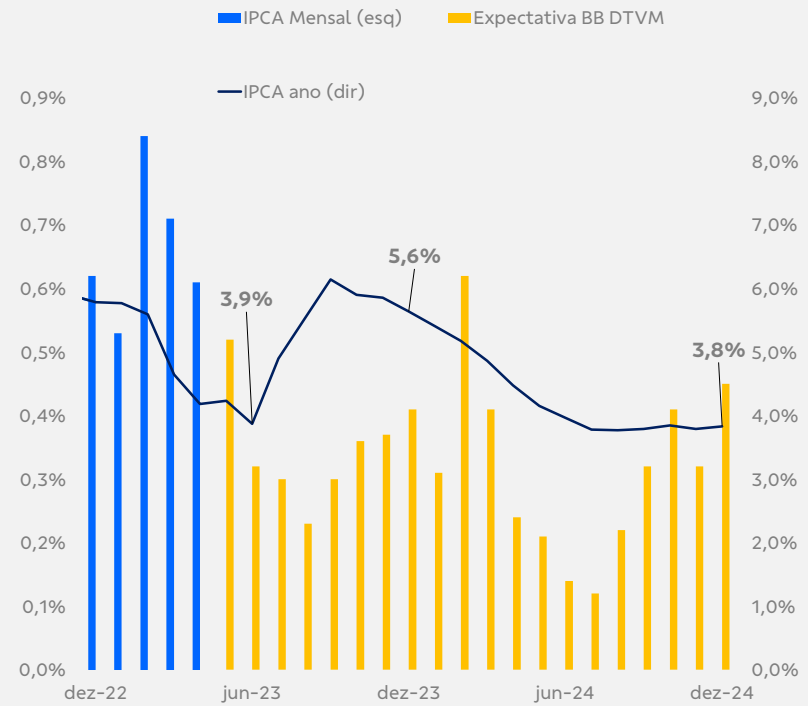
Fonte: BB Asset

# Melhora genuína no quadro inflacionário e menor ritmo de crescimento deverão chegar também ao núcleo do IPCA.

IPCA Núcleo EXO



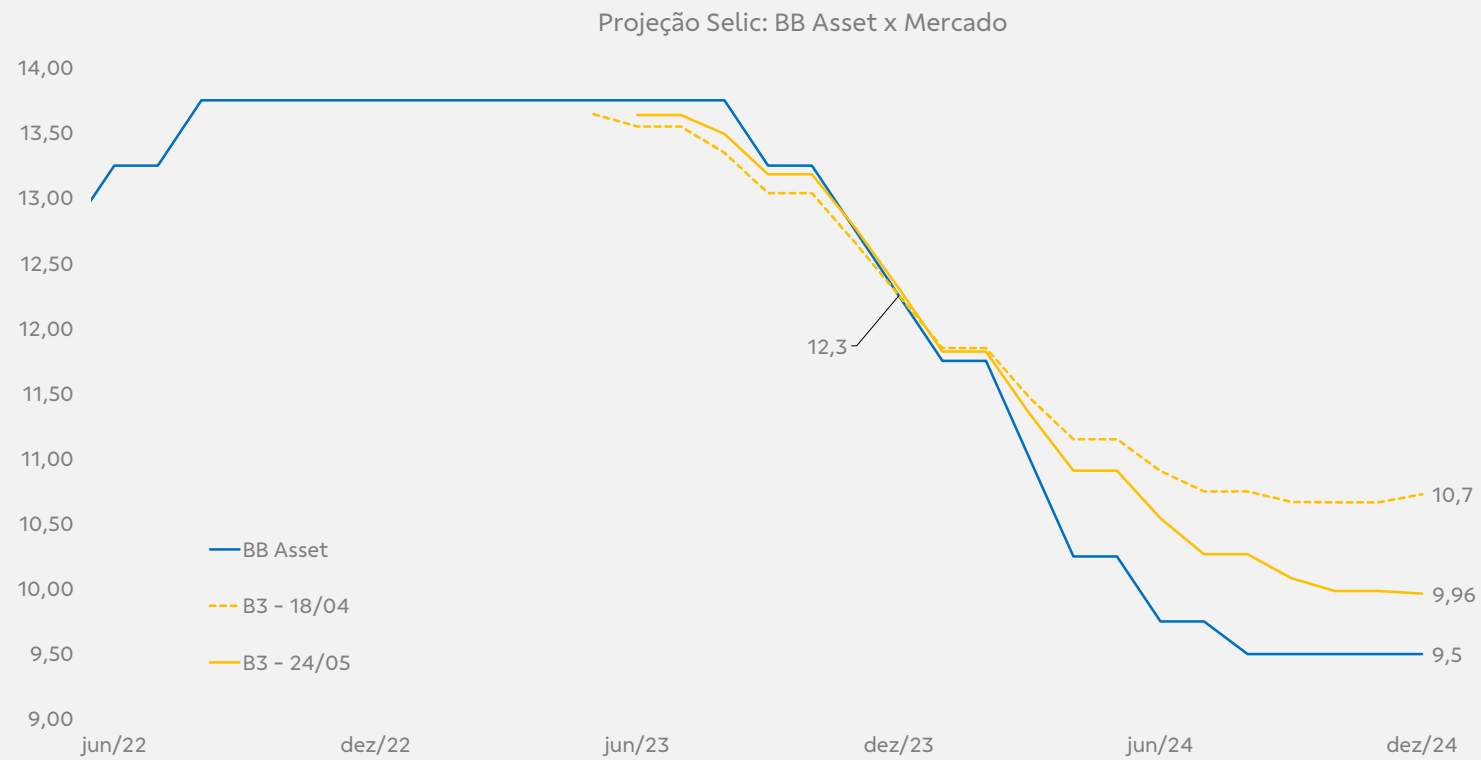
IPCA



Fonte: BB Asset



## Primeiro corte de SELIC em setembro, encerrando o ano em 12,25%.



Fonte: BB Asset

## No campo Político, os debates sobre a Reforma Tributária deverão se intensificar.

### Main proposals in congress

Proposal	Summary	Likelihood of approval
Fiscal Anchor	The administration will submit a proposal to replace the constitutional spending cap.	90%
VAT Reform (PEC 45, PEC 110)	Unifies federal, state, and city taxes, changing collection from production to consumption.	70%
Income Tax Reform	Updates income tax brackets, reducing taxation on low-income individuals and increasing taxes on the wealthiest.	40%
SOE Law (PL 2896)	Reduces the quarantine imposed on directors of political parties to become SOE directors from 3 years to 30 days. The Lula administration will likely submit an alternative project about the subject.	65%
