



**BRASIL:**  
**DESAFIOS DE**  
**CURTO, MÉDIO E**  
**LONGO PRAZOS E**  
**PERSPECTIVAS**  
**PARA ATIVIDADE**  
**ECONÔMICA E**  
**PARA OS**  
**INVESTIMENTOS**

Rio de Janeiro, 23 de novembro 2016

Charge: Jornal de Brasília

Octavio de Barros  
Diretor e Economista-Chefe Bradesco

# CENÁRIO GLOBAL

# PERSPECTIVAS GLOBAIS NÃO SÃO ALVISSAREIRAS

## Estagnação Secular

### DINHEIRO ESCASSO

Mercado de crédito aprofunda desaceleração

### Estoque de empréstimos

Comparação mês a mês anterior, em %

1,33

## Economias anêmicas

### PARALISIA

• Produção industrial patina no primeiro trimestre de 2016

### Categoria de uso

EM MARÇO 2016, EM PORCENTAGEM

	ANTE FEV/2016	ANTE MAR/2016	ACUMULADO EM 2016	AC 12
Bens de capital	2,2	-24,5	-28,9	
Bens intermediários	0,1	-10,9	-10,3	
Bens de consumo	3,2	-8,7	-9,8	
				-27,3

Setor registrou queda de 11,7% no período em

## O mundo sem locomotivas

### ZONA DO EURO

da zona do euro



## ECONOMIAS ENCALHADAS

Recuo foi de 11,7% no 1º trimestre, em comparação com o mesmo período do ano anterior.

### O RETRATO DA CRISE NO SETOR

A PRODUÇÃO INDUSTRIAL VEM CAINDO HÁ 25 MESES SEGUINDO

O RESULTADO MÊS A MÊS

em comparação com o mesmo mês do ano anterior

2,6

## MUNDO COM DEMOGRAFIA RUIM, PRODUTIVIDADE BAIXA E REPRESSÃO FINANCEIRA GLOBAL

Alemão teme por aposentadorias, enquanto francês lembra dos benefícios

fundou a política de quantitative easing. Em um país que sempre apostou na poupança individual como meio de



## Novo medíocre

Economistas afirmam que a medida é uma das melhores tomadas a serem tomadas", diz ele.

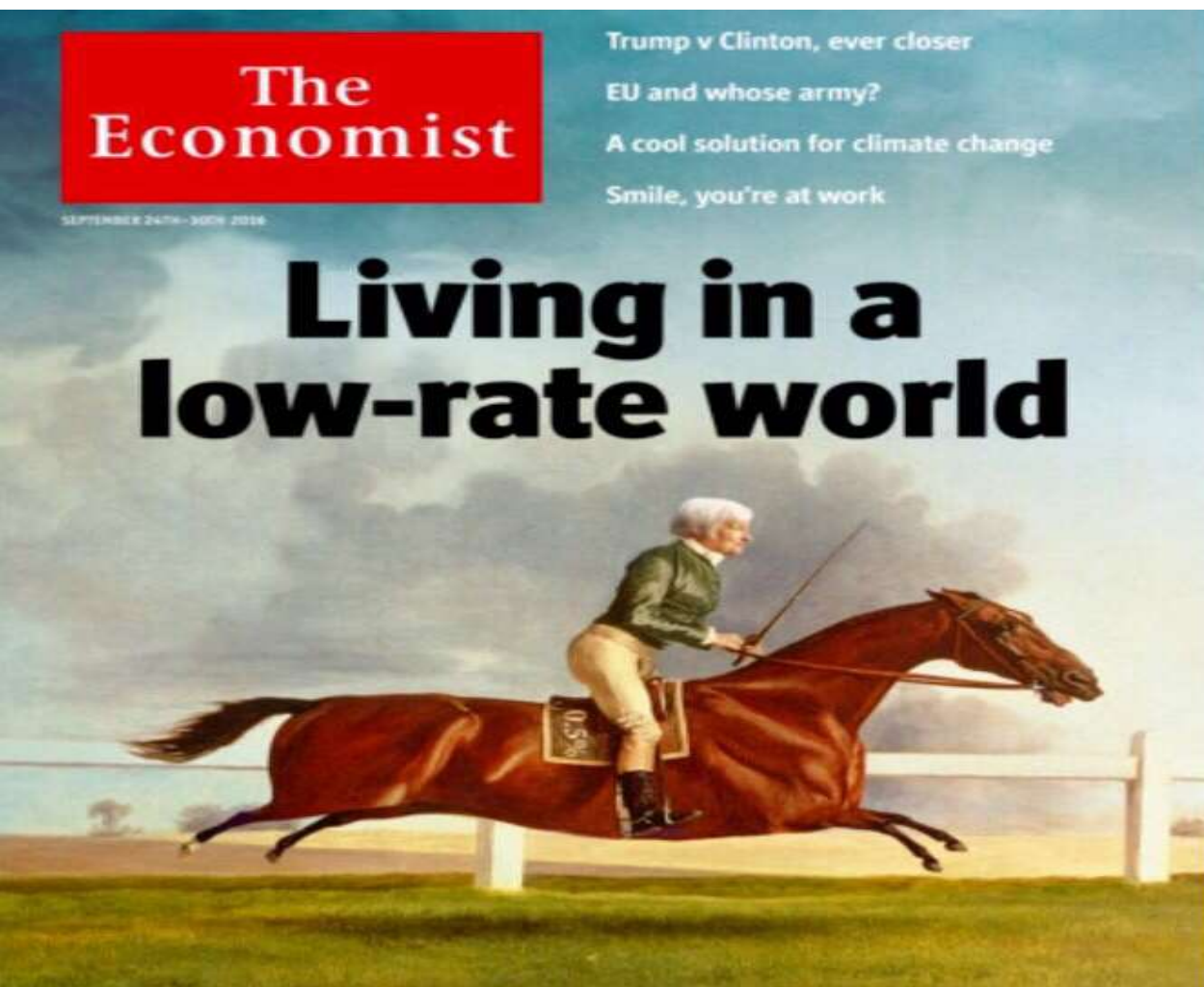
uma das melhores medidas a serem tomadas", diz ele.

## **POR QUE A ESTAGNAÇÃO SECULAR?**

- Não há locomotivas na economia mundial como 15 anos atrás**
- Efeitos prolongados da crise financeira de 2008 (desalavancagem longa)**
- Queda do estoque de capital (menor produtividade)**
- Repressão financeira global (requerimentos crescentes de capital; crédito sem qualquer relevância no crescimento)**
- Protecionismo resistente, a despeito dos esforços de novos acordos**

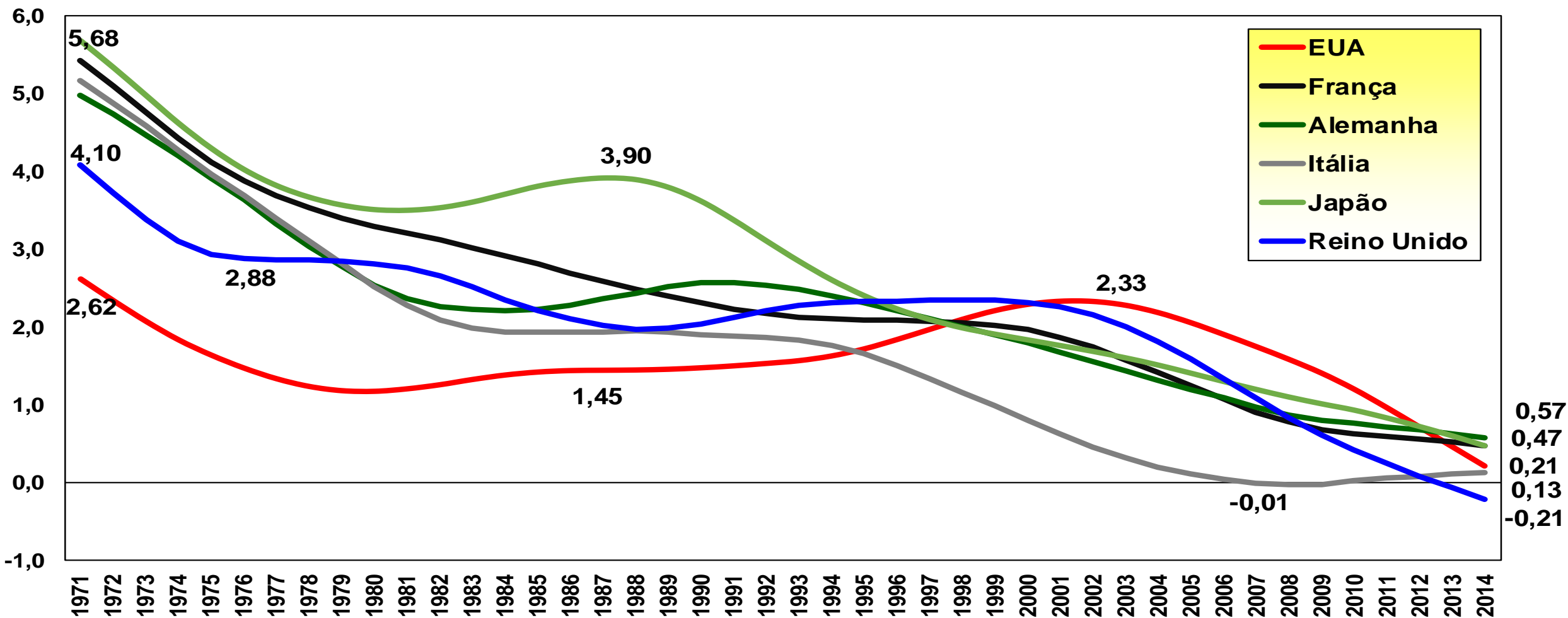
## **POR QUE A ESTAGNAÇÃO SECULAR?**

- Comércio mundial pela primeira vez em 30 anos crescendo abaixo do PIB mundial**
- Mega gigante ociosidade industrial global**
- Falta de demanda global**
- Novas tecnologias não geradoras de externalidades (por enquanto). Mudanças disruptivas afetando todos os modelos de negócios**
- Inequívoco aumento da desigualdade global (mundo do trabalho de pernas para o ar e envelhecimento)**

