

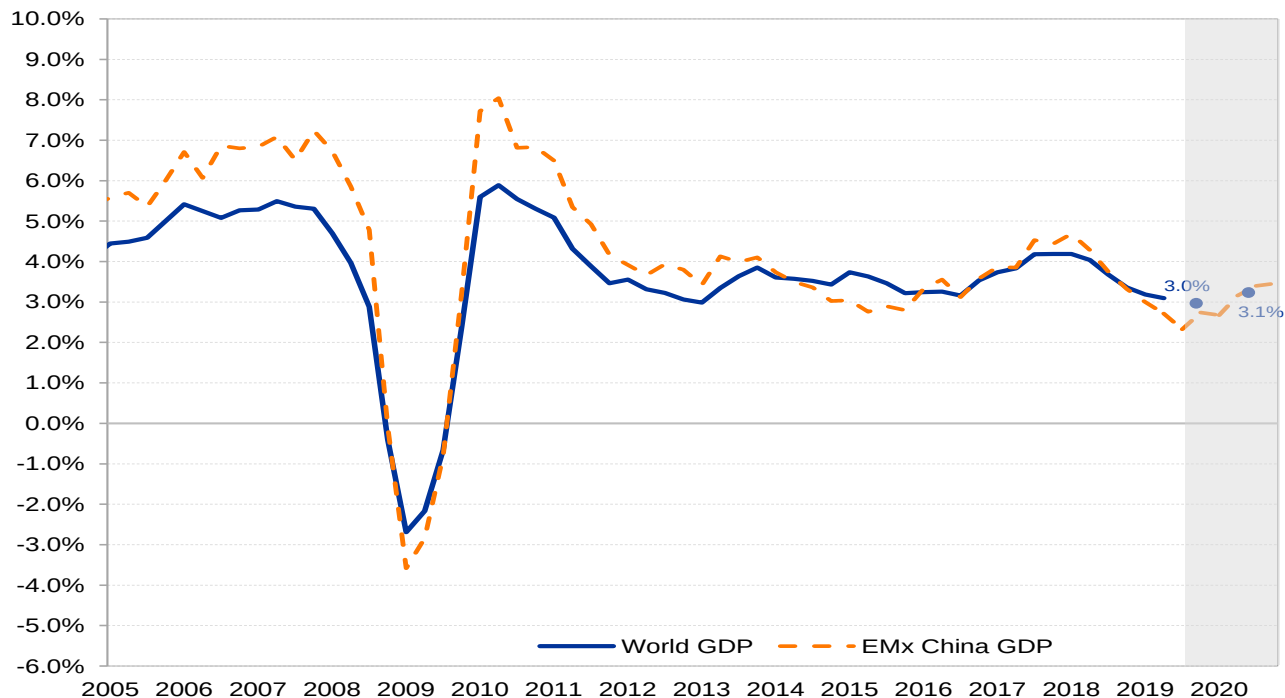


Perspectivas Econômicas

Mario Mesquita

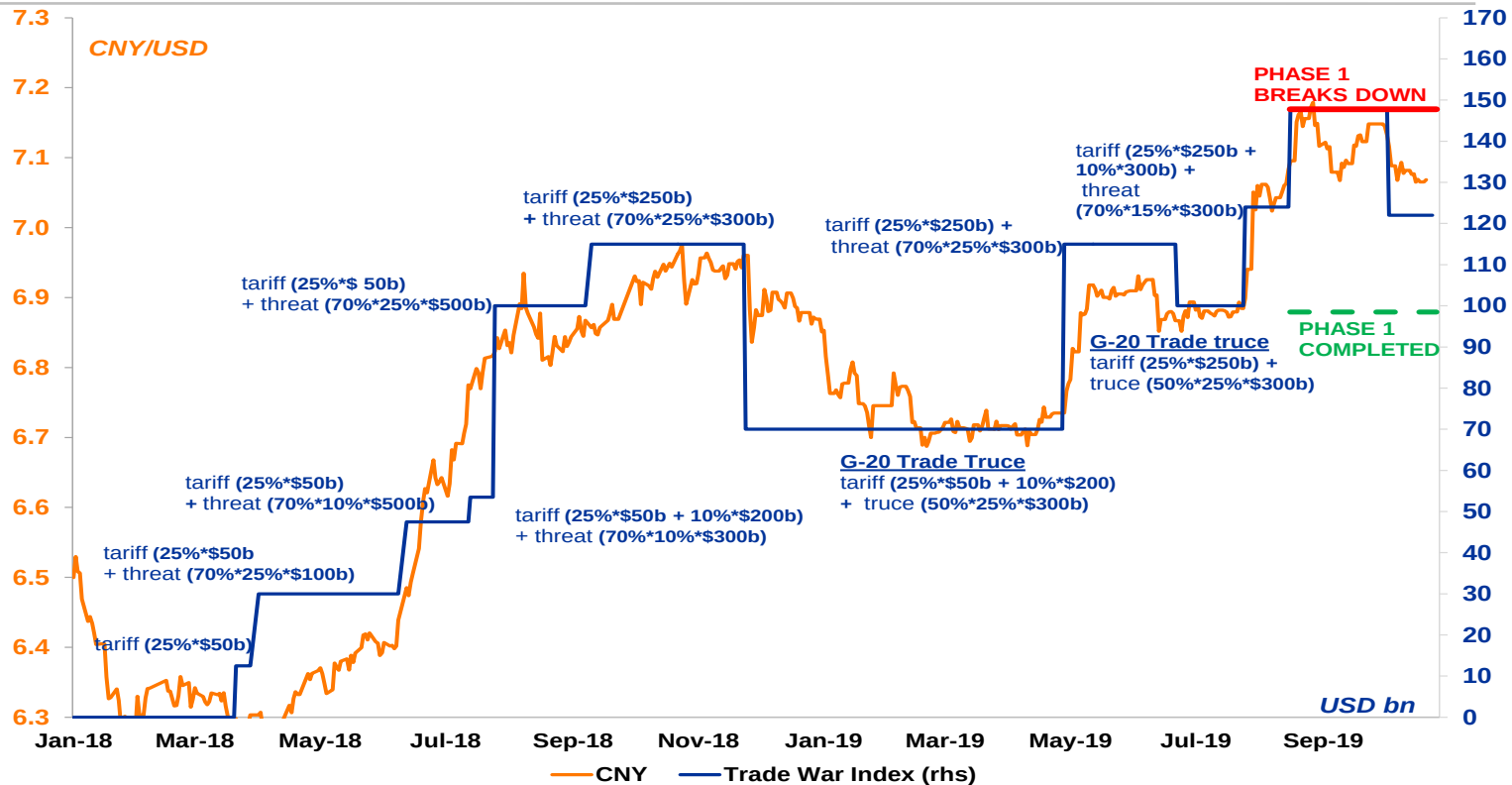
Atividade global tende a estabilizar

PIB Global & EMx China (yoy)



EMx (excluding China) = India (28.6%), Korea (6.1%), Taiwan (3.4%), Malaysia (2.8%), Thailand (3.6%), Indonesia (9.5%), Brazil (9.2%), Mexico (7.0%), Chile (1.3%), Colombia (2.0%), Peru (1.2%), Russia (11.5%), Poland (3.3%), Hungary (0.9%), Czech Republic (1.1%), Turkey (6.3%) & South Africa (2.2%).

Diminuição de riscos de tarifas...