Changes to fuel pricing policy (PL 1472)	Creates a fuel price stabilization fund and establishes that the fuel pricing policy of Petrobras and other fuel distributors will be determined by a presidential decree.	65%

Source: Eurasia Group



# Projeções

Atividade Economica ajustada (%)	2020	2021	2022	2023
PIB	-4,1%	4,6%	2,9%	1,2%
Consumo das Famílias	-4,6%	3,6%	4,3%	1,6%
Formação Bruta de Capital Fixo	-0,8%	17,2%	0,9%	0,6%
PIB Exportações	-1,7%	5,8%	5,5%	2,6%
PIB Importações	-10,0%	12,4%	0,8%	4,1%
PIB Industrial	-3,5%	4,5%	1,6%	1,2%
PIB Serviços	-4,5%	4,7%	4,2%	1,3%
<b>Inflação (%)</b>				
IPCA	4,5	10,1	5,8	6,1
IGP-M	23,1	17,6	5,5	4,2
<b>Taxa de Câmbio</b>				
R\$/US\$ - final de período	5,20	5,57	5,21	5,25
<b>Taxa de Juros (% a.a.)</b>				
SELIC - final de período	2,00	9,25	13,75	12,00
<b>Balança de Pagamentos</b>				
Exportações (US\$ bi)	209,8	280,6	335,0	347,1
Importações (US\$ bi)	158,9	219,4	272,7	288,3
Saldo Comercial (US\$ bi)	50,9	61,0	62,3	58,8
Conta Corrente (US\$ bi)	-12,5	-28,1	-10,9	-19,0
Conta Corrente (% do PIB)	-0,9	-1,8	2,9%	-1,1
<b>Contas Fiscais</b>				
Superávit Primário (% PIB)	-9,5	0,7	1,28	-1,4
Dívida Pública Bruta (% PIB)	88,3	80,3	73,2	78,0

Fonte: BB Asset