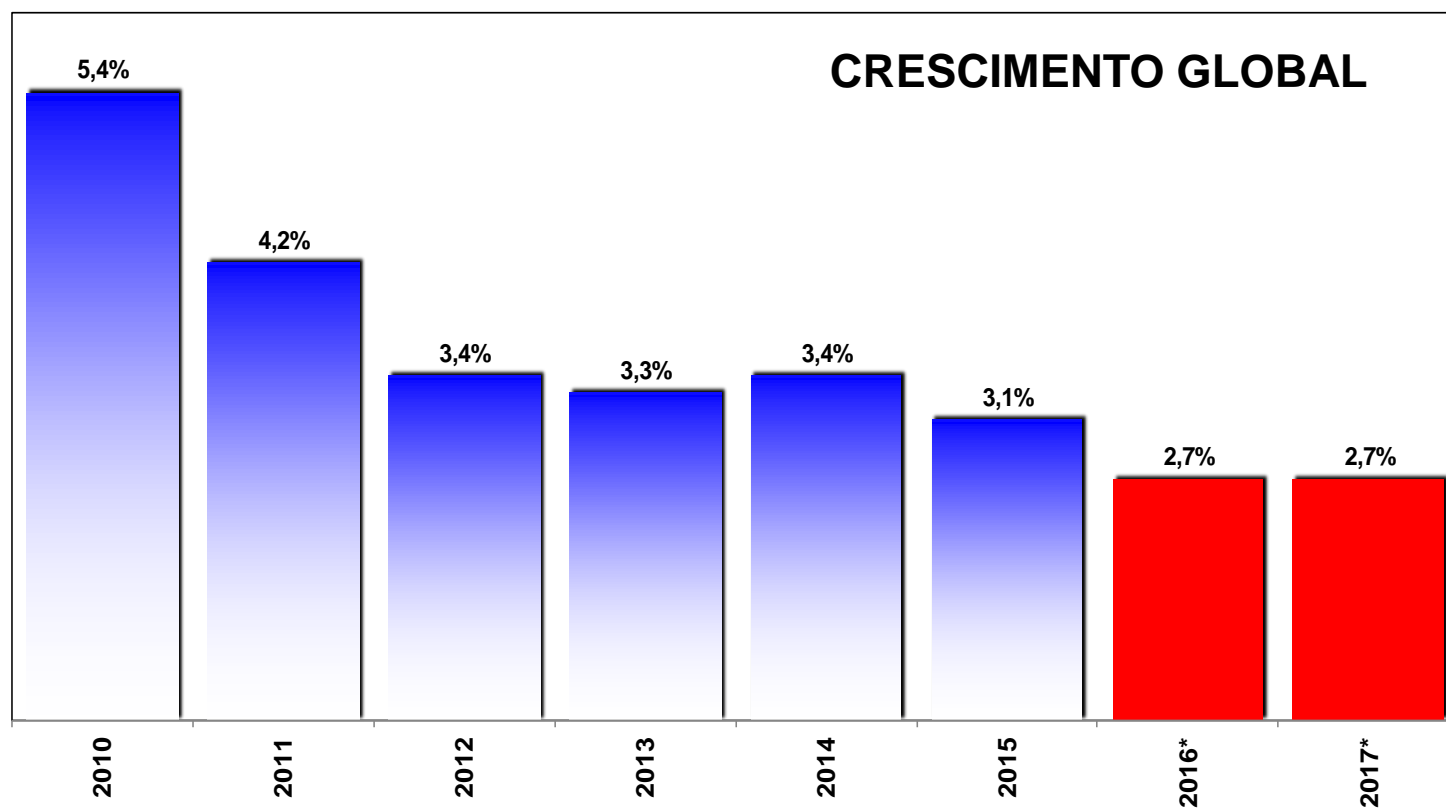


**CENÁRIO  
GLOBAL É DE  
CRESCIMENTO  
ANÊMICO E  
MEGA  
LIQUIDEZ.**

# G7: CRESCIMENTO ANUAL DA PRODUTIVIDADE (SÉRIE SUAVIZADA)



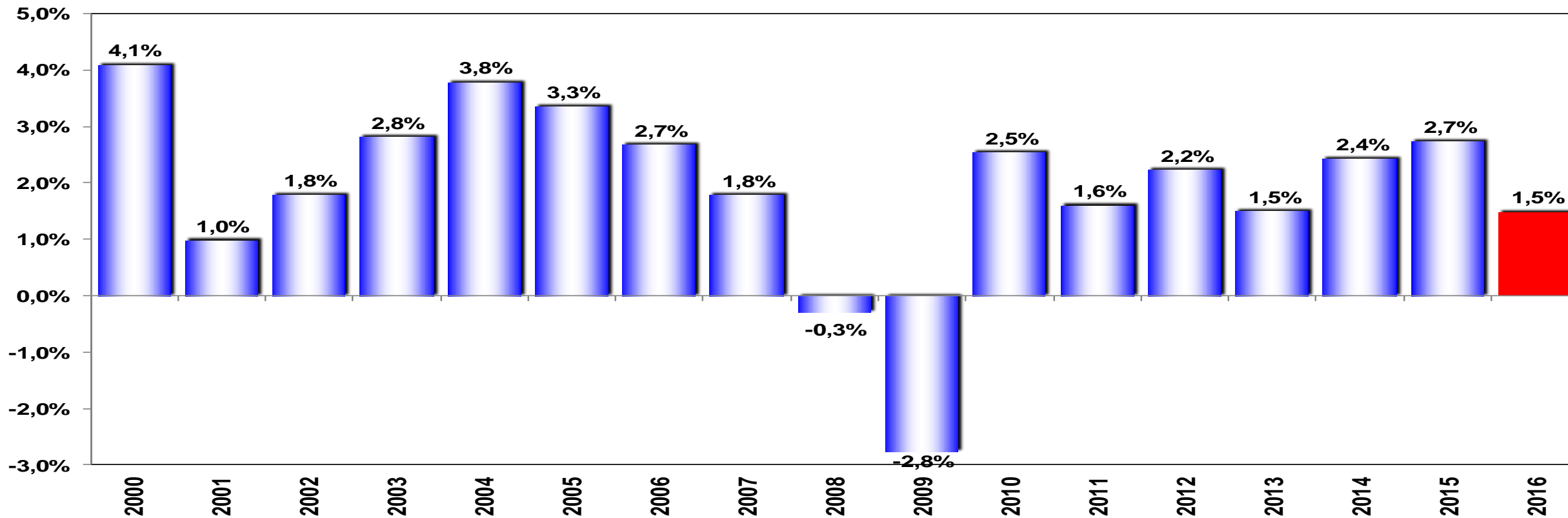
FONTE: OCDE



**Crescimento global caminha para a estagnação secular**

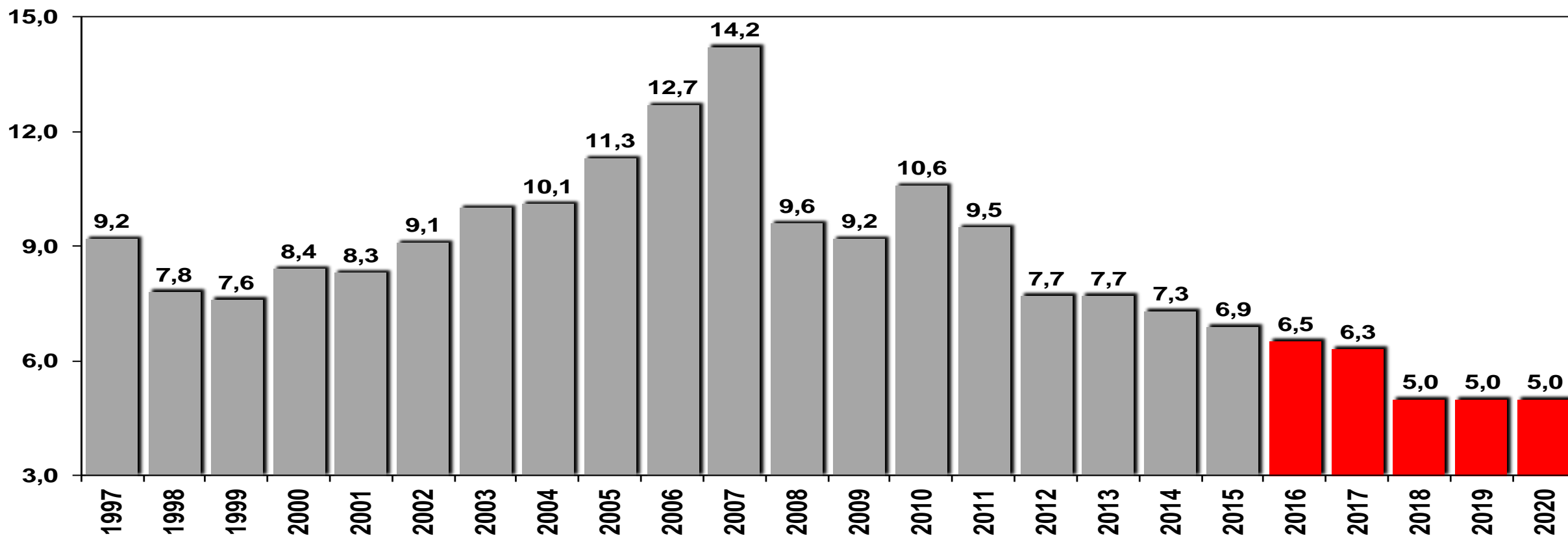


# CRESCIMENTO ANUAL DO PIB DOS ESTADOS UNIDOS (%)



FONTE: BEA

# CHINA: CRESCIMENTO ANUAL DO PIB REAL

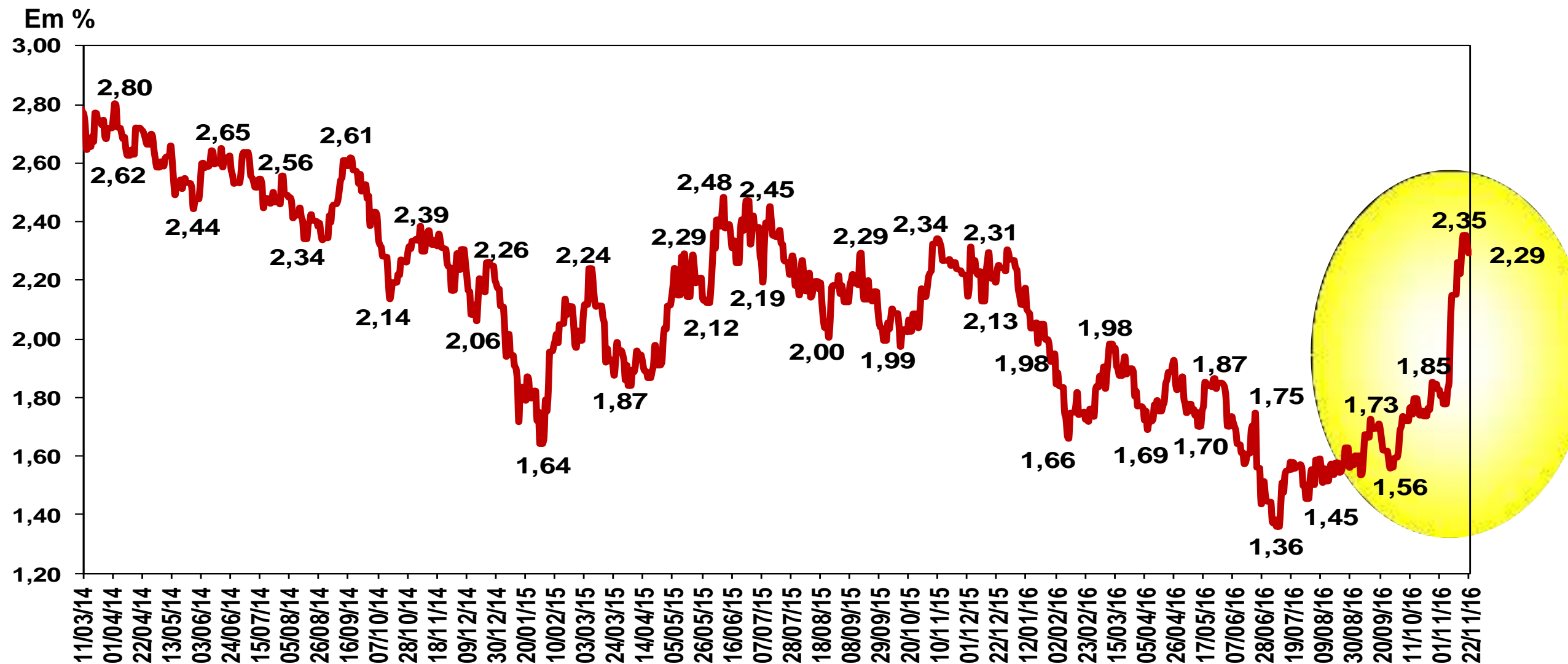


FONTE: CEIC  
ELABORAÇÃO E PROJEÇÃO: BRADESCO



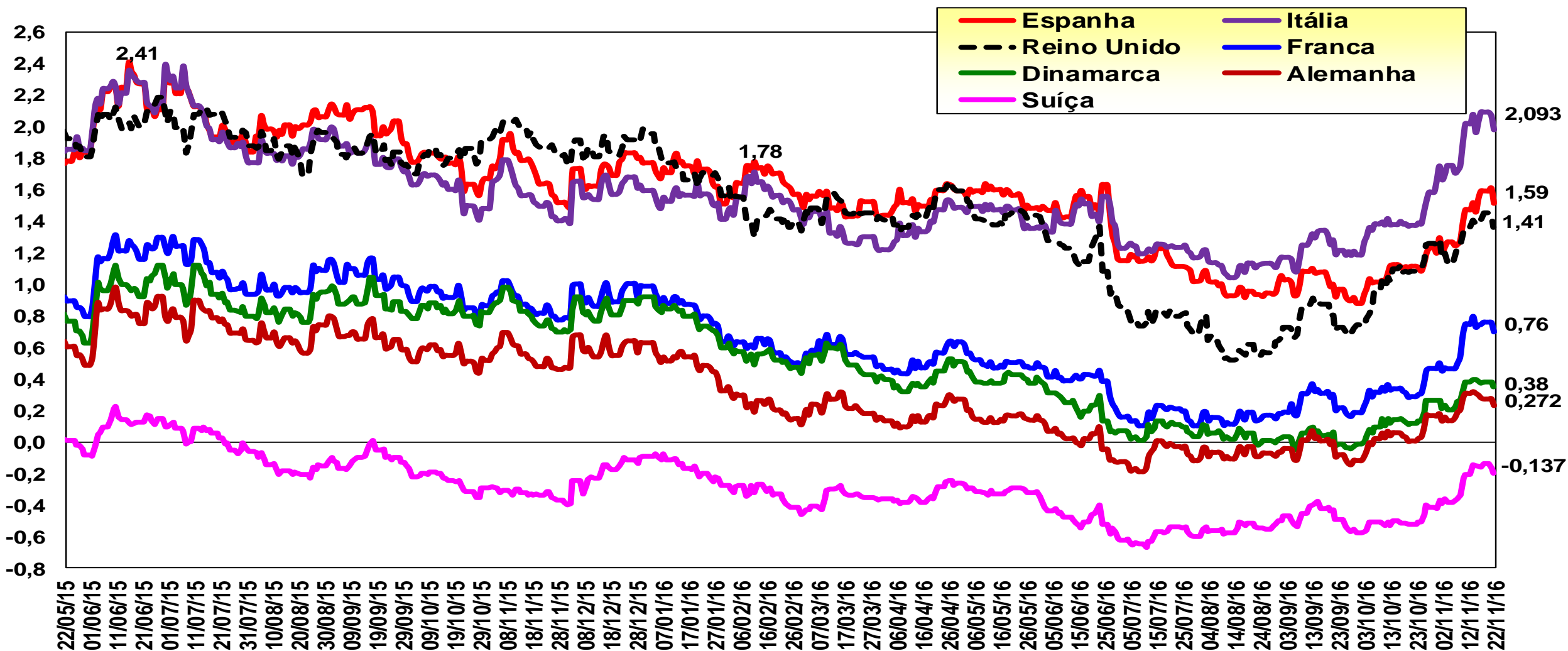
**CENÁRIO PÓS-TRUMP:  
DESREGULAMENTAÇÃO  
BANCÁRIA,  
TRABALHISTA E  
PROTECIONISMO  
*MUNDO REPRECIFICA  
ATIVOS E AFETA  
EMERGENTES E BRASIL***

# TAXAS DE JUROS DO TÍTULO DE 10 ANOS DO TESOURO AMERICANO 2014-2016



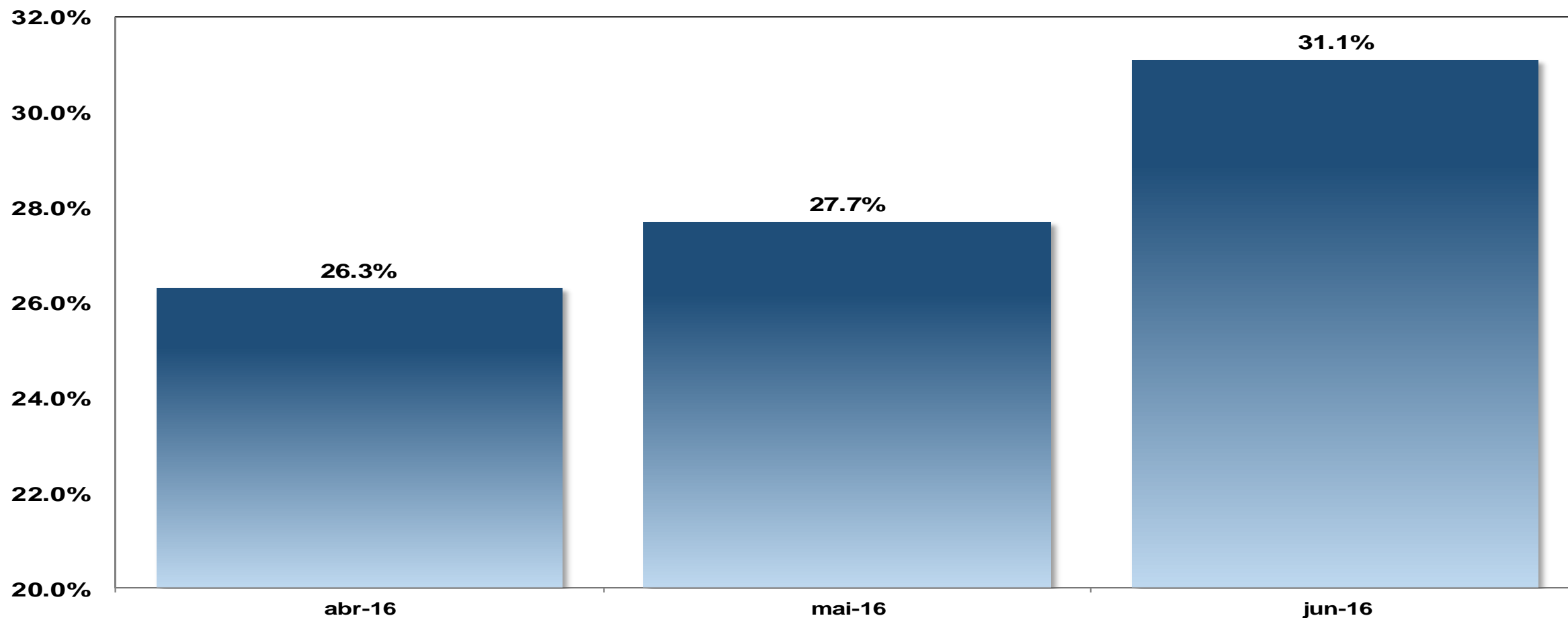
FONTE: BLOOMBERG  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# TAXAS DE JUROS EUROPA (% a.a.)



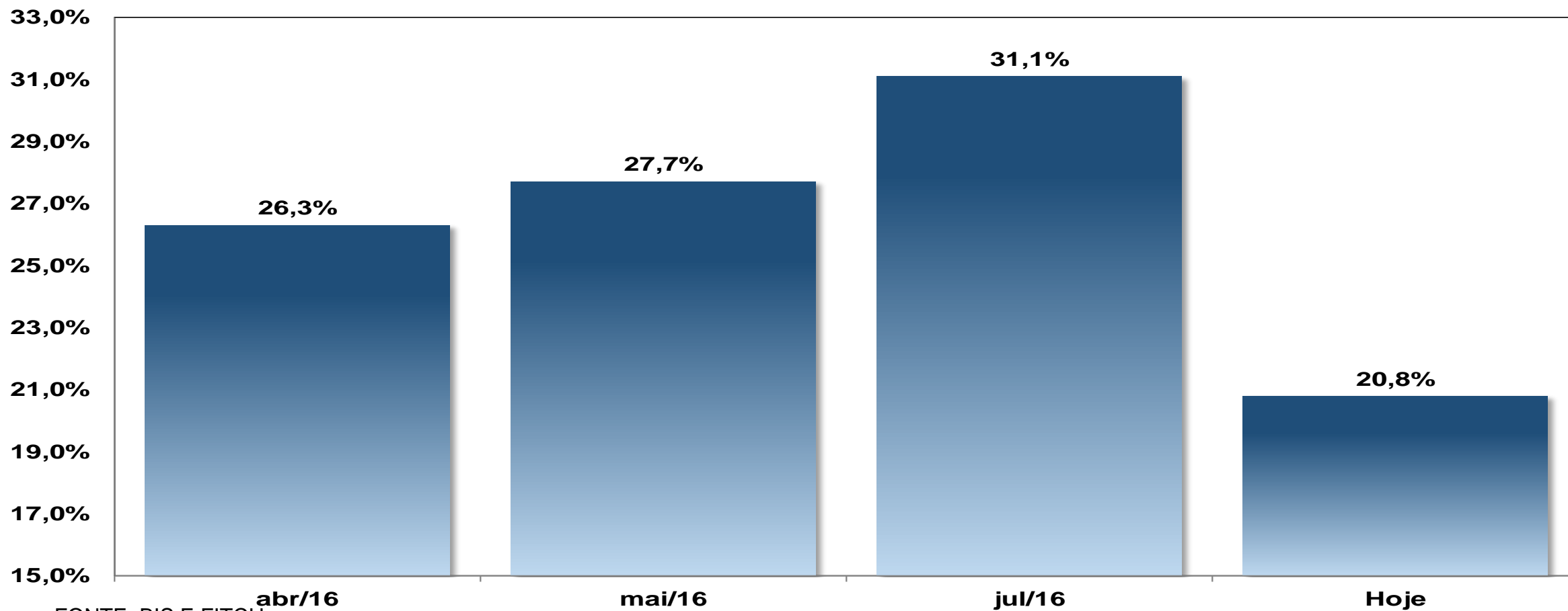
Fonte: Bloomberg, Bradesco

# TAXAS DE JUROS NOMINAIS NEGATIVAS (% ESTOQUE MUNDIAL DE DÍVIDAS MOBILIÁRIAS)



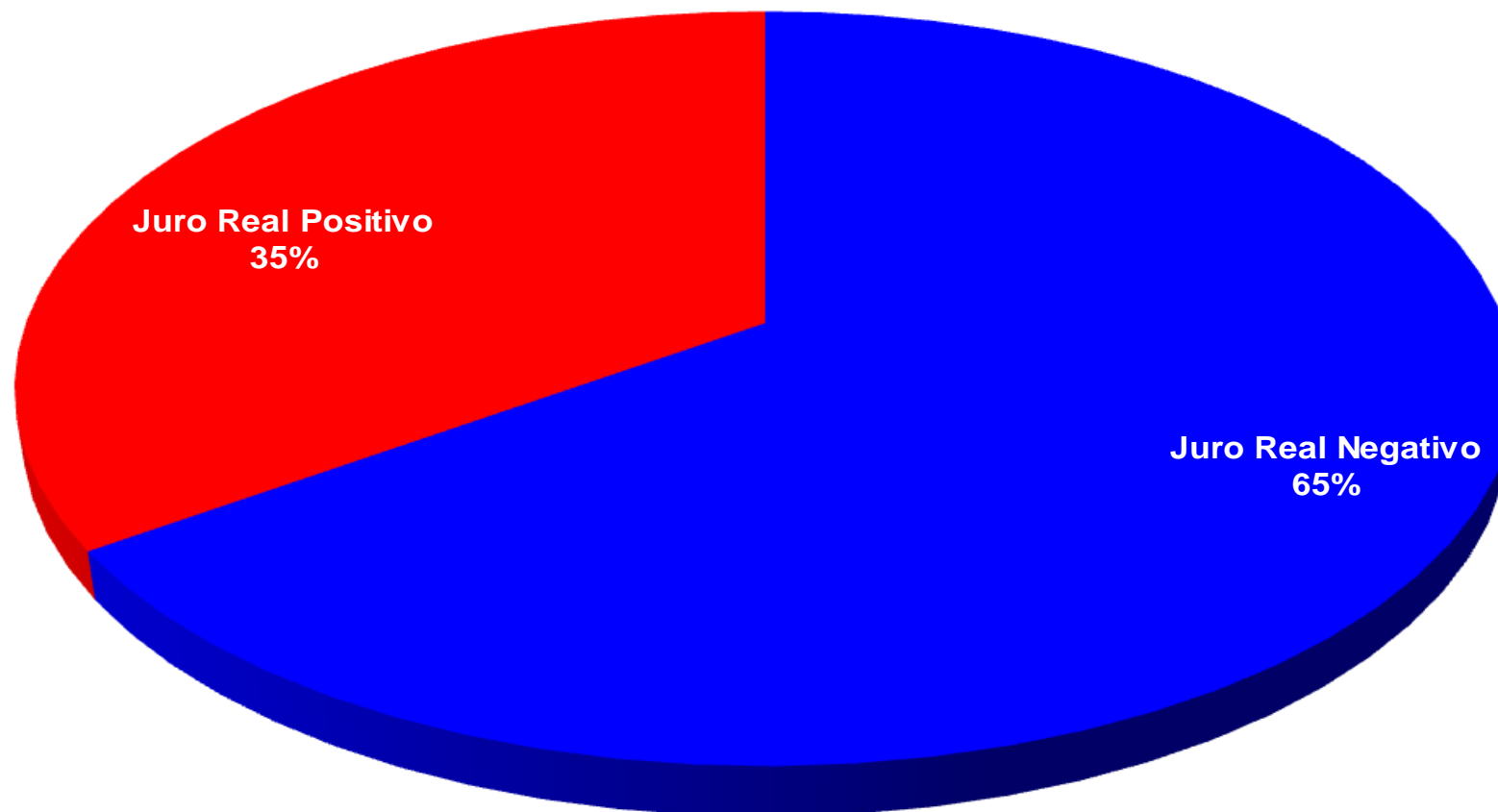
FONTE: BIS E FITCH  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# TAXAS DE JUROS NOMINAIS NEGATIVAS (% ESTOQUE MUNDIAL DE DÍVIDAS MOBILIÁRIAS)



FONTE: BIS E FITCH  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

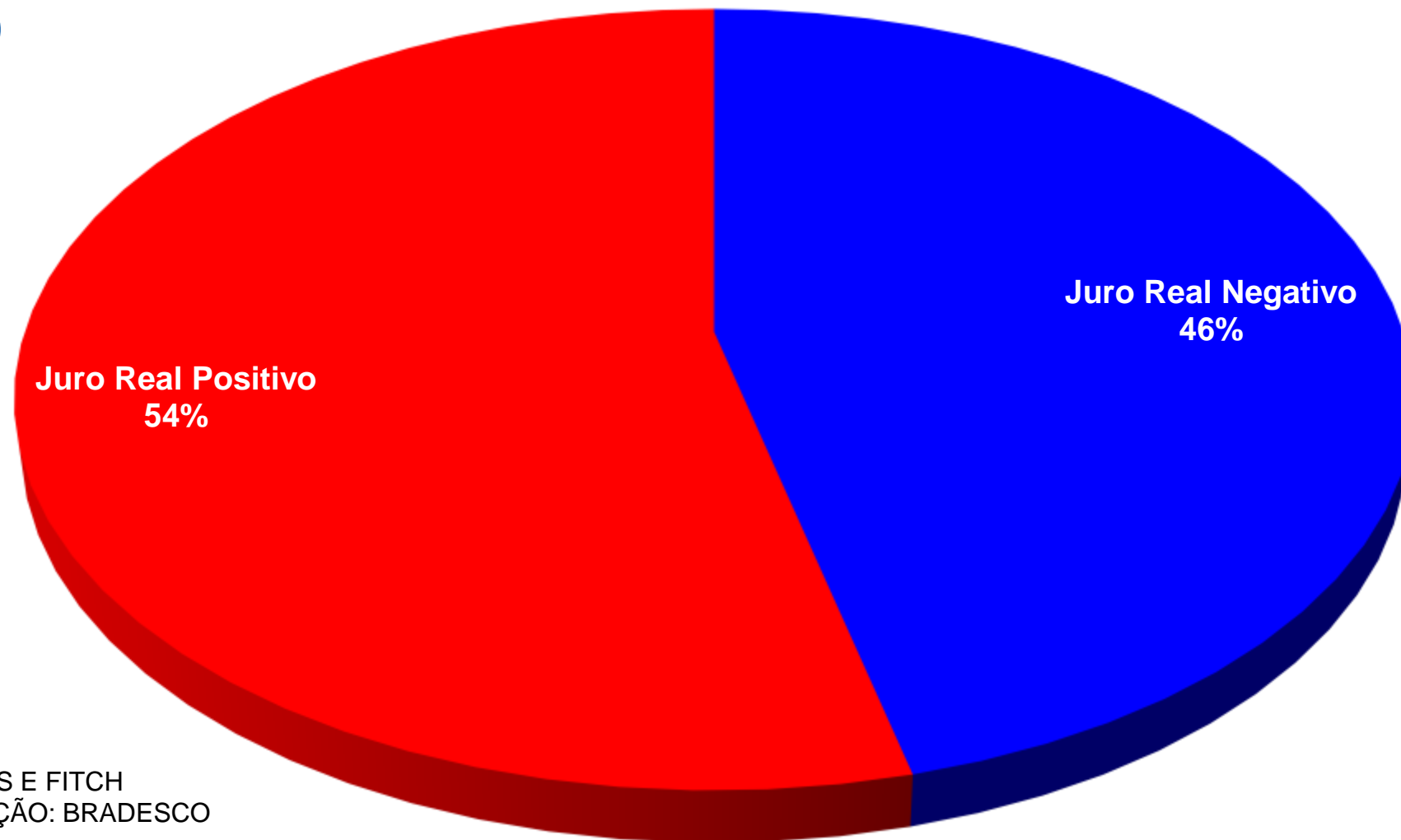
# TAXAS DE JUROS REAIS NO MUNDO (juro nominal descontada a inflação e ponderado pelo estoque de dívida)