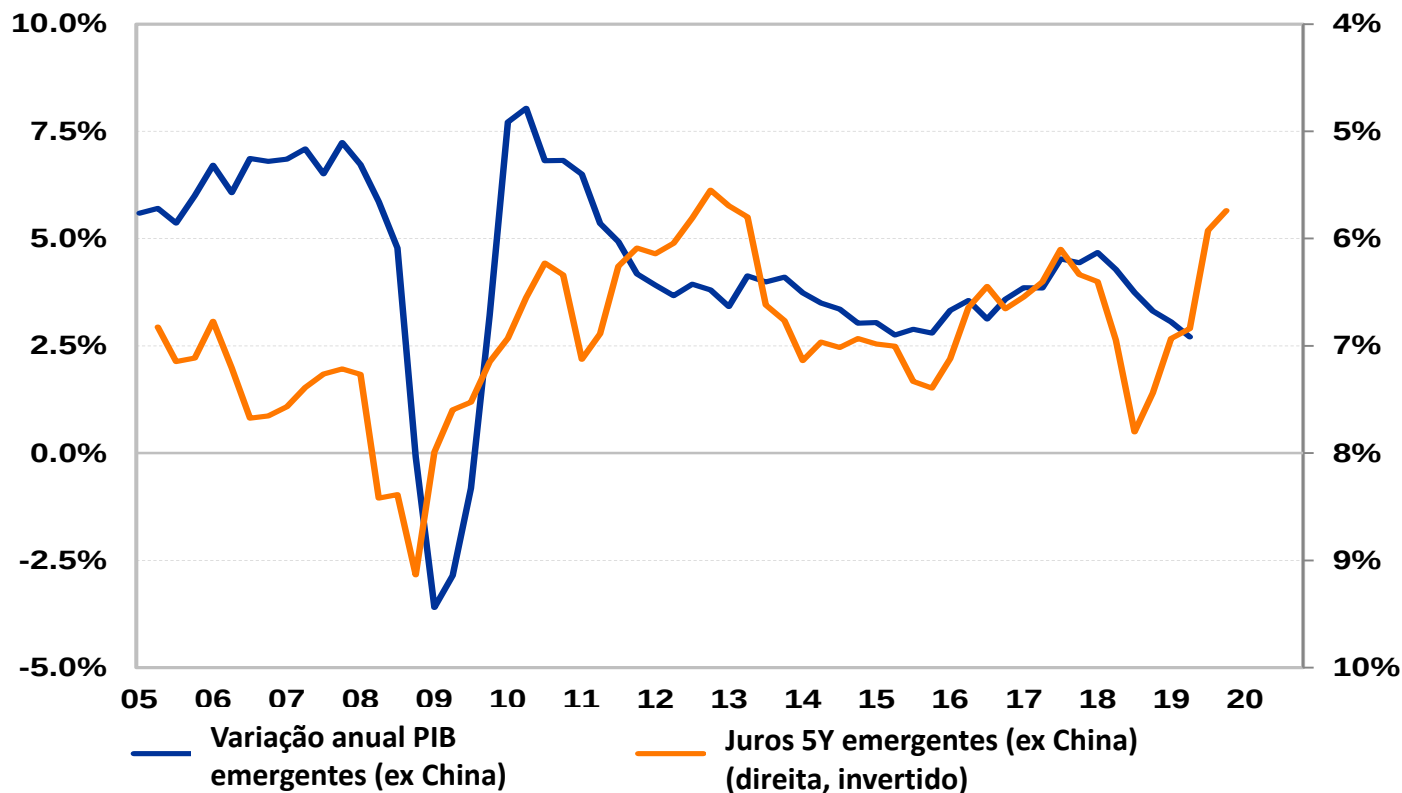


PHASE 1 BREAKS DOWN = tariff (25%*\$250b + 15%*\$300b) + threat (70%*15%*\$300b + 70%*5%*\$250b)

ACTUAL PHASE 1 NEGOTIATION = tariff (25%*\$250b + 15%*\$110b) + truce (50%*15%*\$190b+ 50%*15%*\$300b + 50%*5%*\$250b)

PHASE 1 COMPLETED = tariff ($25\% \times \$250b + 15\% \times \$110b$) + threat ($\frac{1}{3} \times 15\% \times \$190b + \frac{1}{3} \times 10\% \times \$300b$)

... e efeito de estímulos monetários (principalmente em emergentes)



EMx (excluding China) = India (28.6%), Korea (6.1%), Taiwan (3.4%), Malaysia (2.8%), Thailand (3.6%), Indonesia (9.5%), Brazil (9.2%), Mexico (7.0%), Chile (1.3%), Colombia (2.0%), Peru (1.2%), Russia (11.5%), Poland (3.3%), Hungary (0.9%), Czech Republic (1.1%), Turkey (6.3%) & South Africa (2.2%).

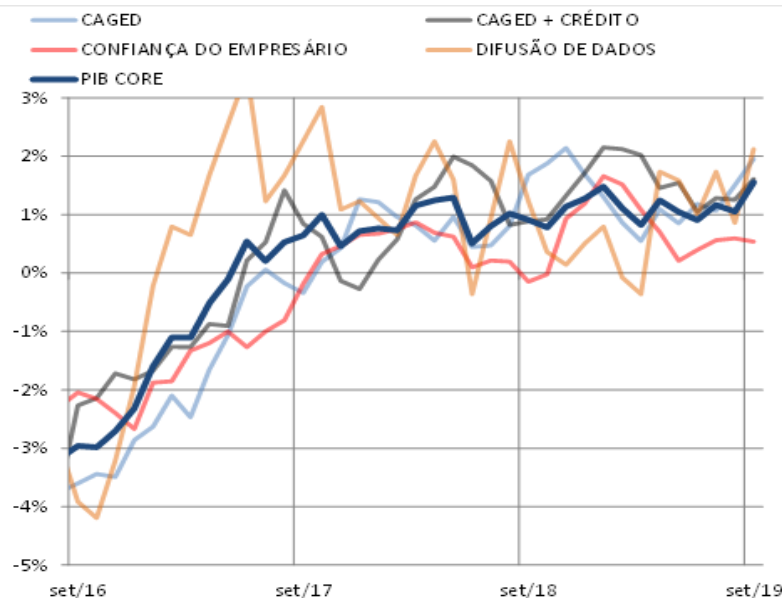
Projeções – Estabilização liderada por emergentes (ex – China)

	Pesos*	2016	2017	2018	2019	2020
PIB						
Mundo	100%	3.4	3.8	3.6	3.0	3.1
EUA	14%	1.6	2.4	2.9	2.2	1.7
Zona do Euro	9%	1.9	2.7	1.9	1.1	0.8
Japão	4%	0.6	1.9	0.8	0.8	0.4
China	18%	6.7	6.8	6.6	6.2	5.7
América Latina	7%	-0.6	1.2	1.0	0.2	1.3
Resto do Mundo	48%	3.8	3.9	3.7	2.9	3.5
Juros						
Fed Funds	-	0.50 - 0.75	1.25 - 1.50	2.25 - 2.50	1.50 - 1.75	1.50 - 1.75
Moedas						
DXY	-	102.2	92.1	96.0	98.4	98.4
Euro	-	1.05	1.20	1.14	1.10	1.10

Fonte: Itaú, Haver Analytics

1. Atividade retoma gradualmente (em torno de 2,5% na margem em meados de 2020)
Queda de juros (Selic em 4% ou menos) e retomada (lenta) de emergentes
2. Crowding in do setor privado doméstico: crescimento desigual (setor / região)
3. Crescimento de 3% sustentável por 3-4 anos (acima do potencial de 1,5% a 2%)
Hiato não fecha rápido => juros parados por longo período

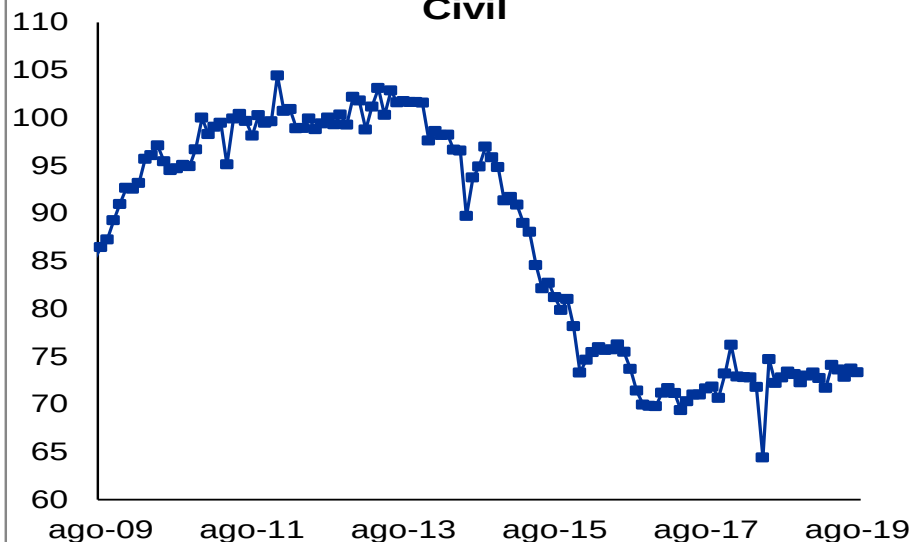
Ritmo subjacente de crescimento acelerando gradualmente (hoje em 1,6%)