FONTE: BIS E FITCH  
ELABORAÇÃO: BRADESCO



# TAXAS DE JUROS REAIS NO MUNDO (juro nominal descontada a inflação e ponderado pelo estoque de dívida)



FONTE: BIS E FITCH  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

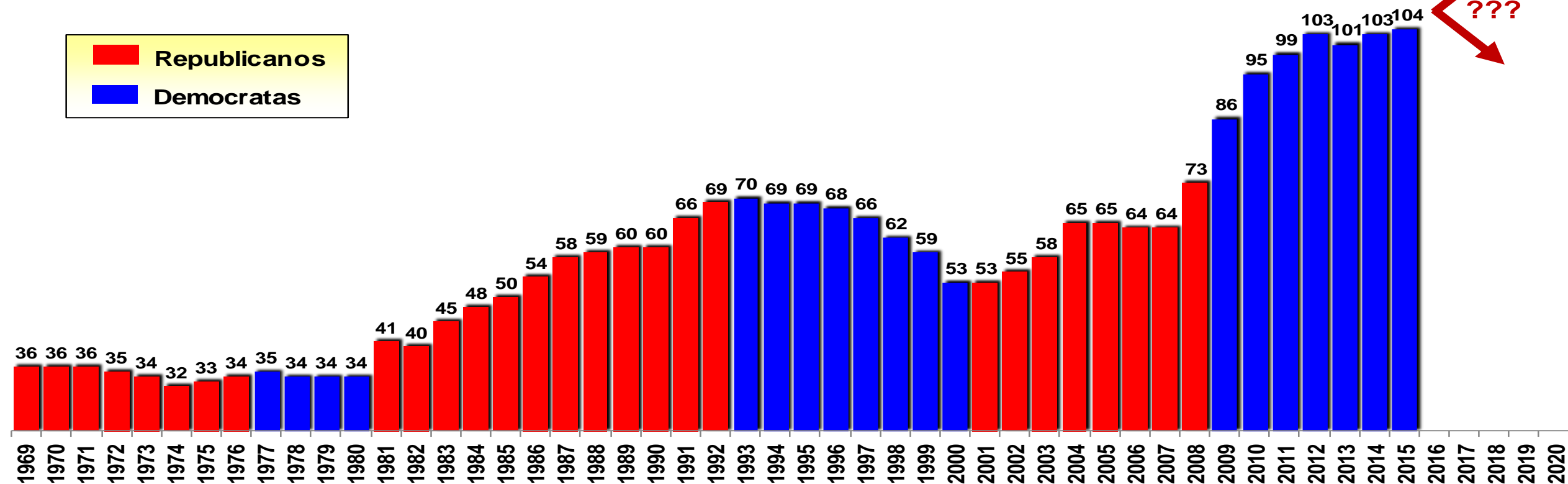
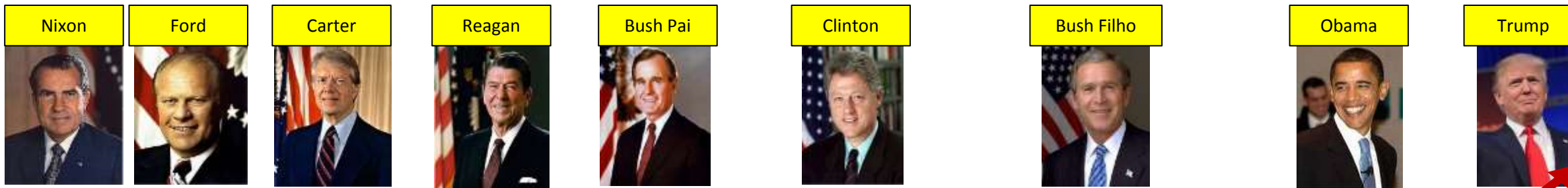
# TRUMP – PROMESSAS X REALIDADE

- **Expansão Fiscal (corte tributos + gastos em infraestrutura)**
  - **Primeiro discurso enfatizou reconstrução de infraestrutura (rodovias, ferrovias, aeroportos,...)**
- **Tarifas / Barreiras Comerciais**
  - **Tem evitado o tema e não tem falado sobre as maiores tarifas para China e Mexico**
- **Regulação**
  - **Redução da regulação no setor de petróleo e shale gas. Não falor de Dodd Frank Act**
- **Deportação de imigrantes mexicanos**
  - **11 milhões na campanha x 2 milhões de imigrantes com antecedentes criminais (entrevista)**
- **Política migratória**
  - **Muro para México x Cerca e fortalecimento de fronteira (entrevista)**
- **Obamacare**
  - **Acabaria totalmente x Não acabará, revisão parcial com transição para um novo modelo**
- **Combate Isis e política externa**
  - **Mostra cautela em tratar do tema. Sem pressa**

**MERCADO TEM  
COMPRADO ATÉ AQUI O  
KIT**

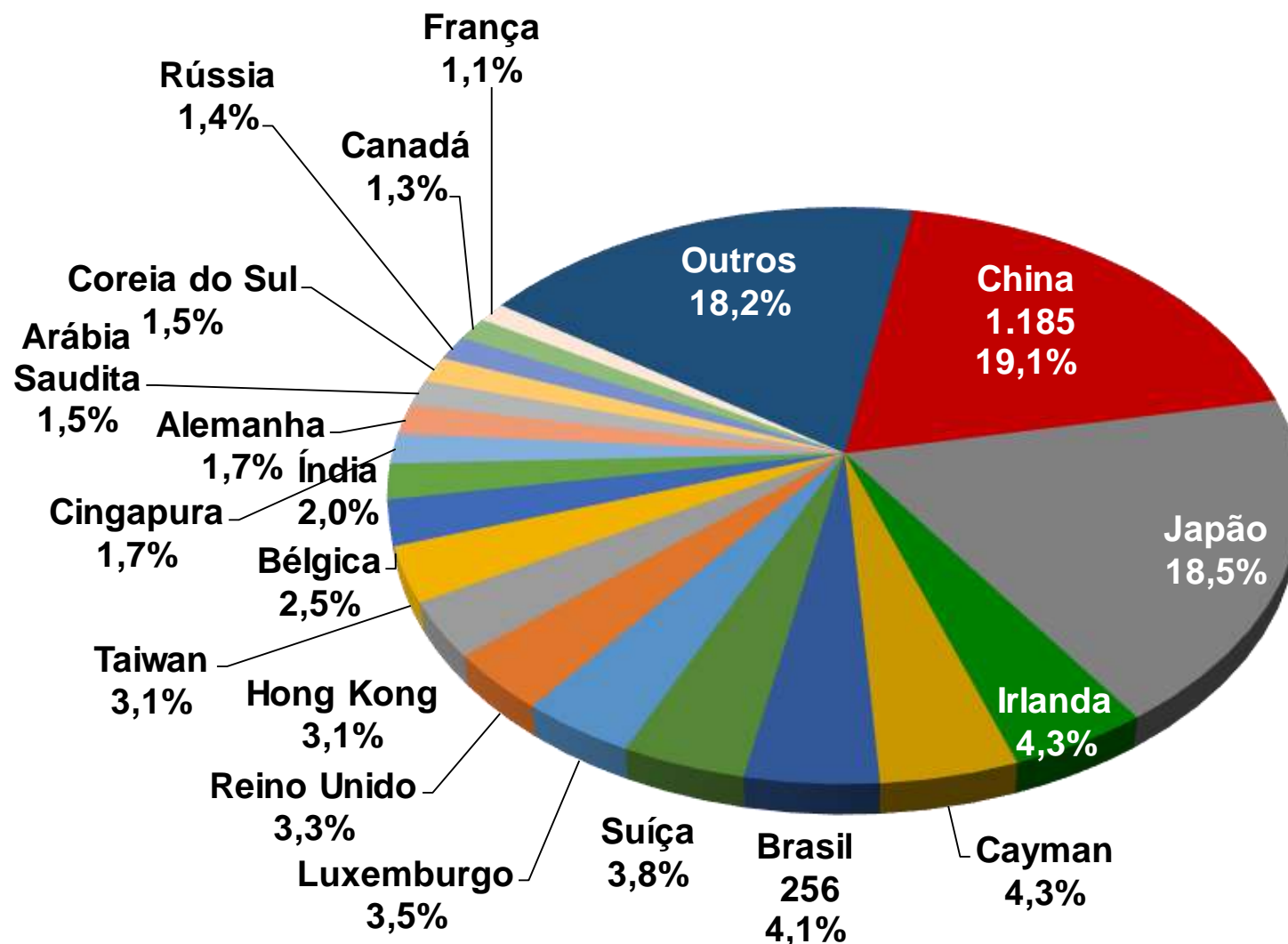
**“*BACK TO NORMALITY*”  
AUMENTA PIB, INFLAÇÃO E  
JUROS**

# EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA – EUA (EM % DO PIB)

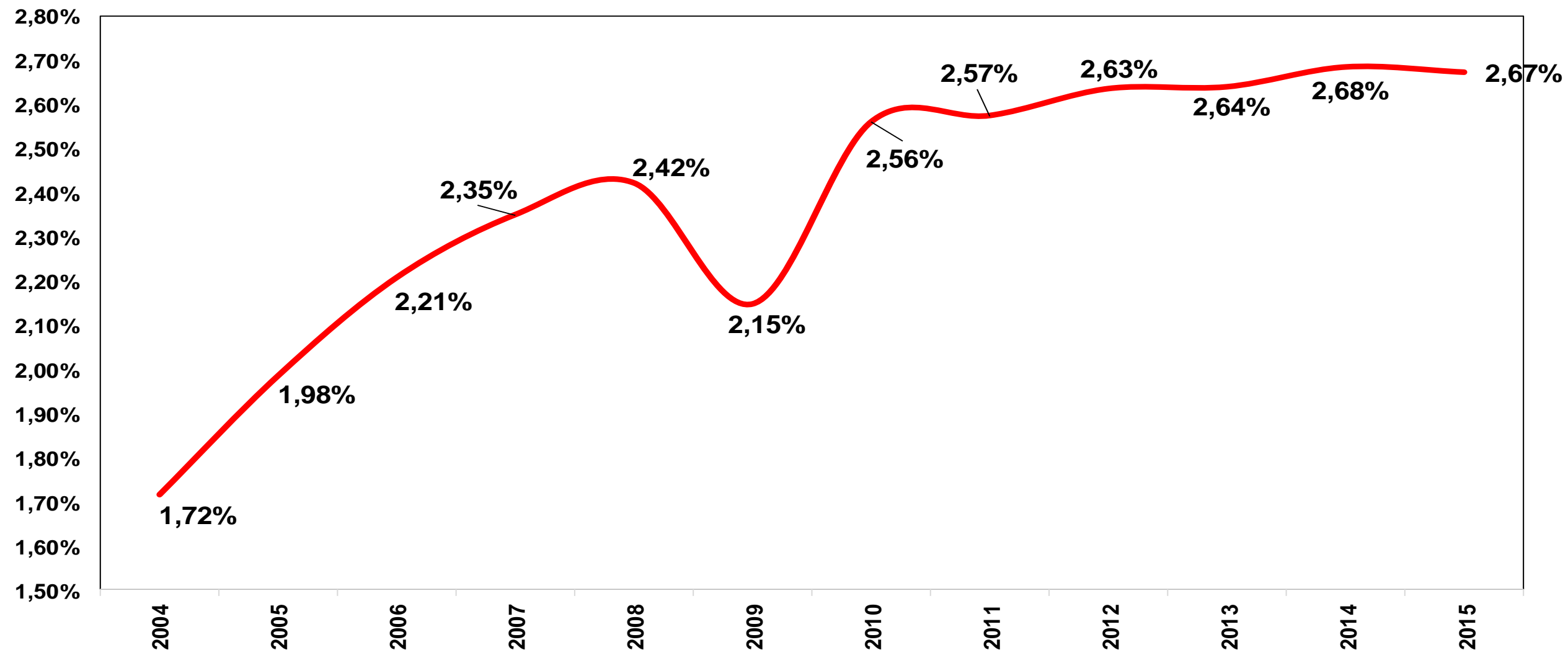


**ESTICAR A CORDA COM  
CHINA E MÉXICO PODE  
NÃO SER A MELHOR  
ESTRATÉGIA**

# MAIORES DETENTORES DE TÍTULOS DOS TESOURO AMERICANO

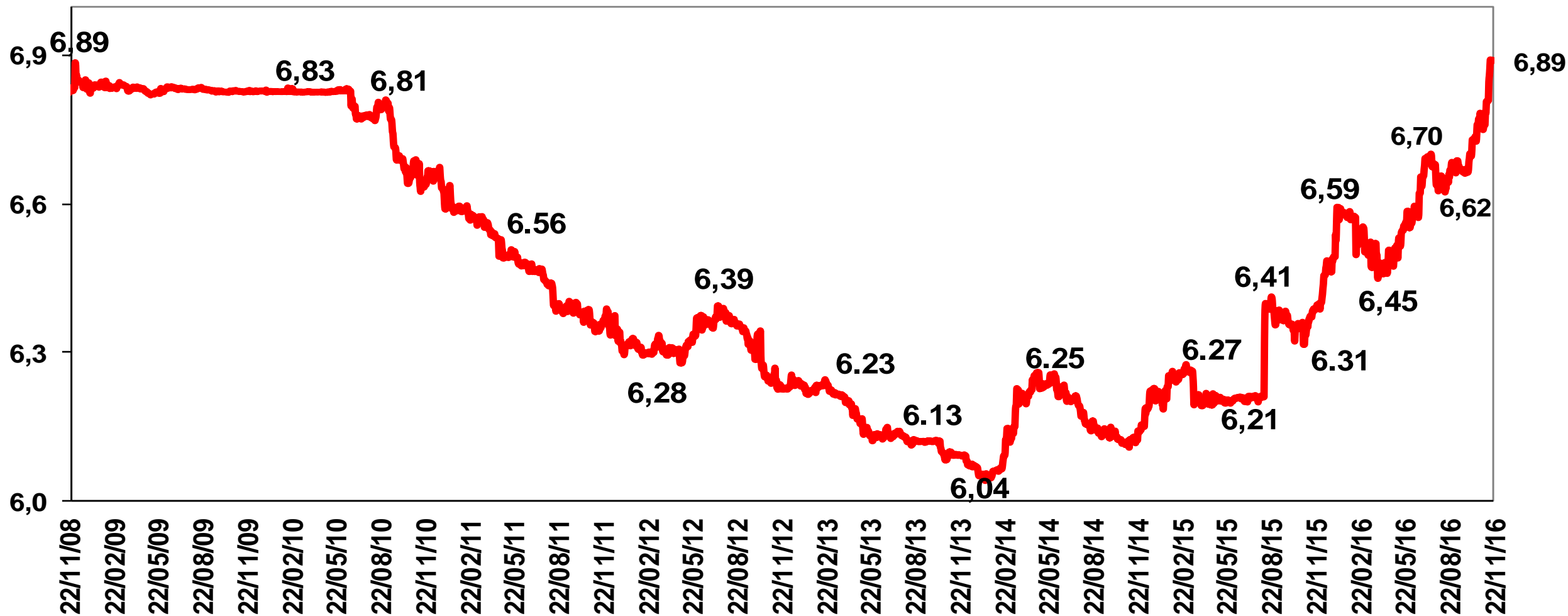


# IMPORTAÇÕES AMERICANAS VINDAS DA CHINA (% PIB)



Fonte: Bloomberg, Bradesco

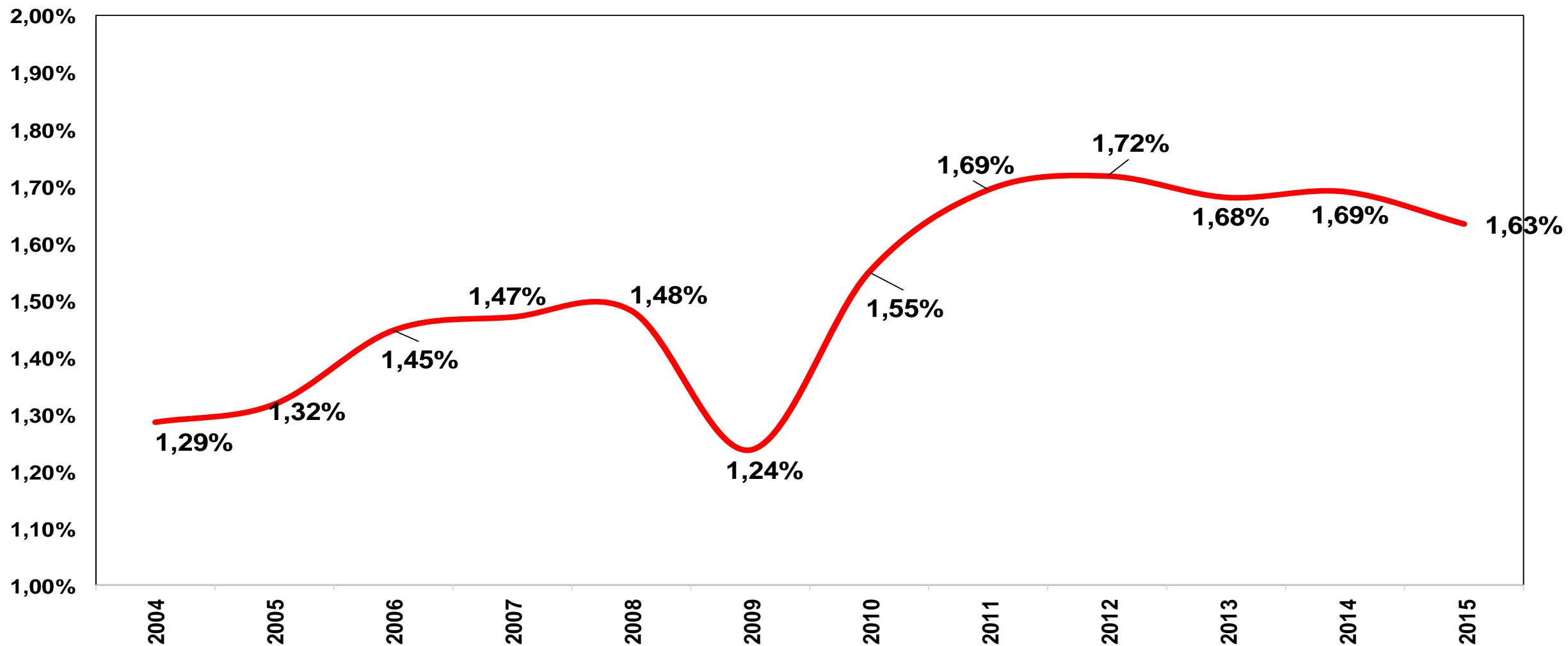
# CHINA: TAXA DE CÂMBIO (USD/RMB)