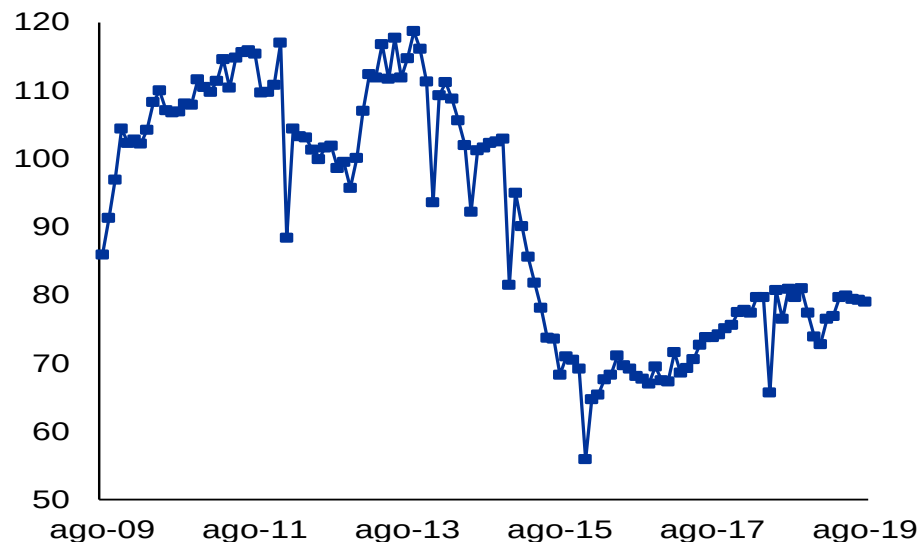
	CAGED	CAGED, CRÉDITO	CONFIANÇA	DIFUSÃO	PIB CORE
jul/18	0.5%	1.6%	0.2%	0.9%	0.8%
ago/18	0.8%	0.8%	0.2%	2.3%	1.0%
set/18	1.7%	0.9%	-0.1%	1.2%	0.9%
out/18	1.9%	0.9%	0.0%	0.4%	0.8%
nov/18	2.1%	1.3%	0.9%	0.1%	1.1%
dez/18	1.7%	1.7%	1.2%	0.5%	1.3%
jan/19	1.3%	2.1%	1.7%	0.8%	1.5%
fev/19	0.9%	2.1%	1.5%	-0.1%	1.1%
mar/19	0.6%	2.0%	1.1%	-0.4%	0.8%
abr/19	1.1%	1.5%	0.7%	1.7%	1.2%
mai/19	0.8%	1.5%	0.2%	1.6%	1.0%
jun/19	1.2%	1.0%	0.4%	1.0%	0.9%
jul/19	1.1%	1.3%	0.6%	1.7%	1.2%
ago/19	1.5%	1.3%	0.6%	0.9%	1.1%
set/19	1.9%	1.6%	0.5%	2.1%	1.6%

Retomada passa pelo Investimento, que está ainda muito fraco...

Insumos Típicos da Construção Civil



Bens de Capital



... com contribuição significativa do setor privado (queda de juros)