FONTE: CEIC  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

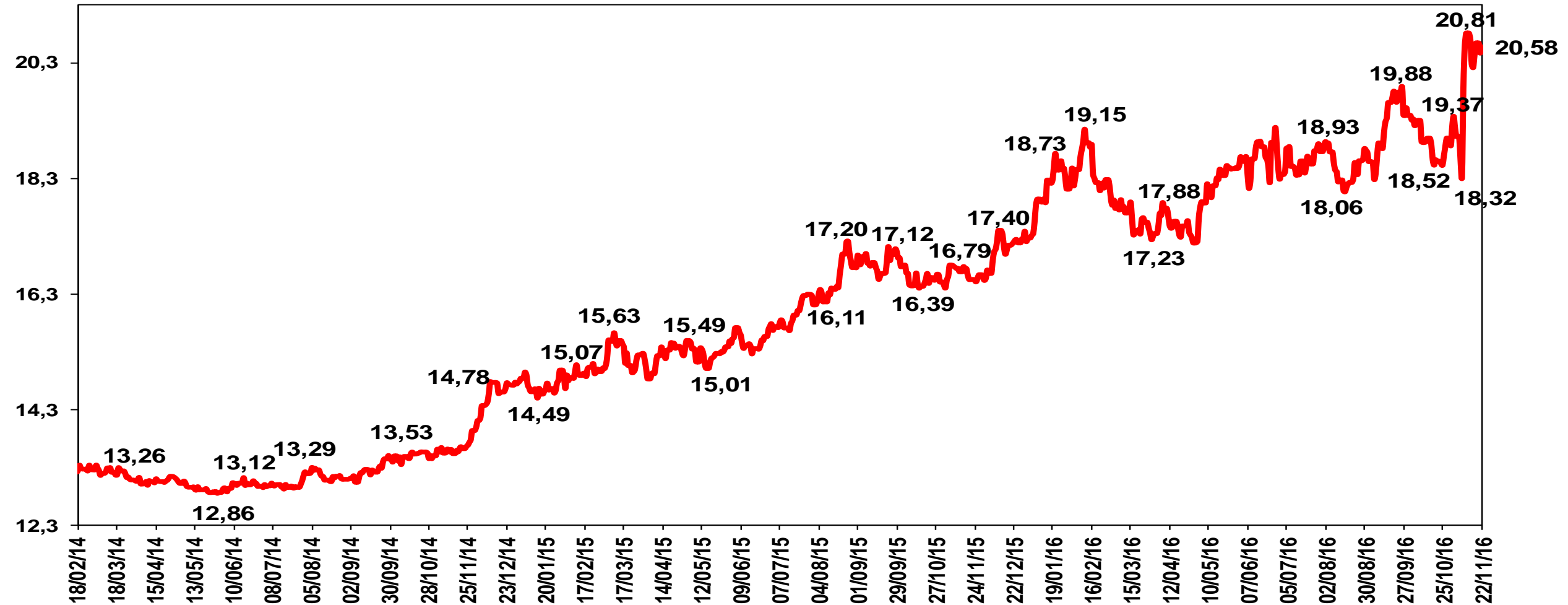


# IMPORTAÇÕES AMERICANAS VINDAS DO MÉXICO (% PIB)



Fonte: Bloomberg, Bradesco

# PESO MEXICANO (MXN) (peso / US\$)



Fonte: Bloomberg, Bradesco

# CENÁRIO DOMÉSTICO

# NÃO ESTAMOS MAIS FALANDO DE “CAVALEIROS SOLITÁRIOS”.



Pedro Parente



Maria Silvia  
Bastos Marques



Wilson Ferreira  
Jr



Mansueto  
Almeida



Ana Paula  
Vescovi



Carlos Hamilton



Ilan Goldfajn



Marcos Mendes

# BRASIL E AS CHANCES DE ABSOLVIÇÃO DE SEUS CINCO PECADOS ORIGINAIS E CAPITAIS

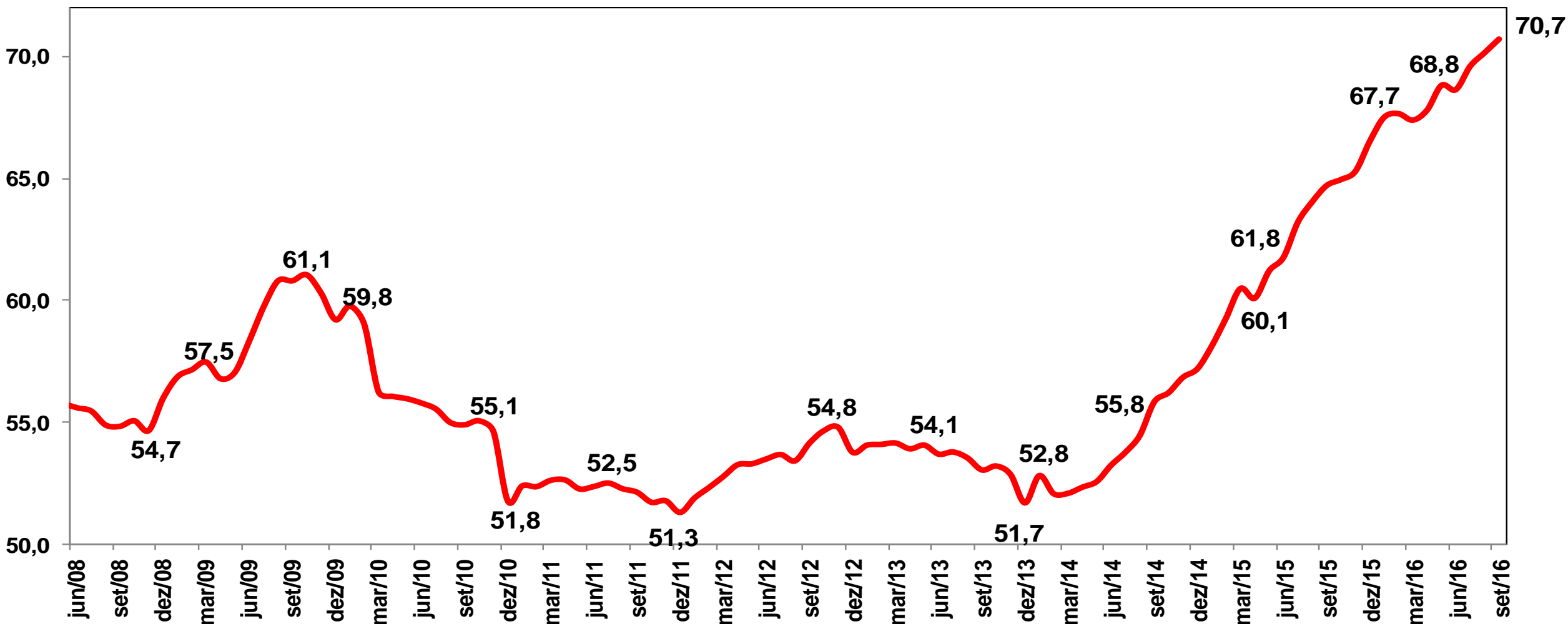
- ✓ PRIMEIRO PECADO ORIGINAL E CAPITAL: **FALTA DE DISCIPLINA E GOVERNANÇA ORÇAMENTÁRIA.**
- ✓ SEGUNDO PECADO ORIGINAL E CAPITAL: **AMPLO DESPREZO PELA NOÇÃO DE EFICIÊNCIA ALOCATIVA.**
- ✓ TERCEIRO PECADO ORIGINAL E CAPITAL: **TOLERÂNCIA COM INFLAÇÃO “MAIS OU MENOS ALTA”.**
- ✓ QUARTO PECADO ORIGINAL E CAPITAL: **DEFESA DO PROTECIONISMO COMERCIAL E DA ECONOMIA FECHADA.**
- ✓ QUINTO PECADO ORIGINAL E CAPITAL: **DEFESA DO SALÁRIO EM DETRIMENTO DO EMPREGO**

# EM QUAL FILA VOCÊ QUER ENTRAR?



Charge: Ian Bremmer- Eurasia

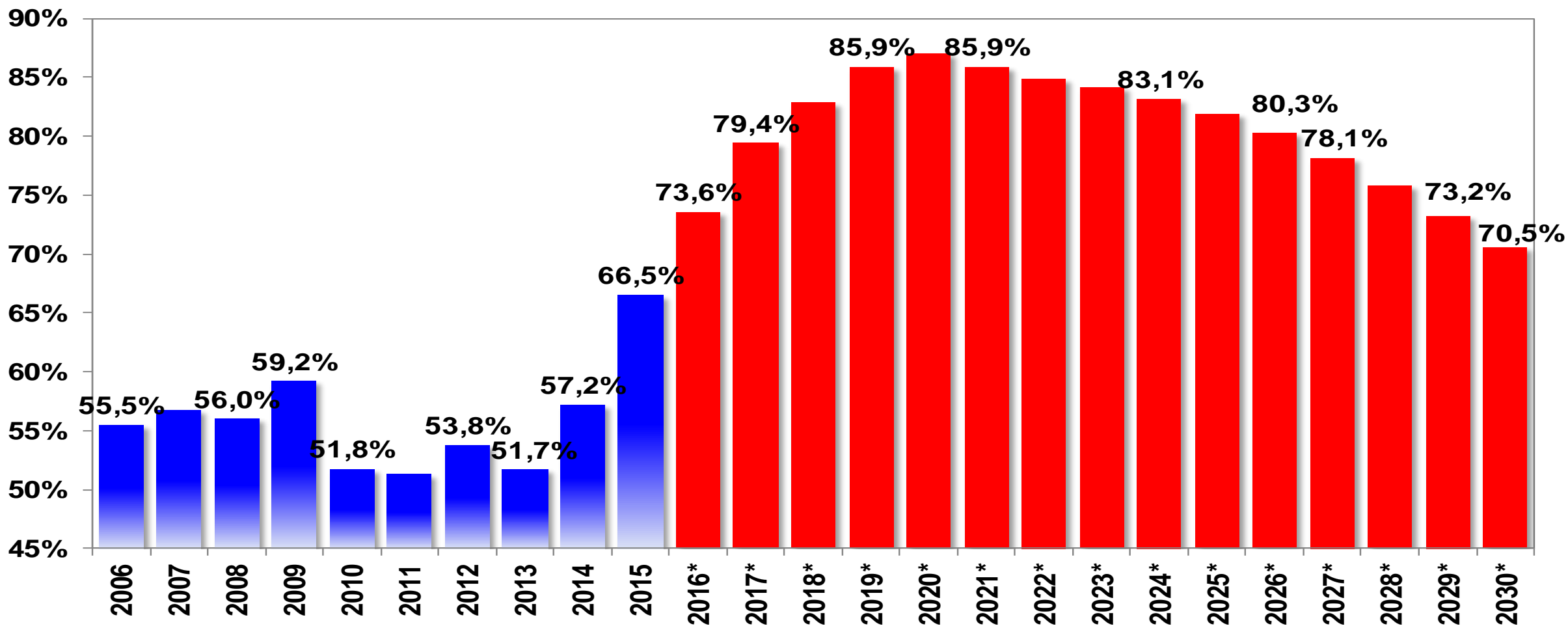
# DÍVIDA BRUTA SETOR PÚBLICO (% DO PIB) - (SEM PETROBRAS E ELETROBRAS)



FONTE: BACEN

ELABORAÇÃO: BRADESCO

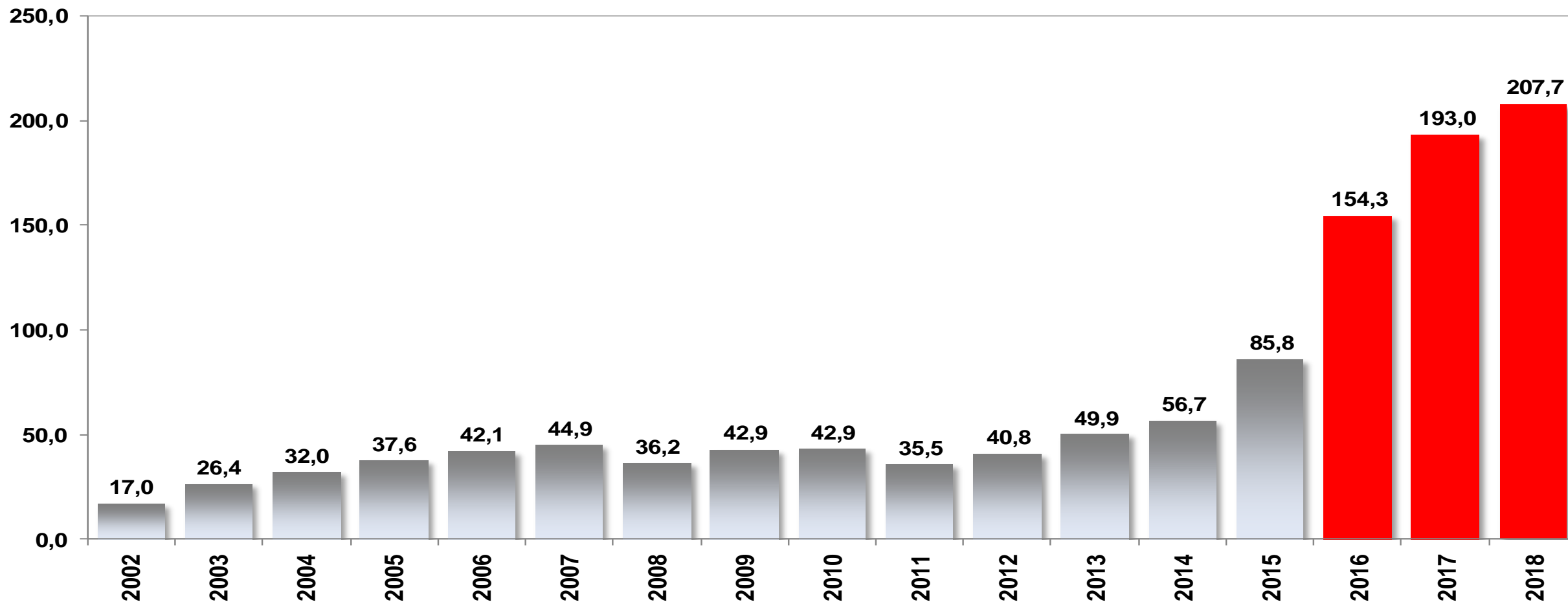
# DÍVIDA BRUTA COMO PROPORÇÃO DO PIB 2006-2030 DEPOIS DE REFORMAS REALIZADAS



FONTE: BCB  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

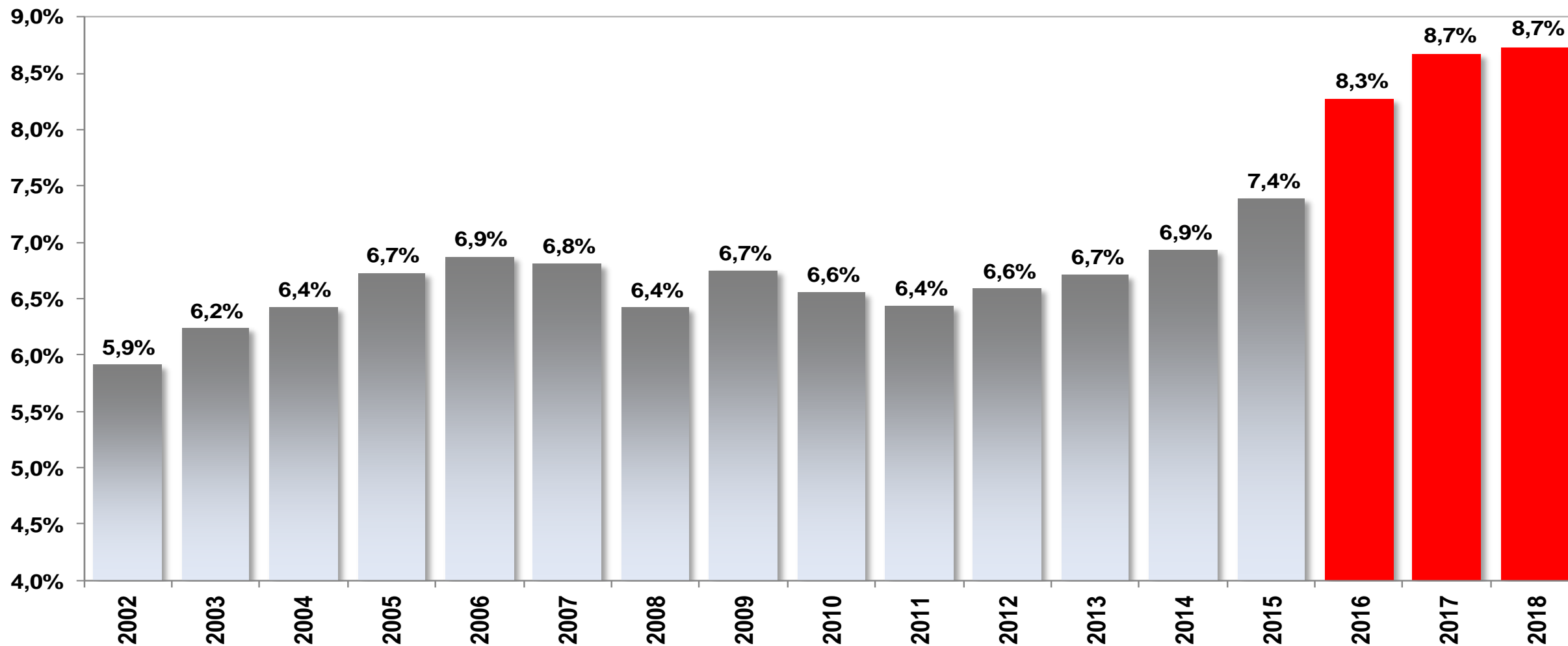


# DÉFICIT DA PREVIDÊNCIA - R\$ BILHÕES



FONTE: STN  
PROJEÇÃO: BRADESCO

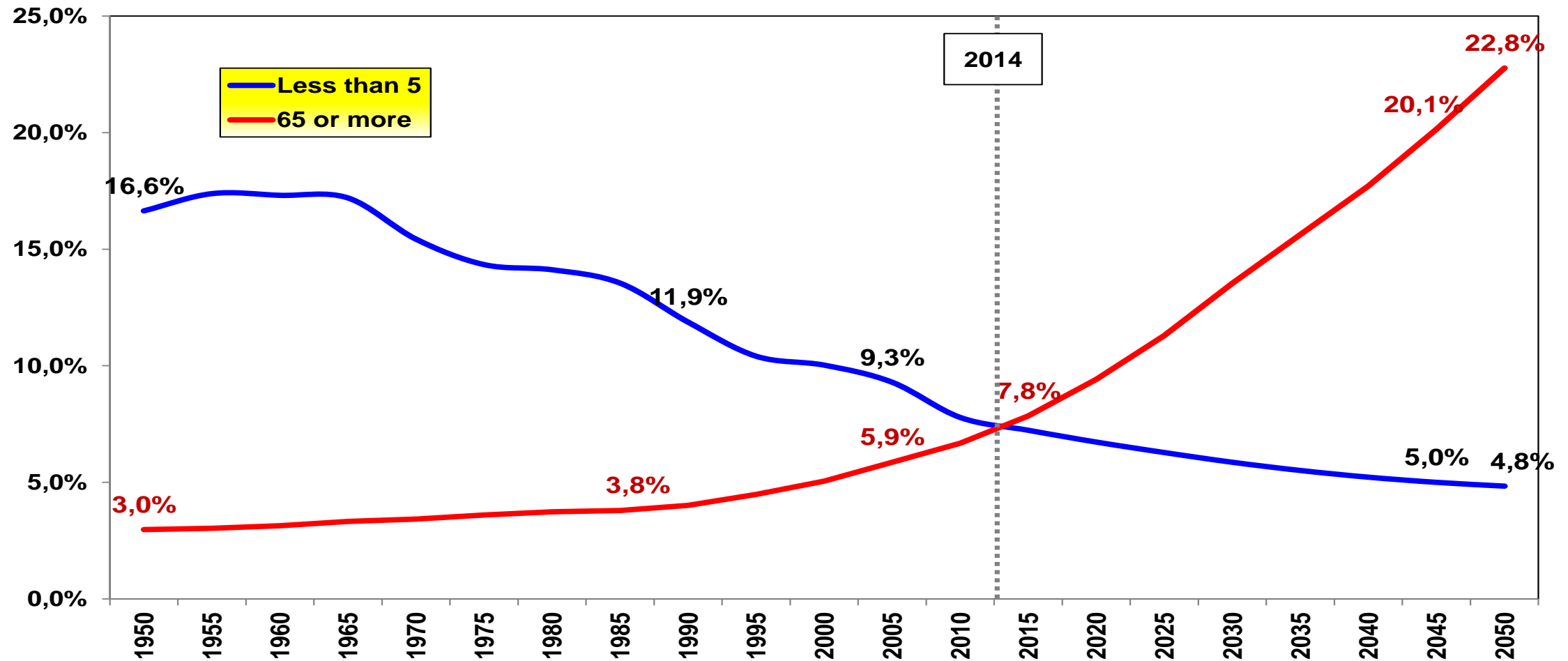
# GASTOS COM PREVIDÊNCIA COMO PROPORÇÃO DO PIB (%)



FONTE: STN

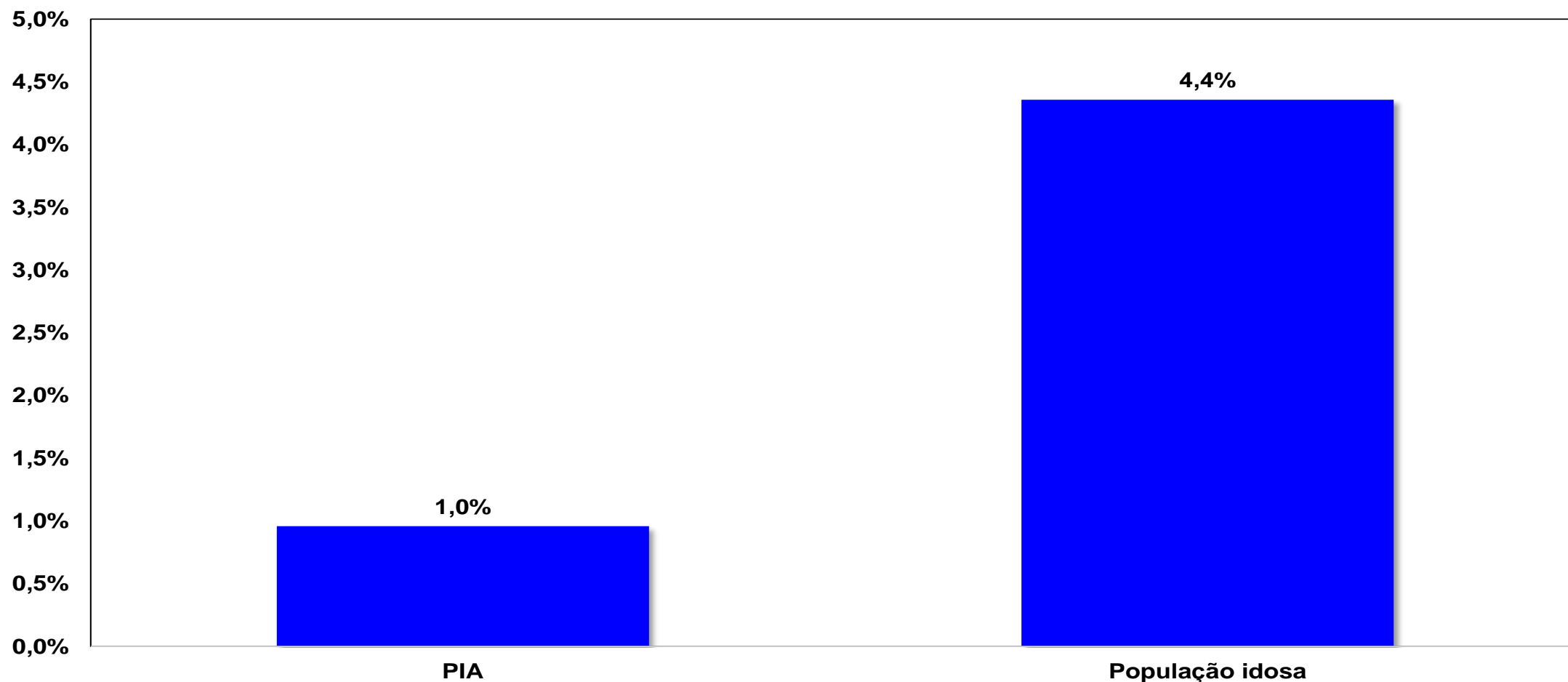
PROJEÇÃO: BRADESCO

# PARTICIPAÇÃO DE IDOSOS E CRIANÇAS NO TOTAL DA POPULAÇÃO BRASILEIRA



FONTE: UN

# CRESCIMENTO MÉDIO ANUAL DA POPULAÇÃO EM IDADE ATIVA E DA POPULAÇÃO ACIMA DE 60 ANOS



FONTE: IBGE  
ELABORAÇÃO: BRADESCO



**RIO:  
TOO BIG TO FAIL?  
“FIZERAM DO RIO A  
NOSSA GRÉCIA  
COM O CRISTO  
REDENTOR À GUISA  
DE ACRÓPOLE”**

**A CRISE DO RIO DE JANEIRO  
É EMBLEMÁTICA E PODE SER  
O PIVÔ DE UMA SOLUÇÃO  
MAIS ESTRUTURAL PARA O  
PROBLEMA DOS ESTADOS.  
AJUDA FEDERAL SOMENTE  
COM CONDICIONALIDADE  
DURÍSSIMAS**

**NÃO HÁ MAIS ESPAÇO  
PARA MEDIDAS  
PALIATIVAS COMO  
EMPRÉSTIMOS COM  
GARANTIAS PARA PAGAR  
DESPESAS CORRENTES**

**SERÁ NECESSÁRIO REVER  
REGRAS DE  
APOSENTADORIA, REDUZIR  
QUADRO DE PESSOAL,  
TETO PARA  
REMUNERAÇÃO E REDUZIR  
BENEFÍCIOS**

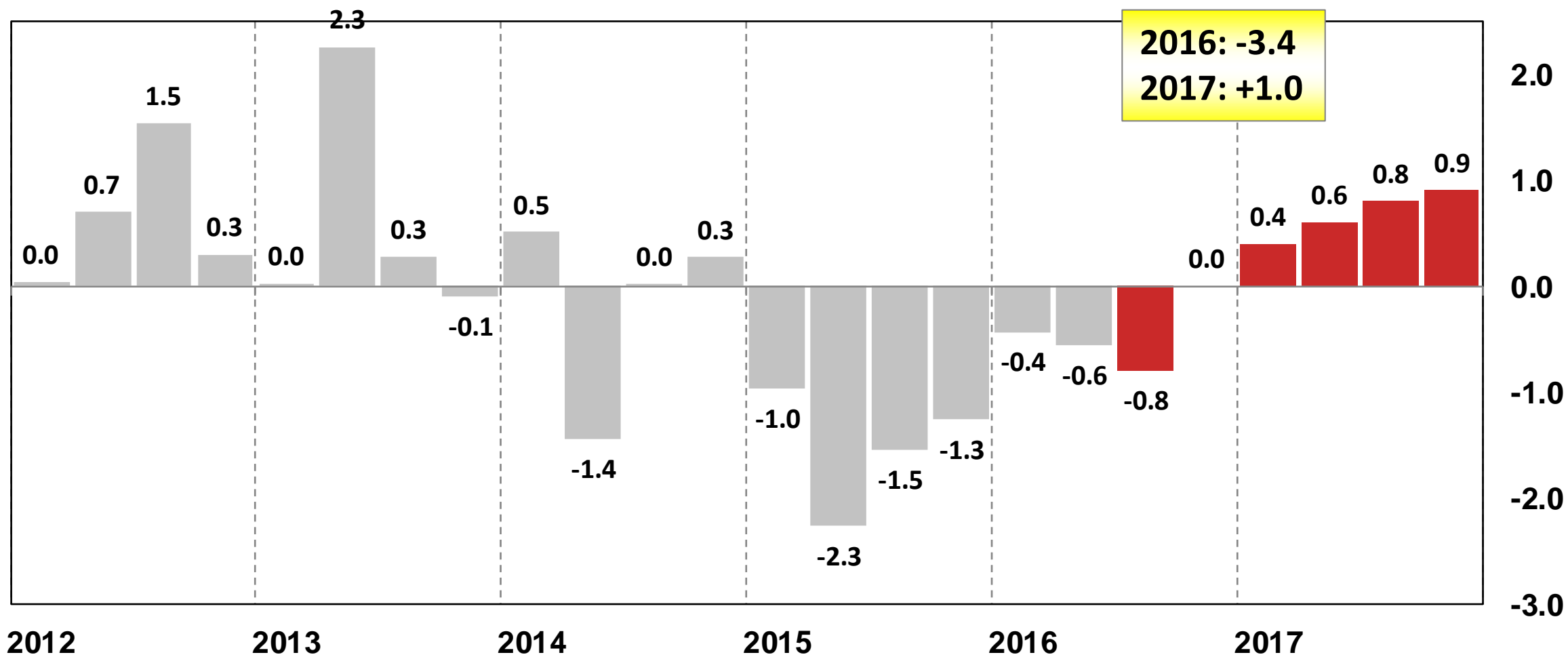


# BRASIL: CONFIANÇA OU ESPERANÇA?

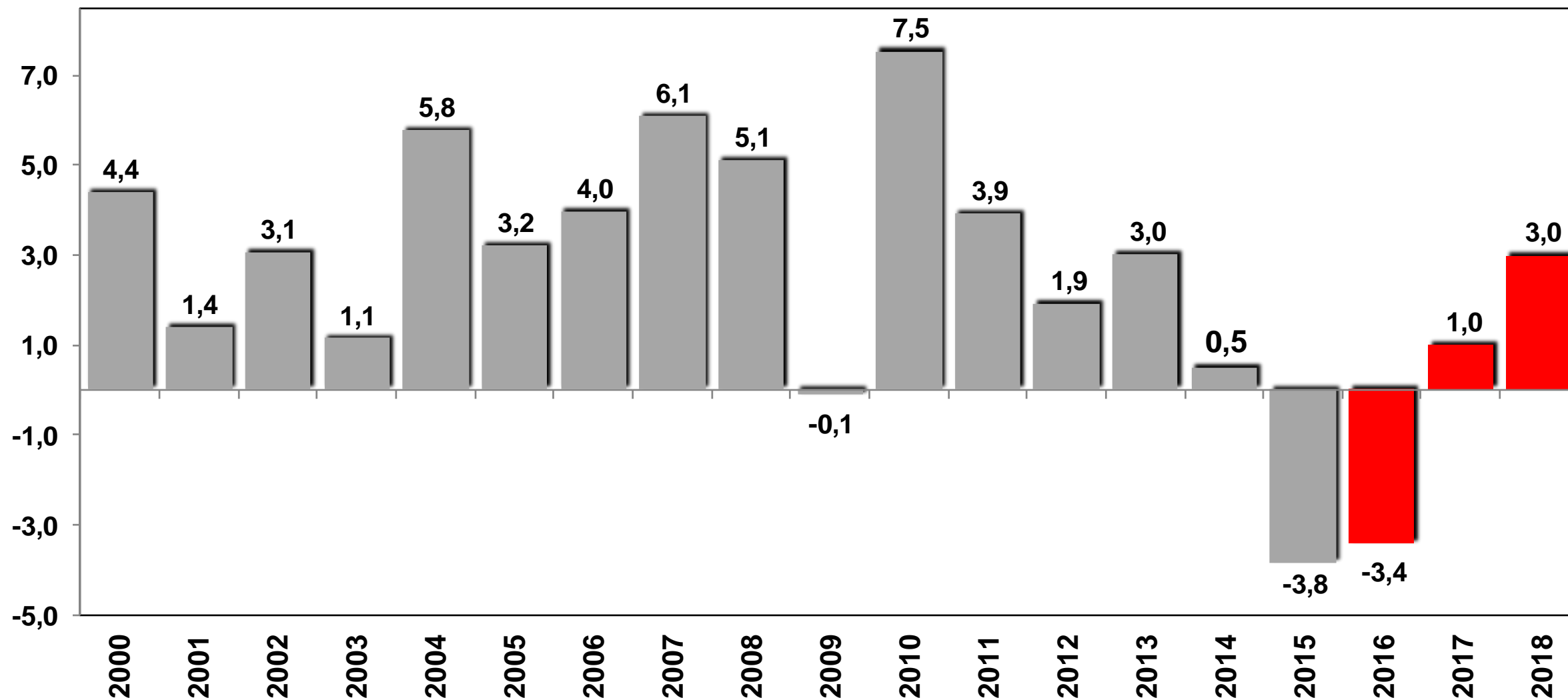
**O BRASIL ESTÁ FAZENDO A  
COISA CERTA? CERTAMENTE  
ESTÁ, MAS AJUSTE LEVARÁ  
MUITOS ANOS (GOVERNOS) E  
RECUPERAÇÃO SERÁ LENTA,  
COMO ALIÁS TEM SIDO NO  
MUNDO TODO**

**REVISAMOS PARA  
BAIXO O PIB DE 2016 E  
ALGUNS  
COMPONENTES**

# CALL PIB CURTO PRAZO

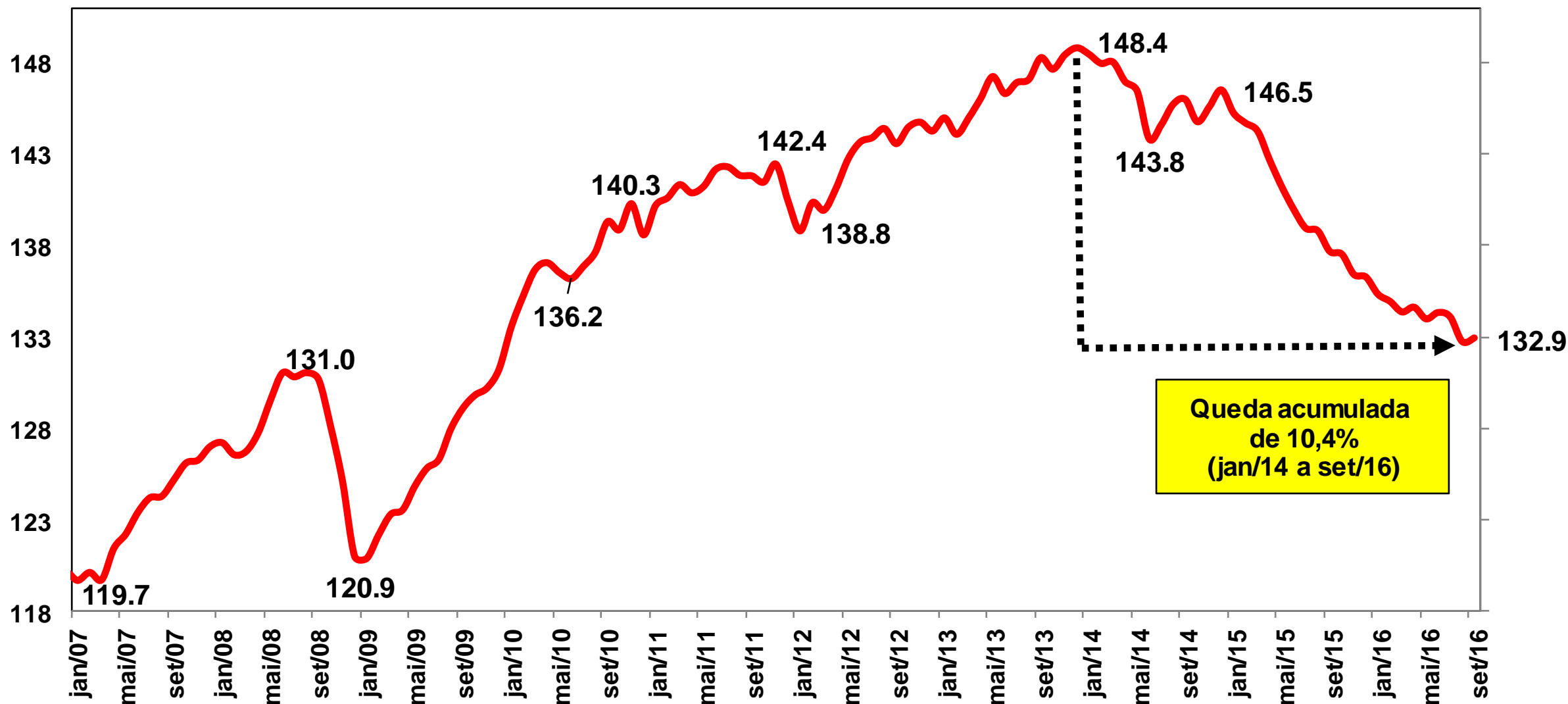


# PIB ANUAL: 2000 A 2018



FONTE: IBGE  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# NÍVEL IBC-BR

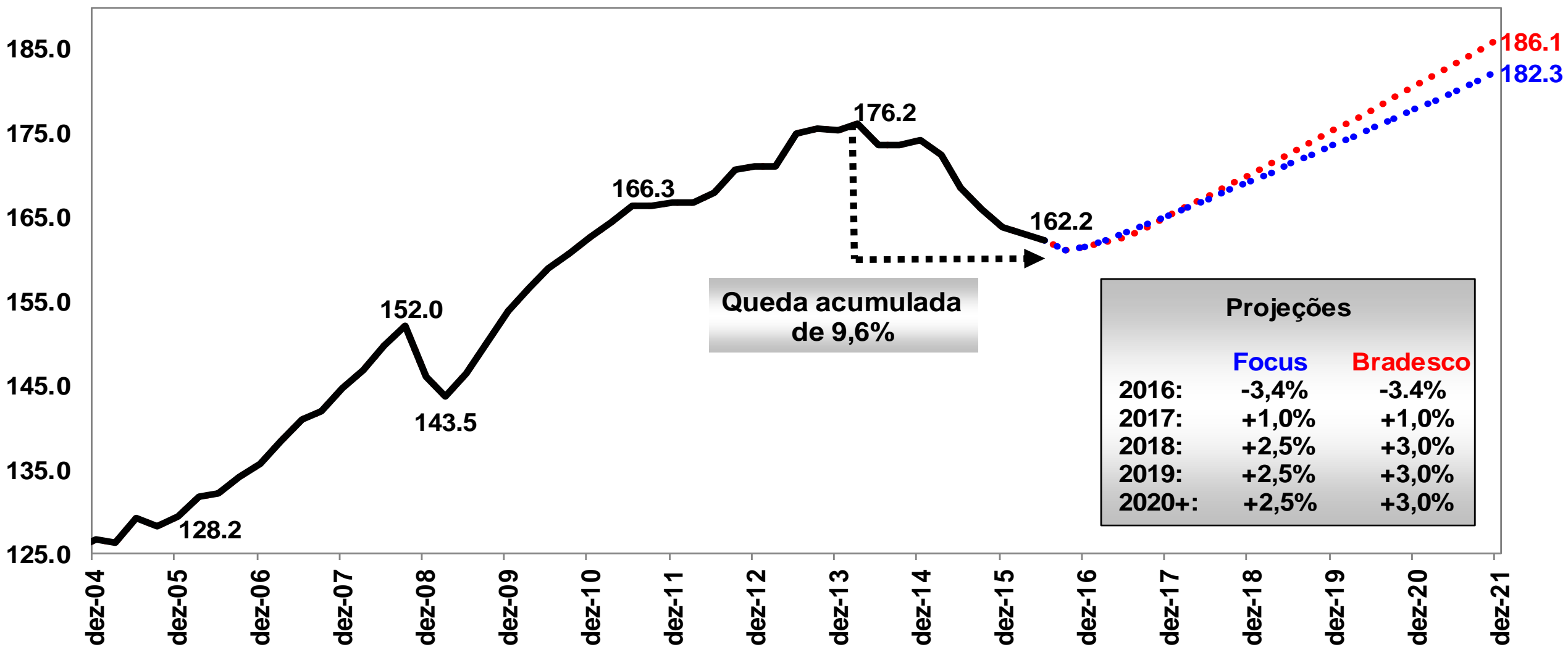


FONTE: BCB

ELABORAÇÃO: BRADESCO

Queda acumulada de 10,4% (jan/14 a set/16)

# NÍVEL DE ATIVIDADE (ÓTICA DO PIB) SÓ VOLTA A MARÇO DE 2014 DENTRO DE 4 OU 5 ANOS



FONTE: IBGE, BCB

**SÃO TRÊS OS  
IMPACTOS DE  
CRESCIMENTO DO PIB  
EVENTUALMENTE  
MUITO BAIXO EM 2017:**



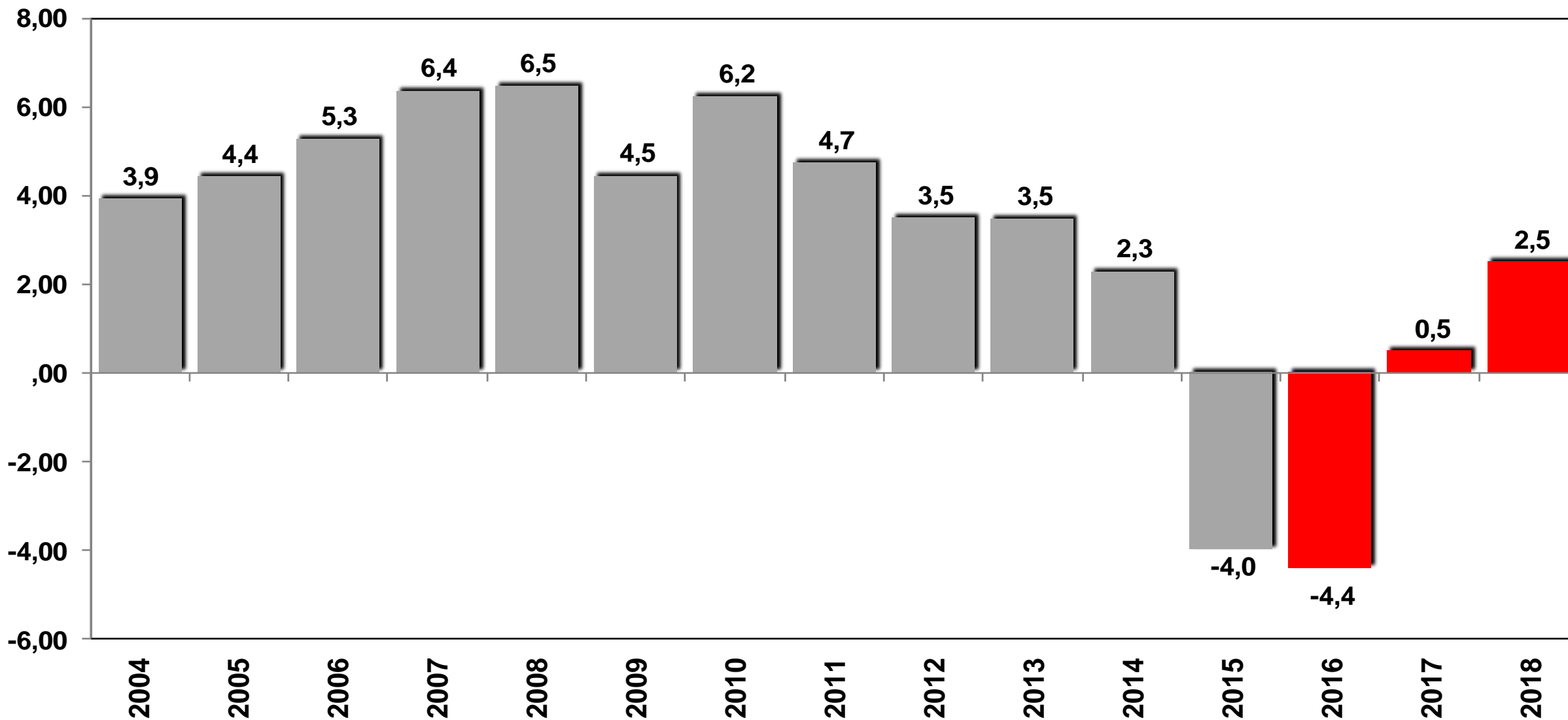
**- DETERIORAÇÃO  
ADICIONAL DO FISCAL  
COM NECESSIDADE DE  
ESFORÇO ADICIONAL DE  
CERCA DE 40 A 60  
BILHÕES**

**- RISCO DE  
AGRAVAMENTO DAS  
DIFICULDADES NO  
MERCADO DE CRÉDITO,  
PODENDO LEVAR A  
PROBLEMAS SISTÊMICOS**

**- PIB PRÓXIMO DE 0% EM  
2017, LEVARIA A RISCO DE  
DETERIORAÇÃO DO  
AMBIENTE POLÍTICO PARA  
APROVAÇÃO DE REFORMAS  
E PARA CENÁRIO ELEITORAL  
DE 2018**