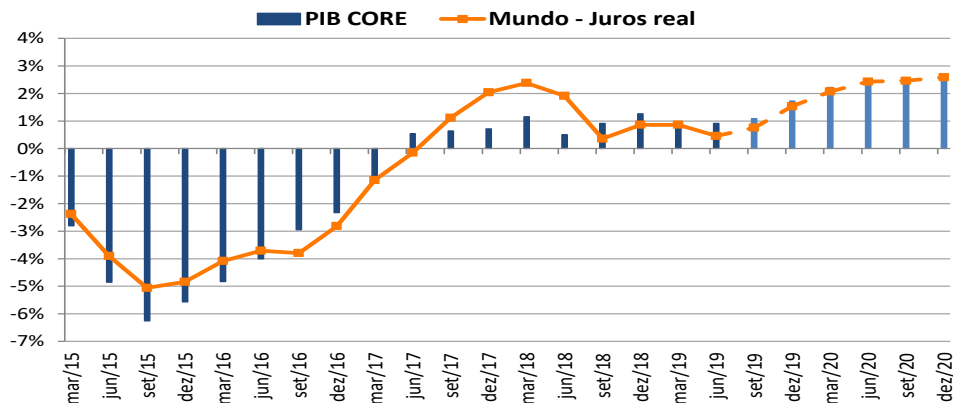
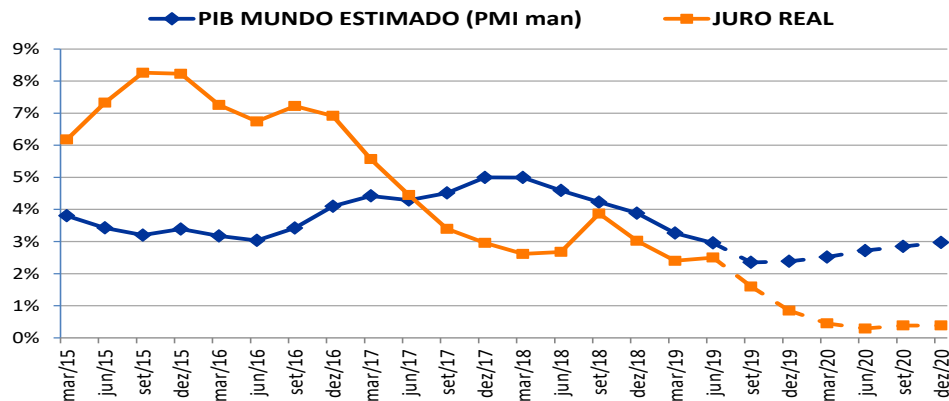
Contribuições para o investimento				
	Público	Privado	Mundo	SOMA
2004-2013	2.0%	2.3%	2.6%	6.9%
2017-2018	-1.4%	2.0%	1.2%	1.8%
2019	-1.3%	2.7%	0.7%	2.1%
2020	0.3%	4.7%	-0.3%	4.7%

Público: Crédito BNDES + Investimento Público

Privado: Crédito PJ (> 1 ano) + Crédito Habitacional PF + Debêntures (para investimento)

Mundo: Commodities, PIB Mundo

PIB na margem em 3% (meados de 2020) devido a mundo e juros



SELIC igual ou menor a 4,0% é necessário para PIB acelerar

PIB condicional à SELIC

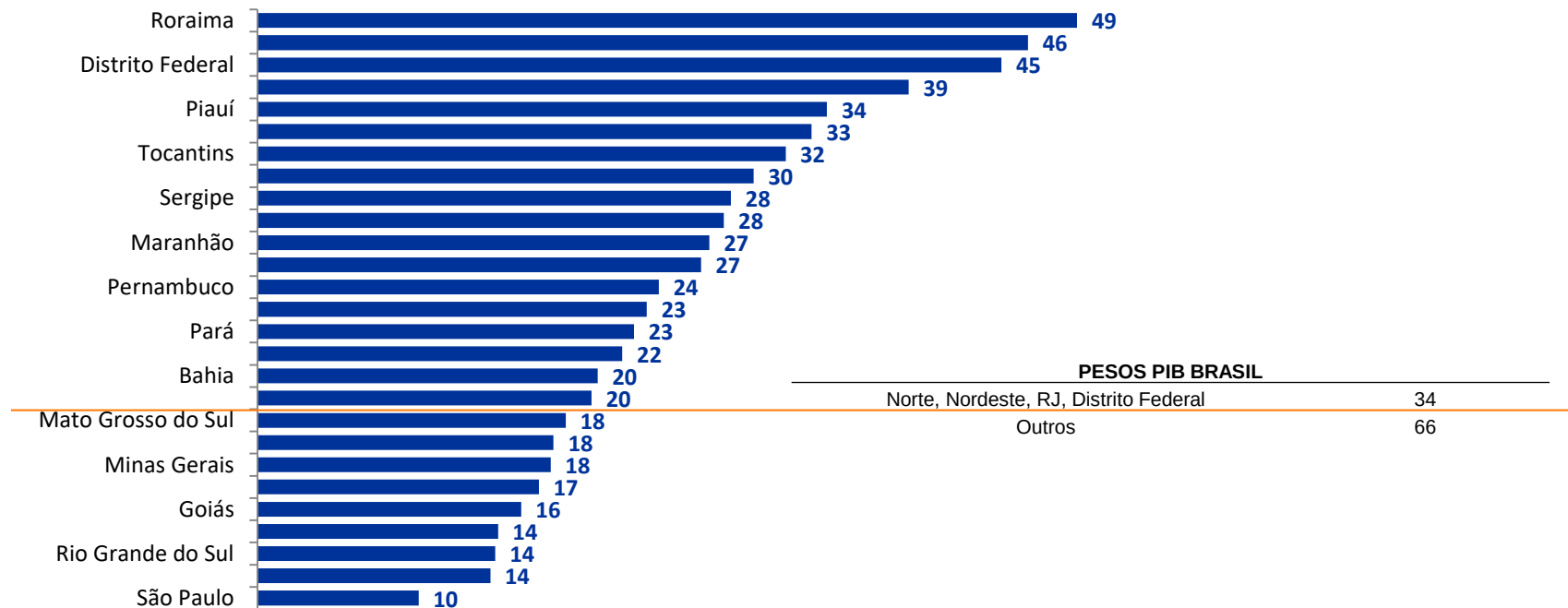
SELIC	2020	Variação anual dez/20	Variação trimestral anualizada dez/20
5.0%	1.7%	1.4%	1.8%
4.5%	1.9%	1.9%	2.3%
4.0%	2.2%	2.2%	2.7%
3.5%	2.3%	2.5%	3.2%
3.0%	2.4%	2.7%	3.6%
2.5%	2.4%	2.9%	4.0%