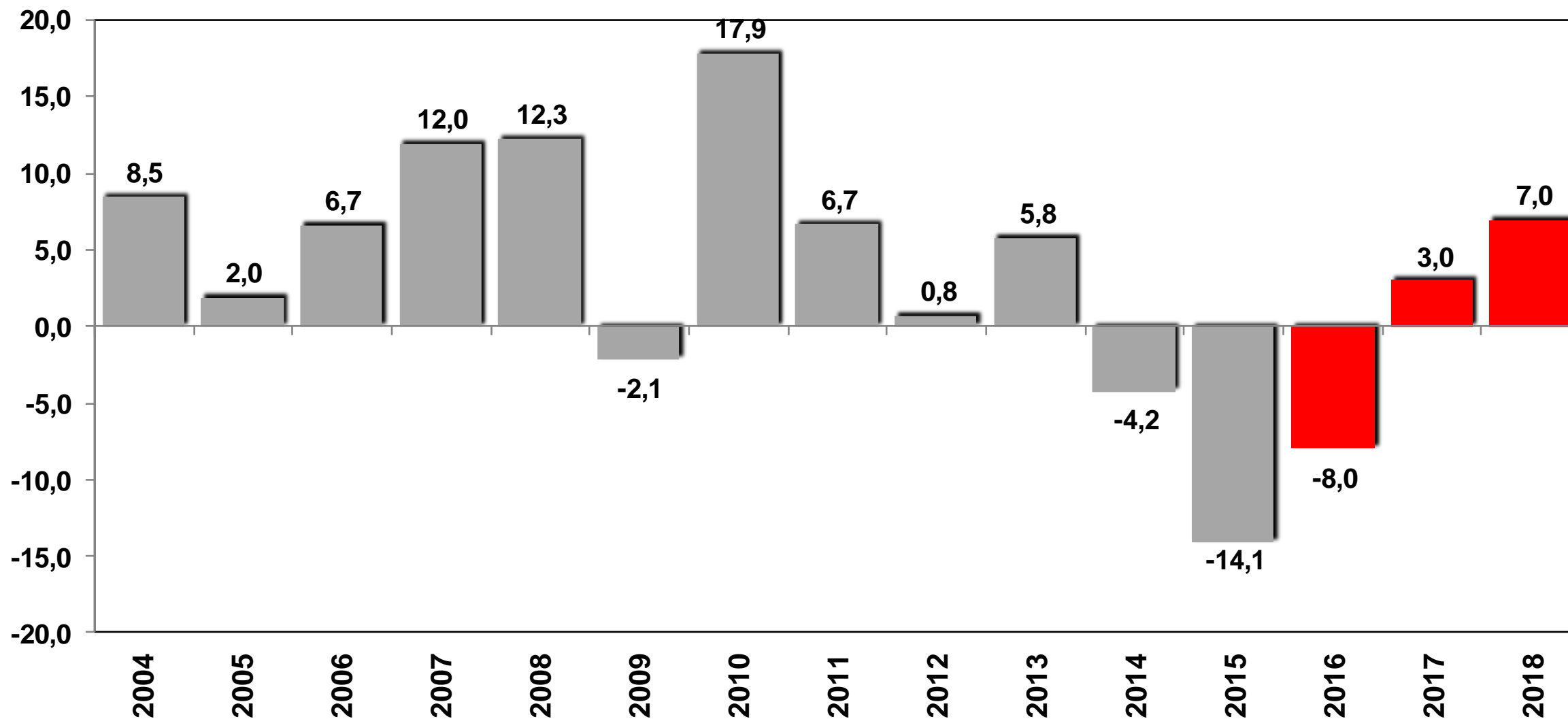
# DEMANDA

# CRESCIMENTO DO PIB: CONSUMO – 2000 A 2018



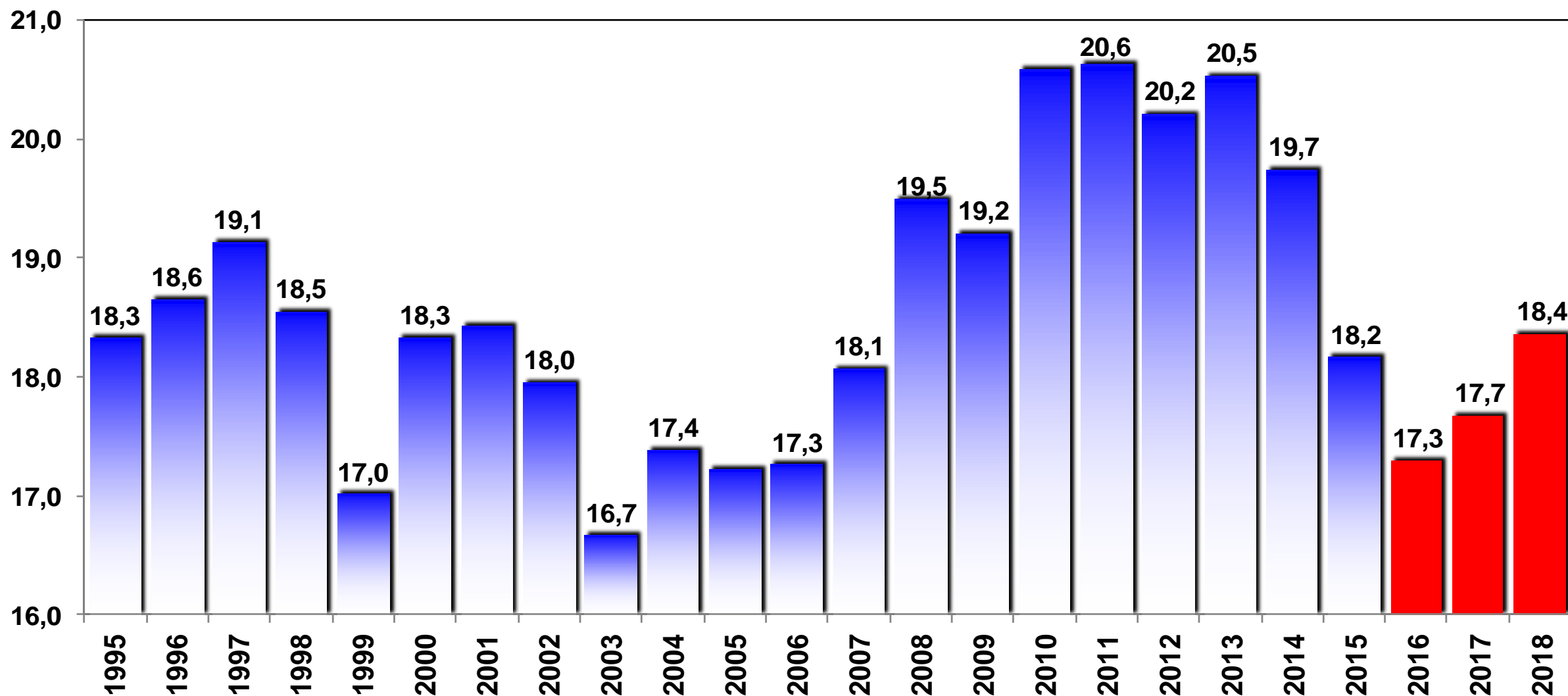
FONTE: IBGE  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# CRESCIMENTO DO PIB: INVESTIMENTO – 2000 A 2018



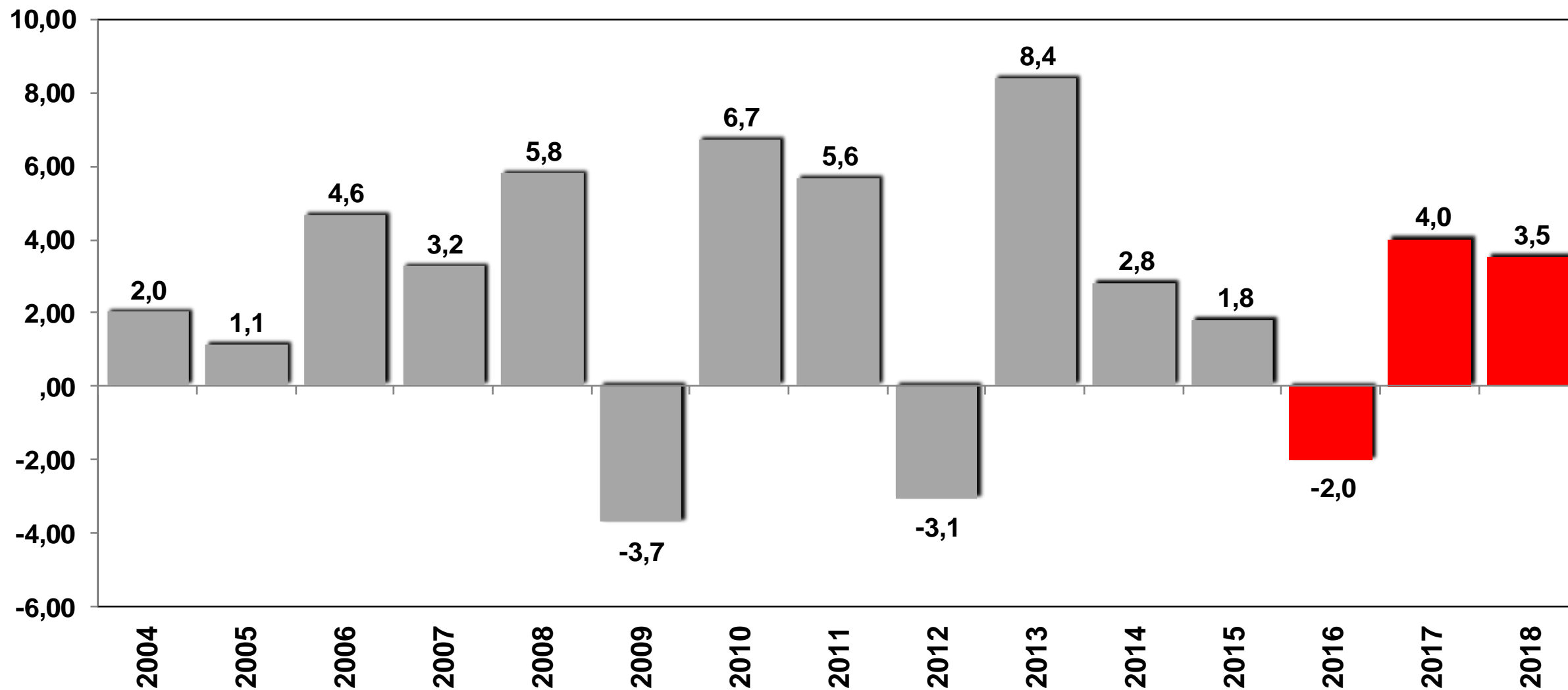
FONTE: IBGE  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# INVESTIMENTO SOBRE PIB – 1995 A 2016



FONTE: IBGE  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

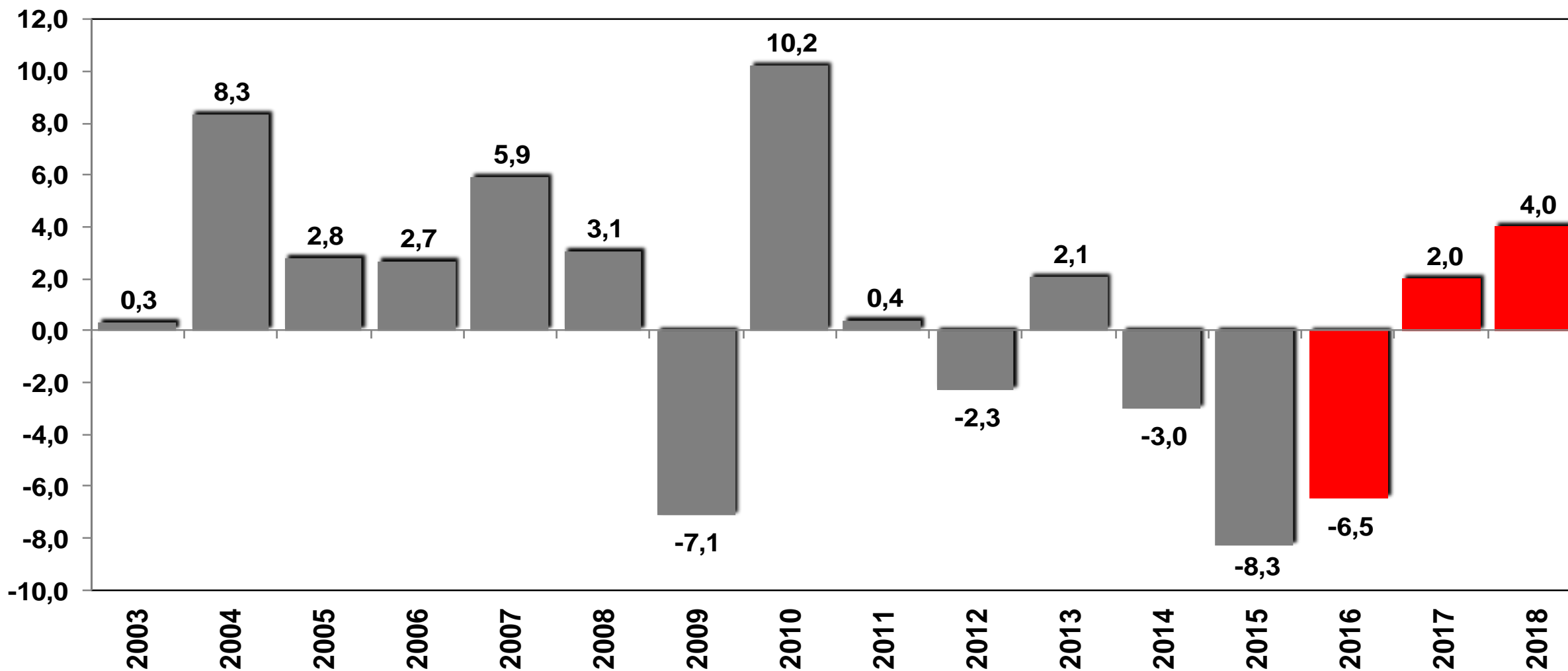
# CRESCIMENTO DO PIB: AGRO – 2004 A 2018



FONTE: IBGE  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

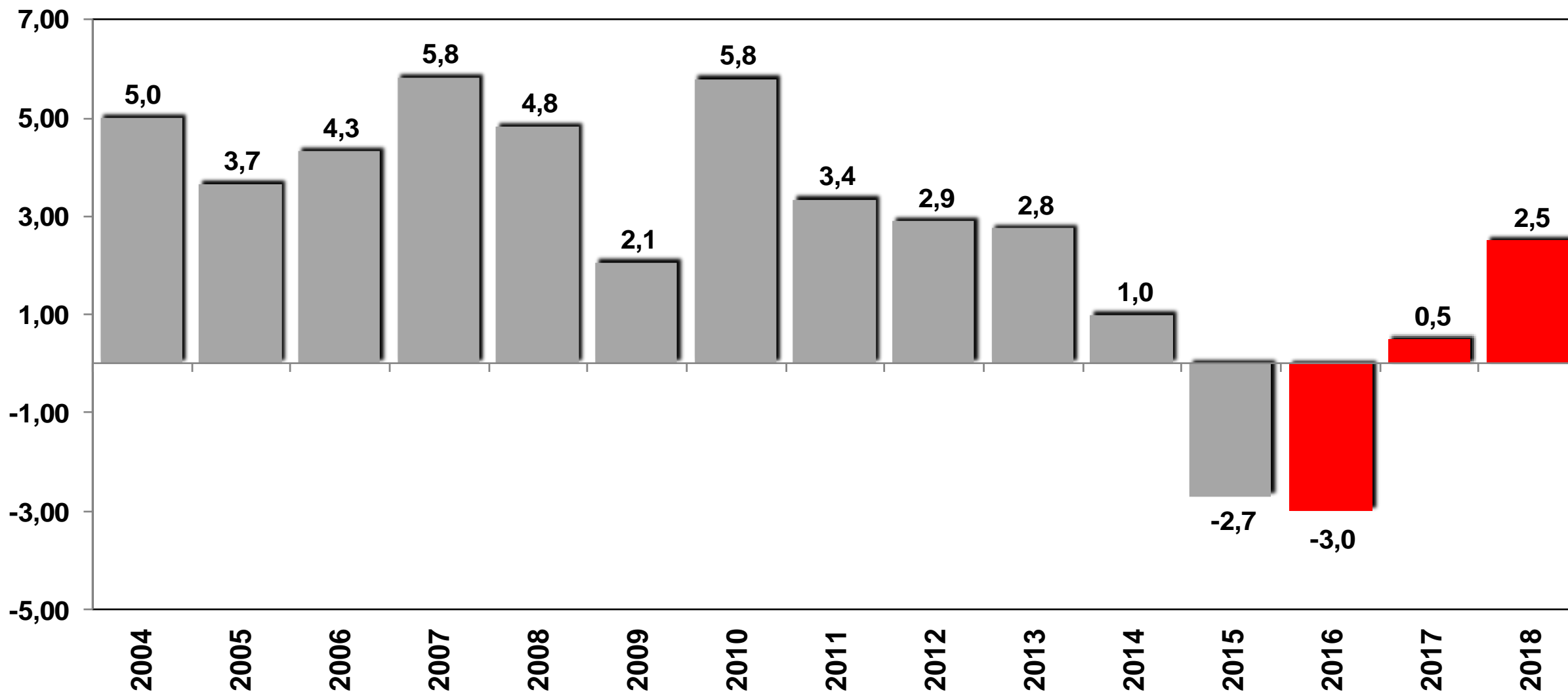


# PRODUÇÃO INDUSTRIAL: 2003 A 2018



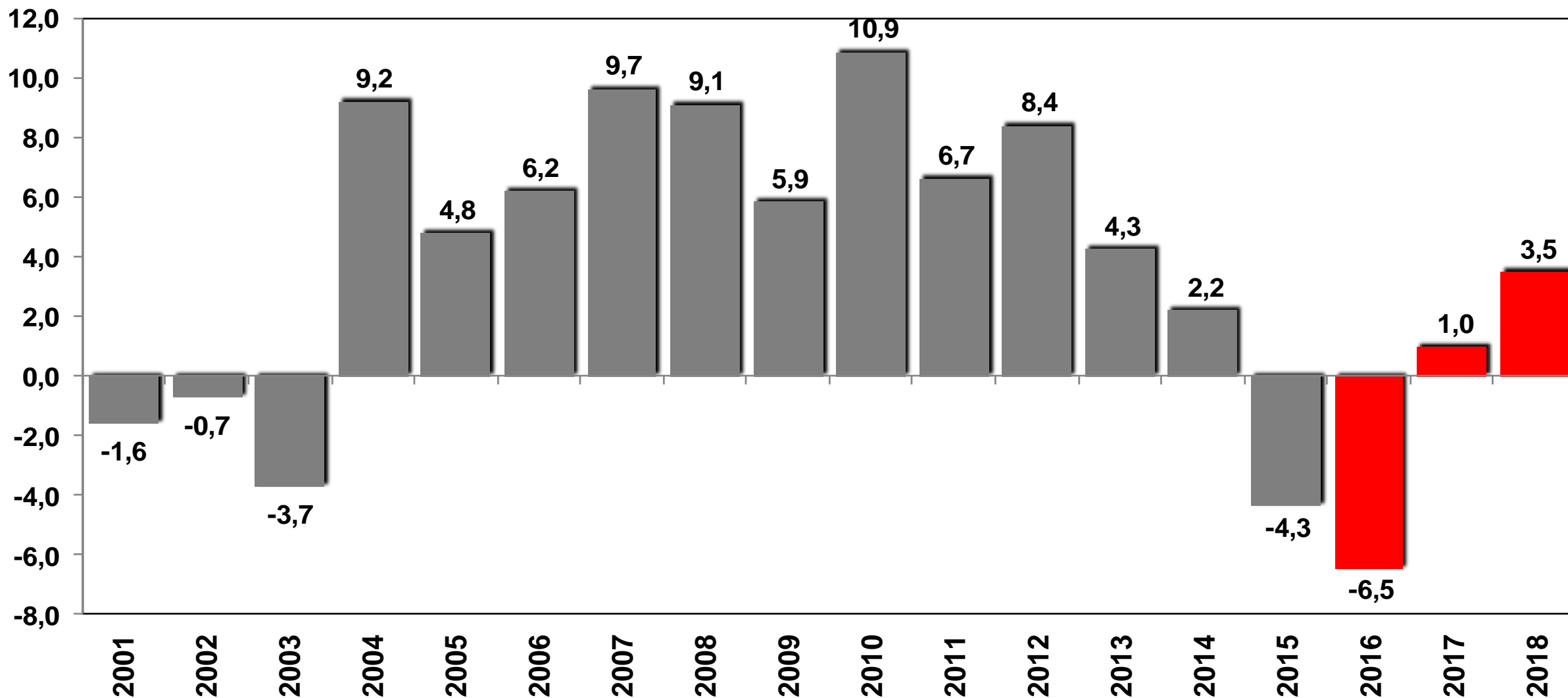
FONTE: IBGE  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# CRESCIMENTO DO PIB: SERVIÇOS – 2004 A 2018



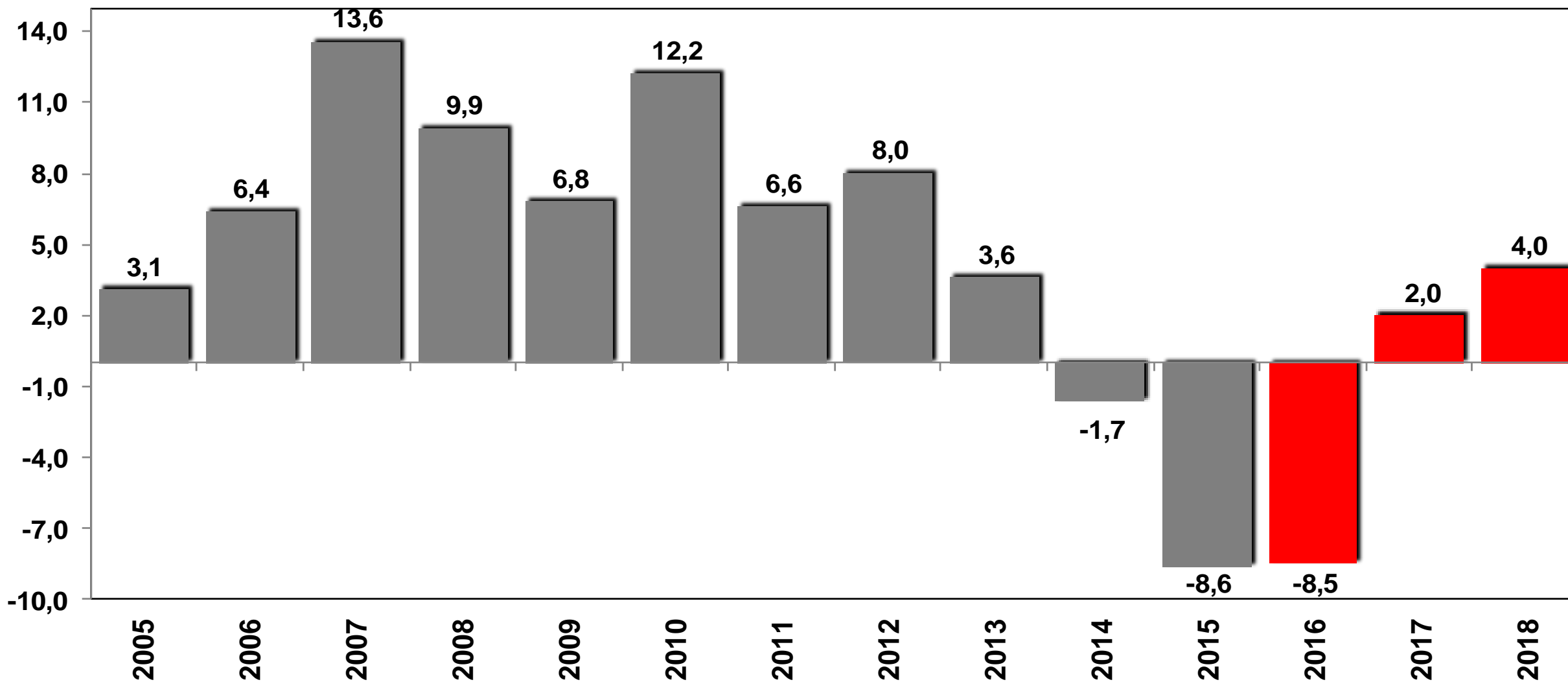
FONTE: IBGE  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# VENDAS NO VAREJO RESTRITO: 2001 A 2018



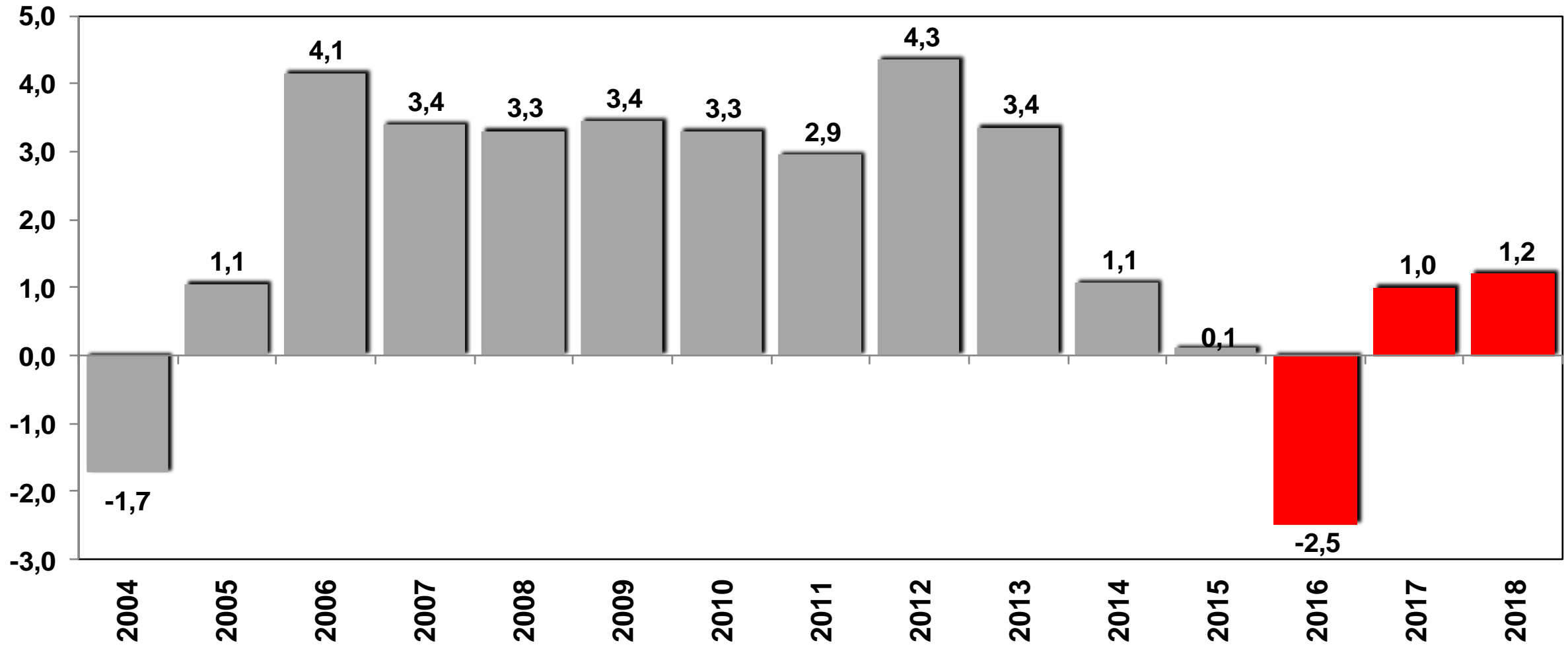
FONTE: IBGE  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# VENDAS NO VAREJO AMPLIADO: 2005 A 2018



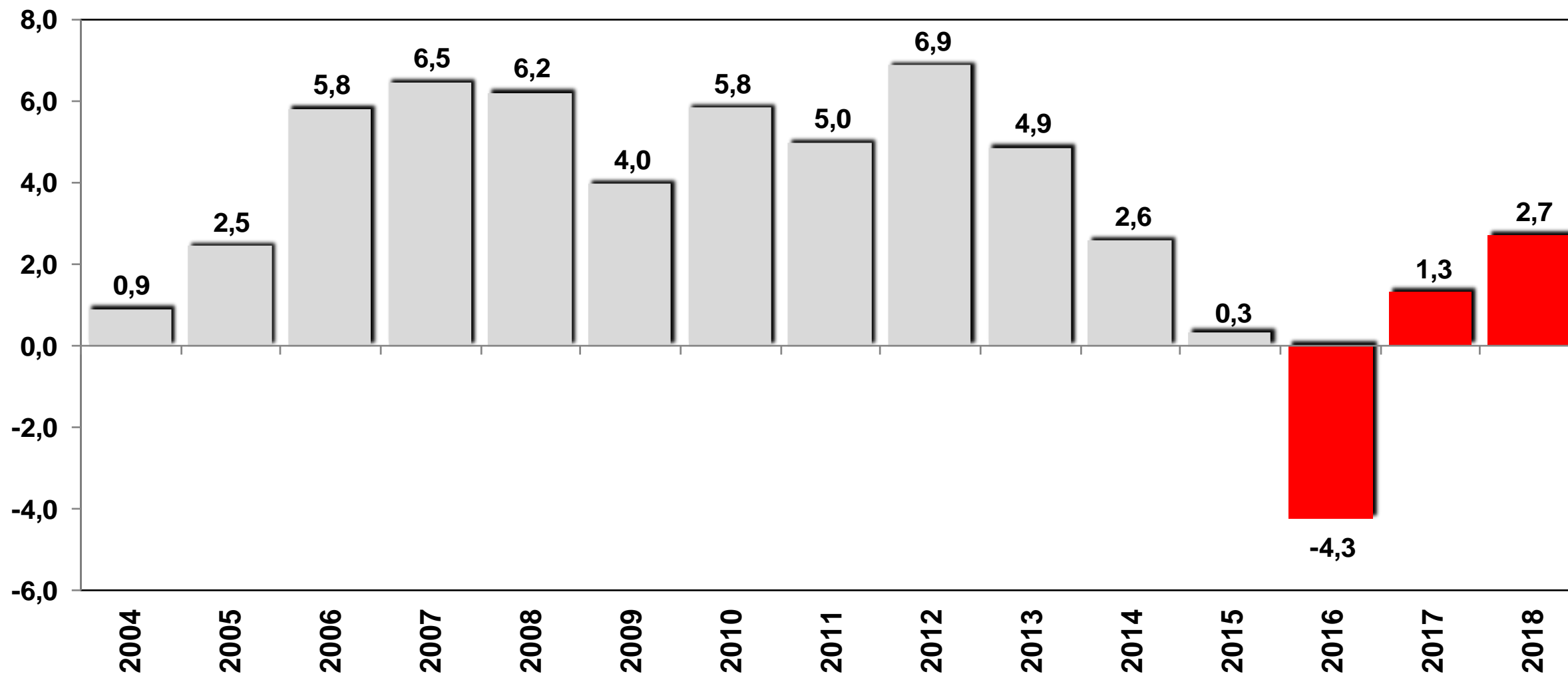
FONTE: IBGE  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# SALÁRIO REAL – 2004 A 2018



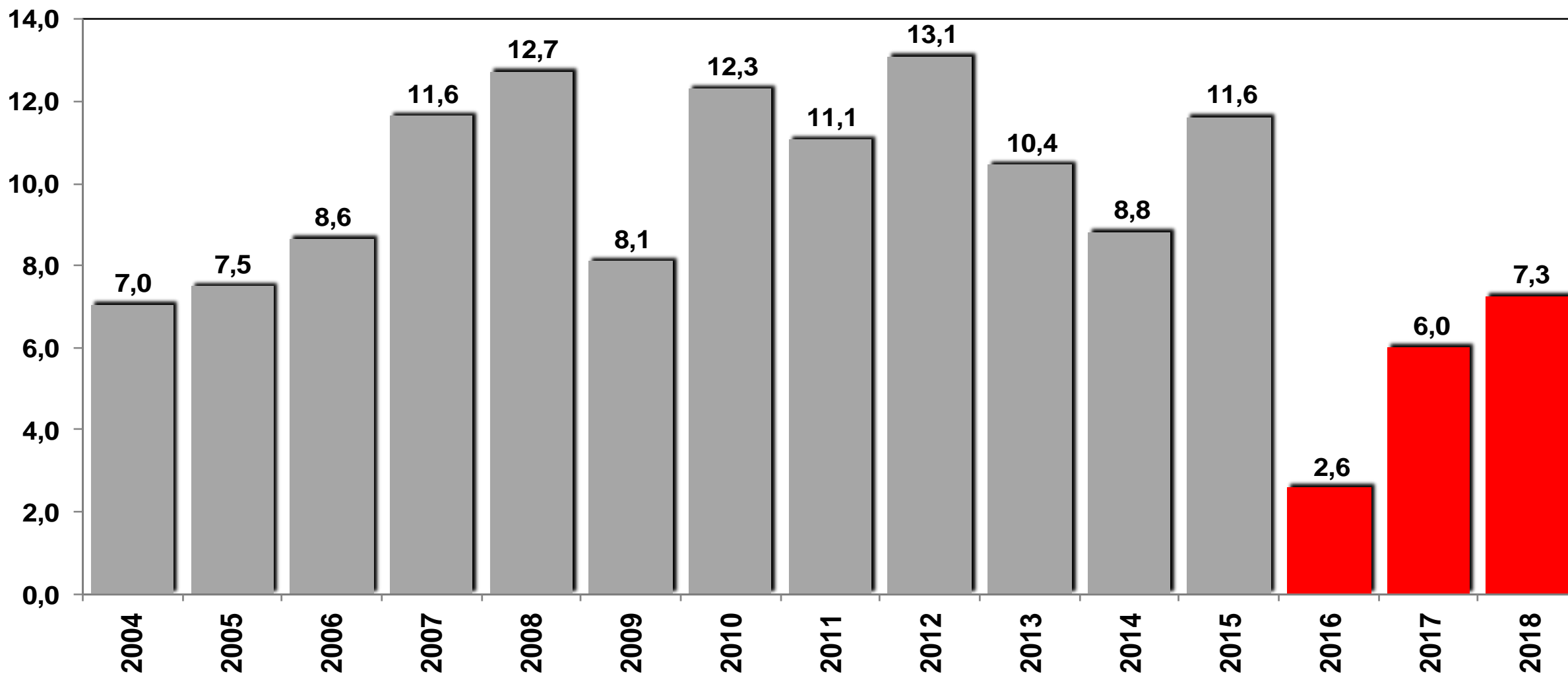
FONTE: IBGE  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# MASSA SALARIAL REAL – 2004 A 2016



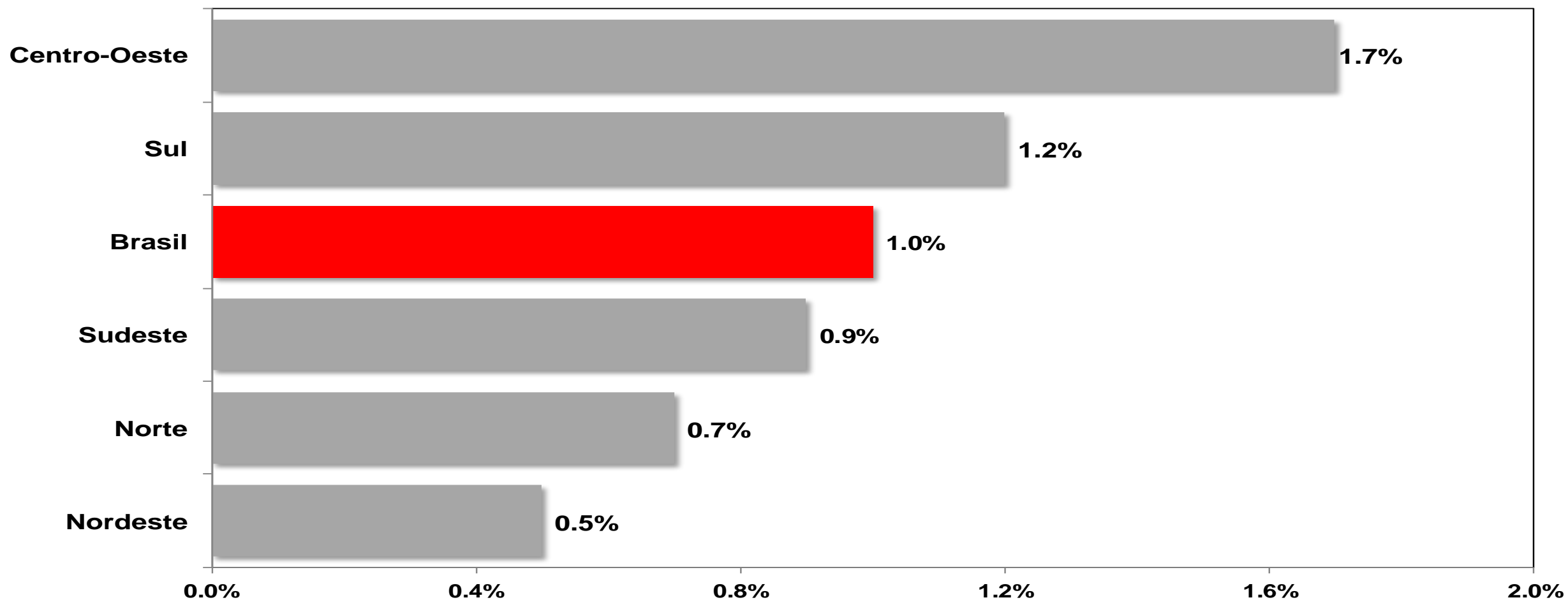
FONTE: IBGE  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# MASSA SALARIAL NOMINAL – 2004 A 2016



FONTE: IBGE  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB POR REGIÃO – 2017



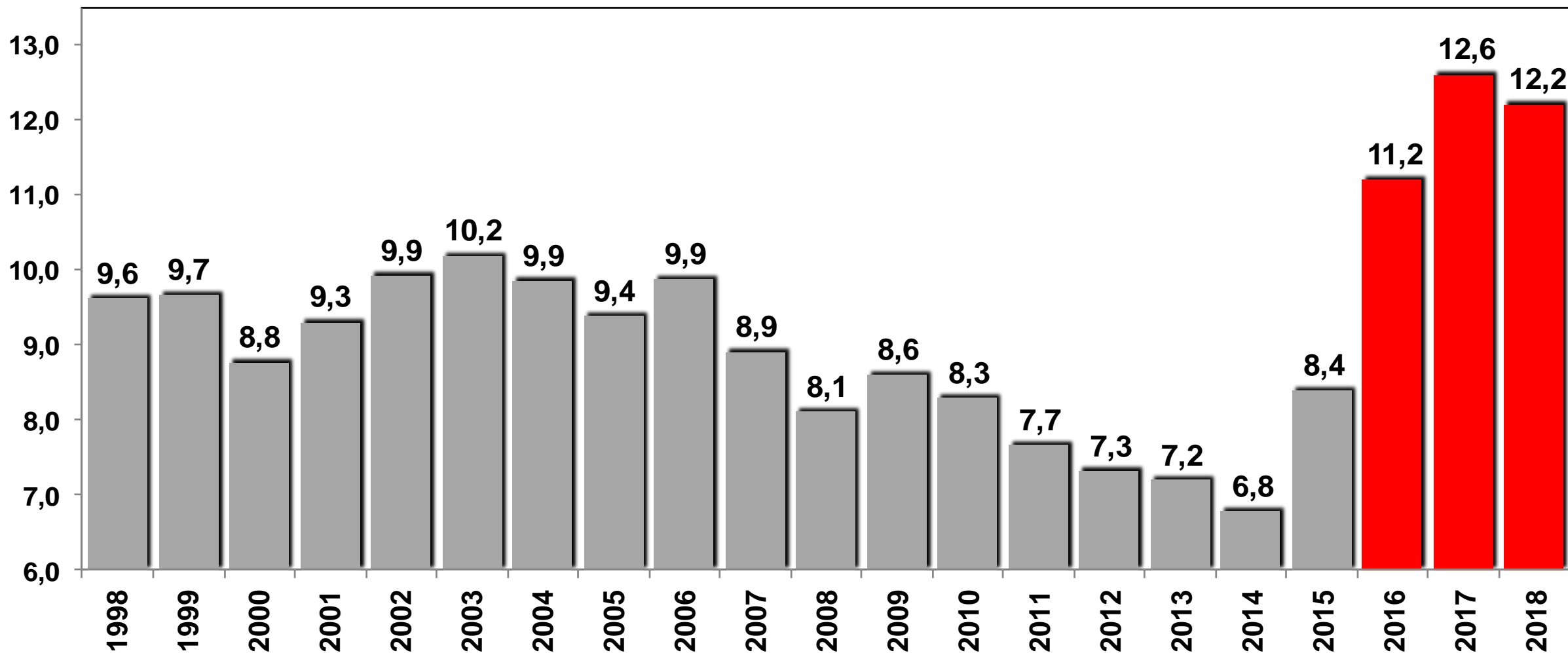
FONTE: IBGE  
ELABORAÇÃO E (\*) PROJEÇÃO: BRADESCO