Fonte: estimativas Itaú

PIB: componentes da oferta e da demanda

	PIB	Oferta			Demanda						
		Crescimento			Crescimento					Contribuição	
		Agro	Indústria	Serviços	Consumo Famílias	Investimento	Governo	Export.	Import.	Export. Líquidas	Estoques
2014	0.5%	2.8%	-1.5%	1.0%	2.2%	-4.3%	0.8%	-1.6%	-2.3%	0.1%	-0.3%
2015	-3.5%	3.3%	-5.8%	-2.7%	-3.3%	-15.0%	-1.4%	6.8%	-14.2%	2.7%	-1.2%
2016	-3.3%	-5.2%	-4.6%	-2.3%	-4.0%	-12.9%	0.2%	0.9%	-10.3%	1.6%	-0.3%
2017	1.1%	12.5%	-0.5%	0.5%	1.3%	-2.5%	-0.9%	5.2%	5.0%	0.1%	0.7%
2018	1.1%	0.1%	0.6%	1.3%	1.9%	4.1%	0.0%	4.1%	8.5%	-0.5%	-0.2%
2019	1.0%	1.5%	0.2%	1.1%	1.8%	2.3%	-0.4%	-3.7%	0.0%	-0.6%	0.1%
2020	2.2%	3.0%	2.7%	1.7%	2.4%	5.2%	0.0%	2.4%	4.4%	-0.3%	0.1%
Part.	-	5%	18%	63%	64%	16%	20%	-	-	-	-

Participação da Administração Pública no PIB dos estados



Agenda pós-reforma é focada em eficiência e crescimento

Fiscal		Reforma Tributária	Banco Central
Cessão onerosa	Revisão regra de ouro	Simplificação	Autonomia do BCB
Reforma administrativa	Reestruturação financeira dos estados	Reformar IRPF e IRPJ	Agenda BC#
Desvinculação e desindexação do orçamento		Desoneração da folha	
Investimentos	Consumo	Privatizações	Abertura comercial
Ambiente regulatório	Geração de empregos	Vendas de ativos federais e estaduais	Acordo Mercosul-UE
			Integração à OCDE

Brasil: nossas projeções

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Atividade econômica						
PIB (%)	-3,3	1,1	1,1	1,0	2,2	2,9
Desemprego (%) – Dezembro (PNAD cont.)	12,6	12,4	12,2	11,9	11,5	11,0
Inflação						
IPCA (%)	6,3	2,9	3,7	3,3	3,7	3,75
Política monetária						
Taxa SELIC (%)	13,75	7,00	6,50	4,50	4,00	4,50
Fiscal						
Superávit primário (% PIB)	-2,5	-1,7	-1,6	-1,1	-0,9	-0,5
Balança de pagamentos						
Câmbio - Dezembro	3,26	3,31	3,88	3,90	4,25	4,25
Conta corrente (% PIB)	-1,3	-0,3	-0,8	-1,8	-2,2	-1,5