**MERCADO DE  
TRABALHO  
ABALADO PELA  
CRISE E PELA  
LEGISLAÇÃO  
TRABALHISTA**

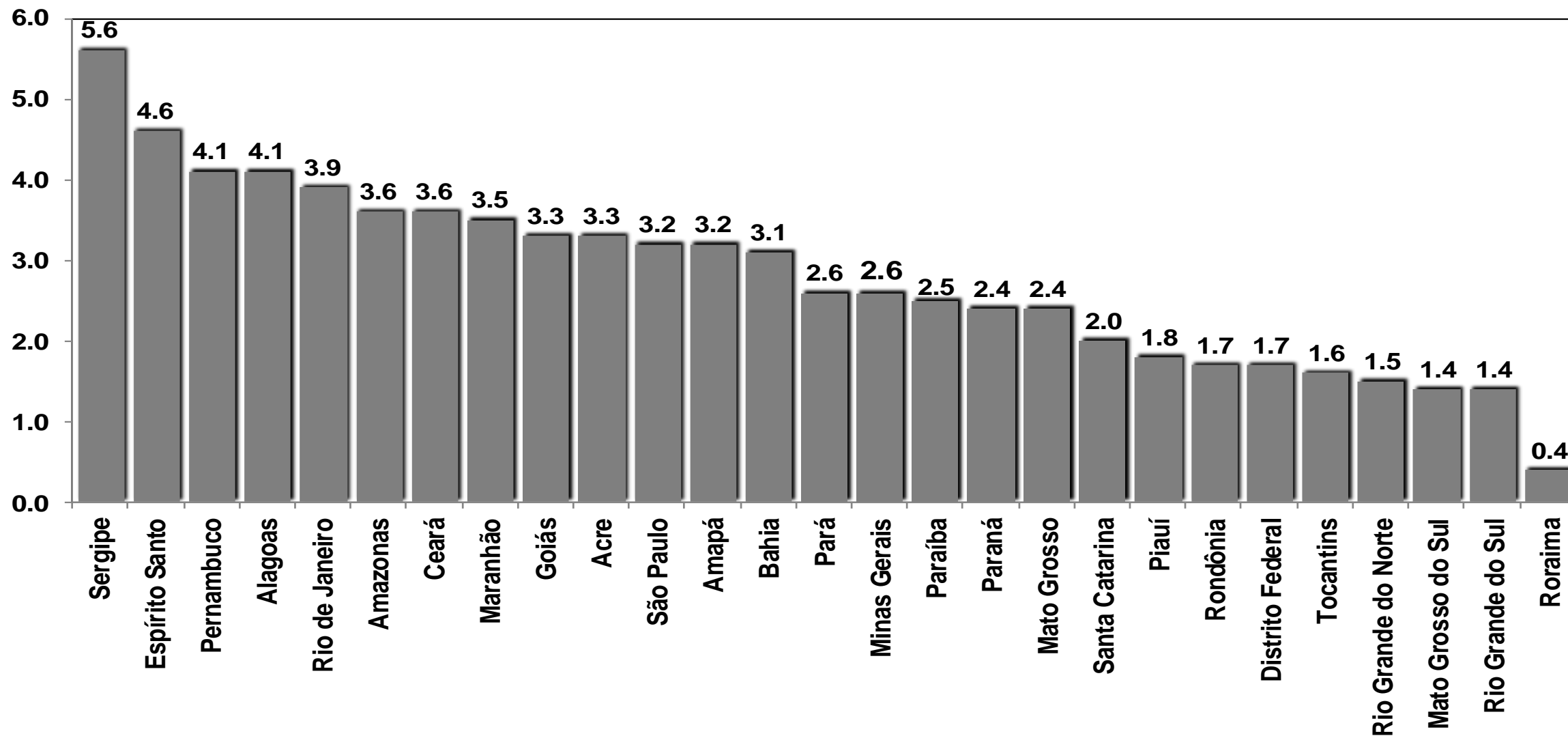
# TAXA DE DESEMPREGO MÉDIA (PNADC\*) – 1995 A 2018



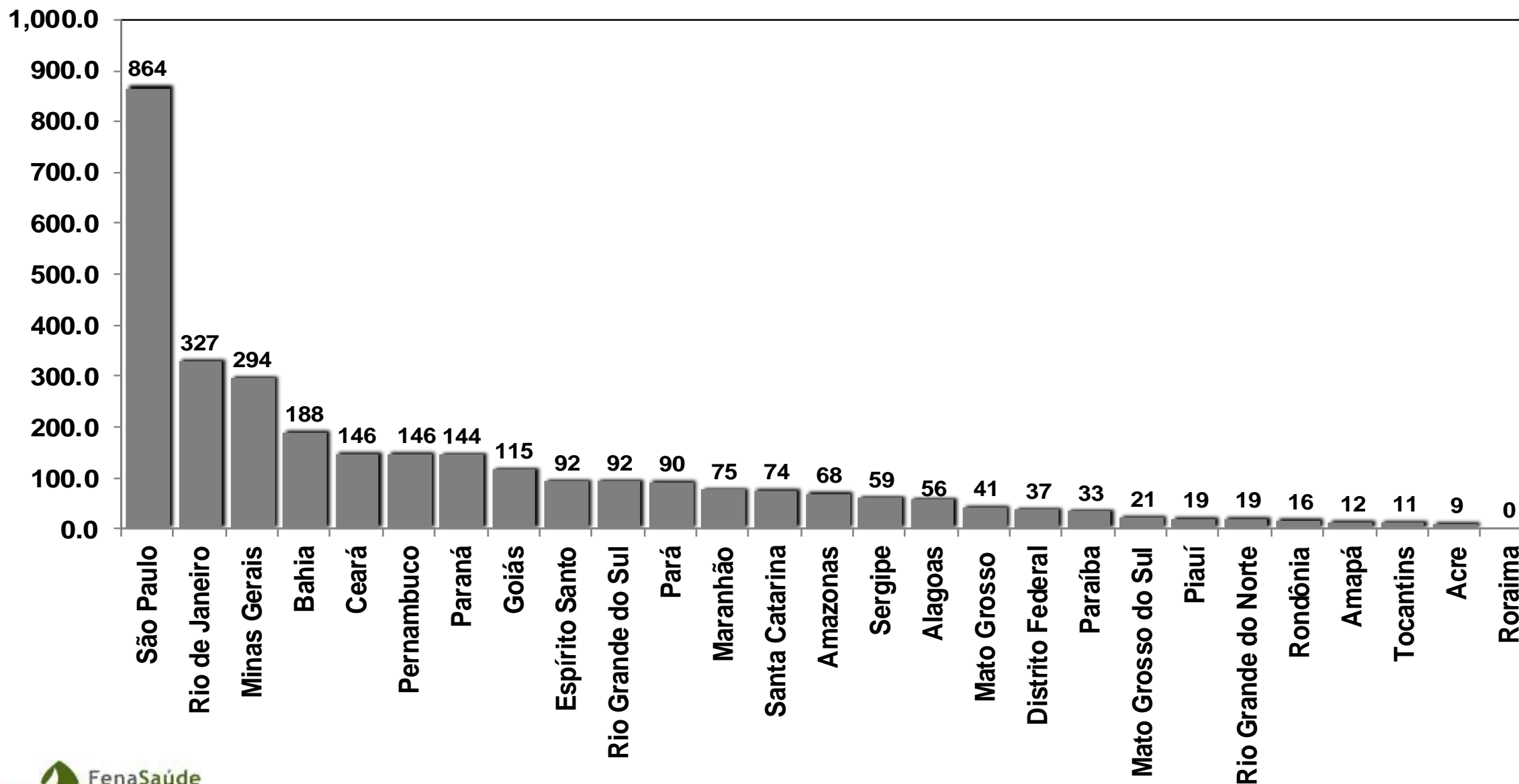
FONTE: IBGE  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

\*Série retropolada de mar/13 até jan/1995

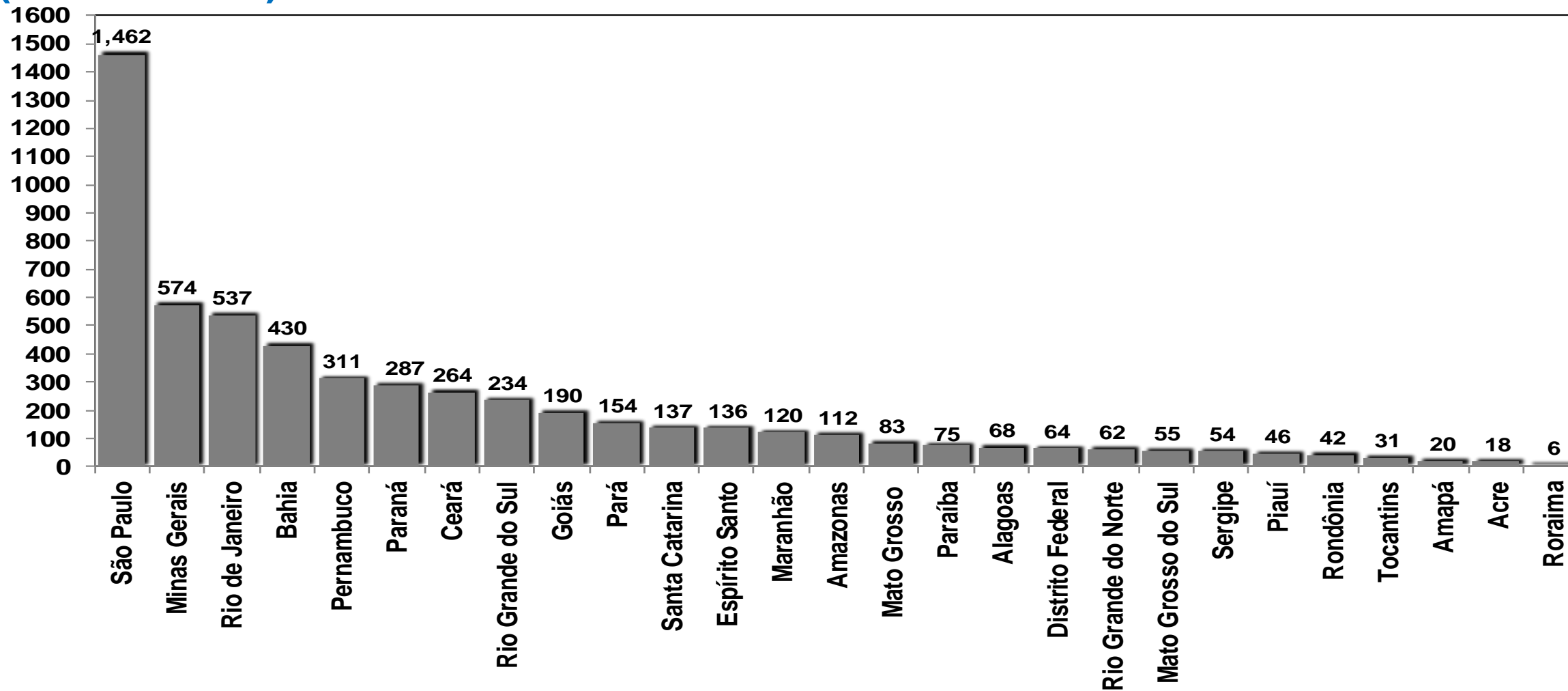
# AUMENTO INTERANUAL DA TAXA DE DESEMPREGO – 3T2016 (em p.p.)



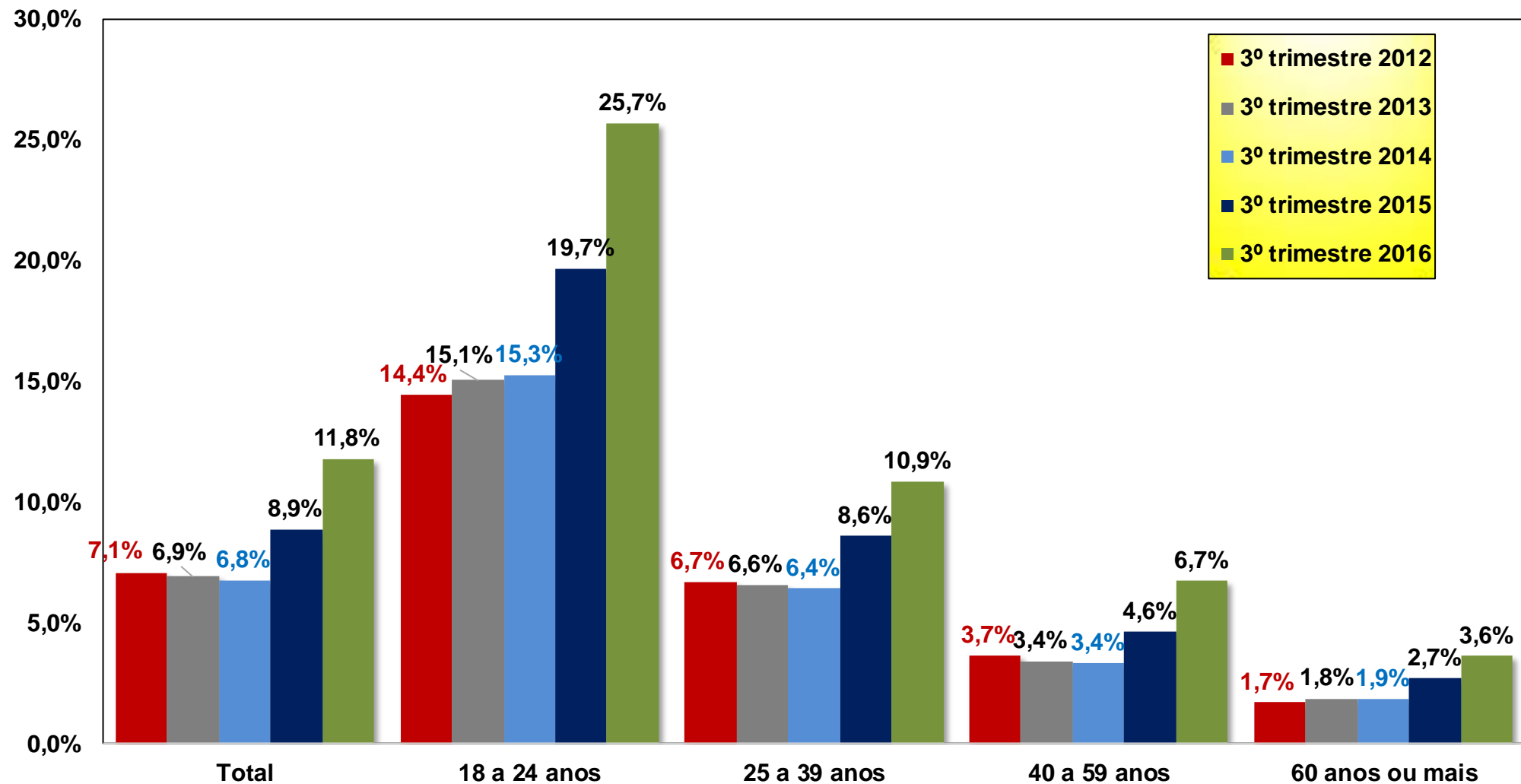
# AUMENTO INTERANUAL DO NÚMERO DE DESEMPREGADOS – 3T2016 (em milhares)



# AUMENTO DO NÚMERO DE DESEMPREGADOS EM RELAÇÃO AO 4T2014 (em milhares)

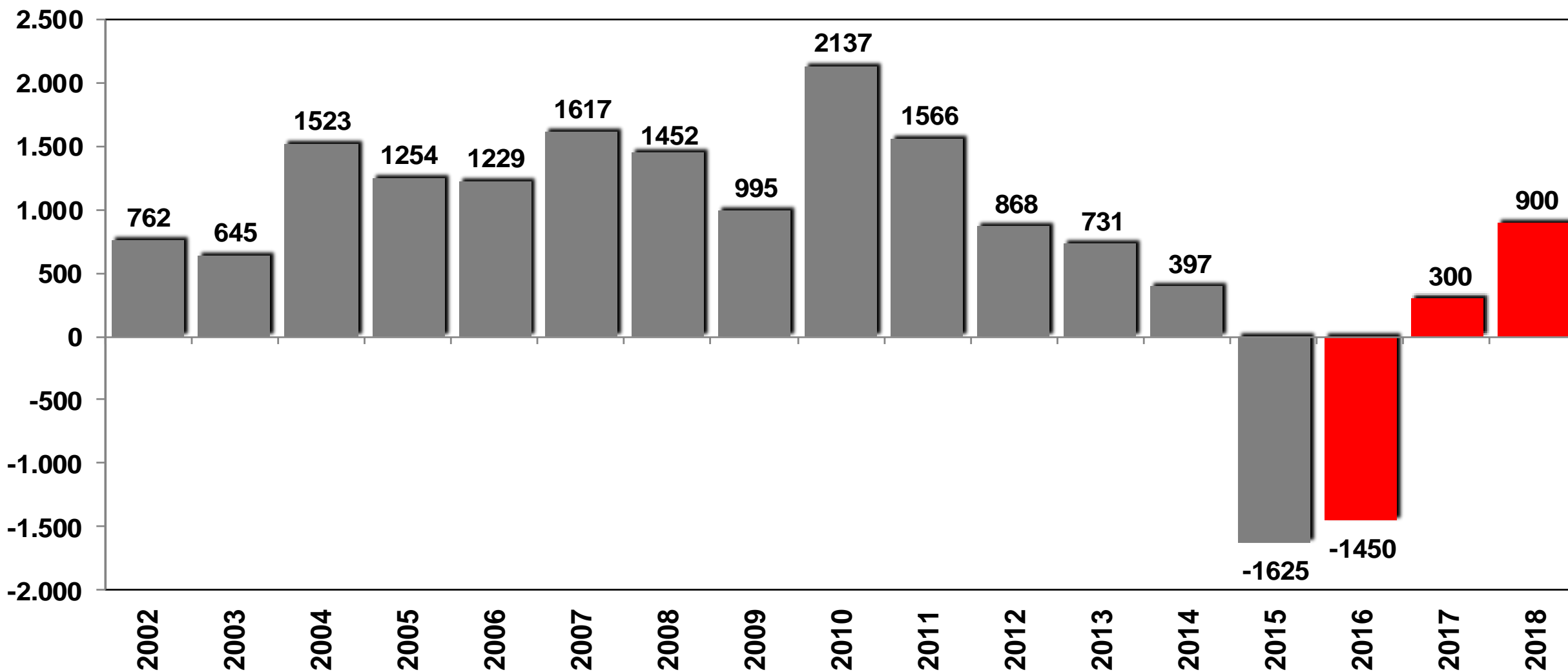


# TAXA DE DESEMPREGO POR FAIXA ETÁRIA NO 3º TRIMESTRE DE CADA ANO, DADOS ORIGINAIS



FONTE: PNAD CONTÍNUA/IBGE  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# GERAÇÃO DE EMPREGOS (CAGED) – TOTAL EM MILHARES – 2002 A 2018

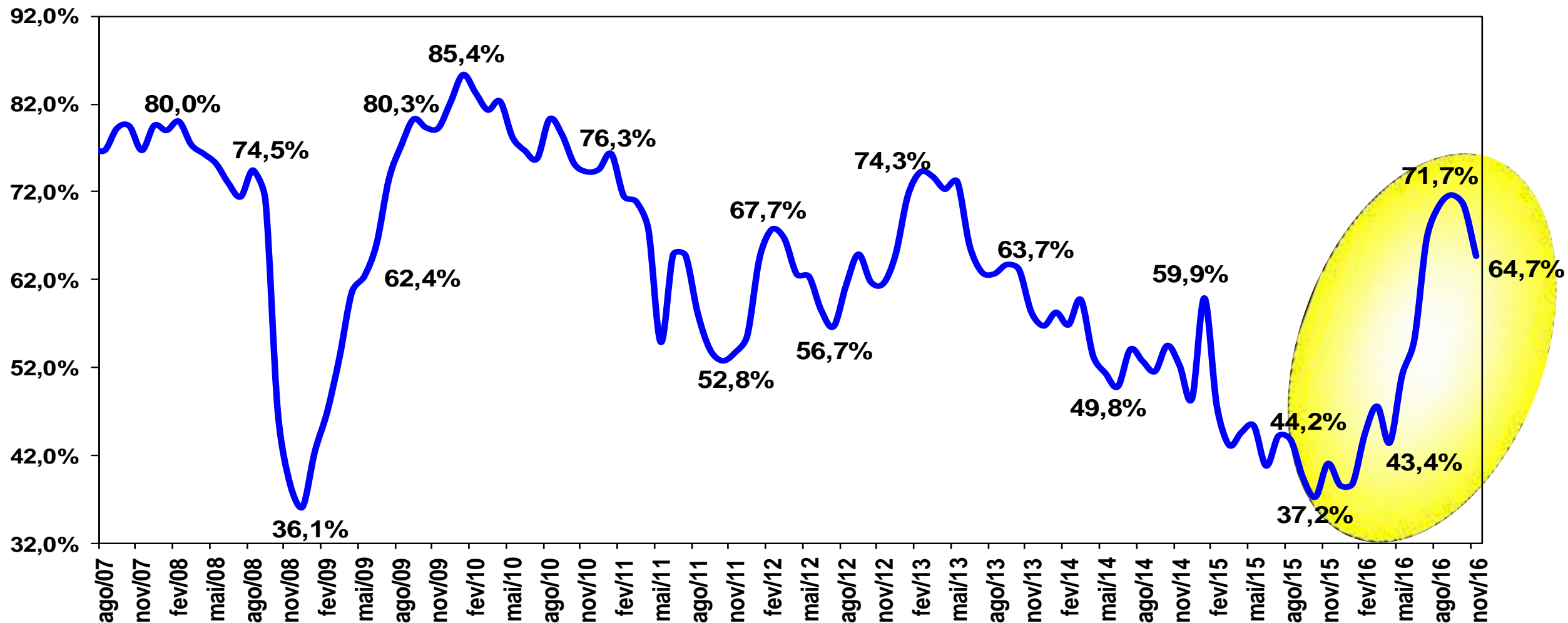


FONTE: MTE  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

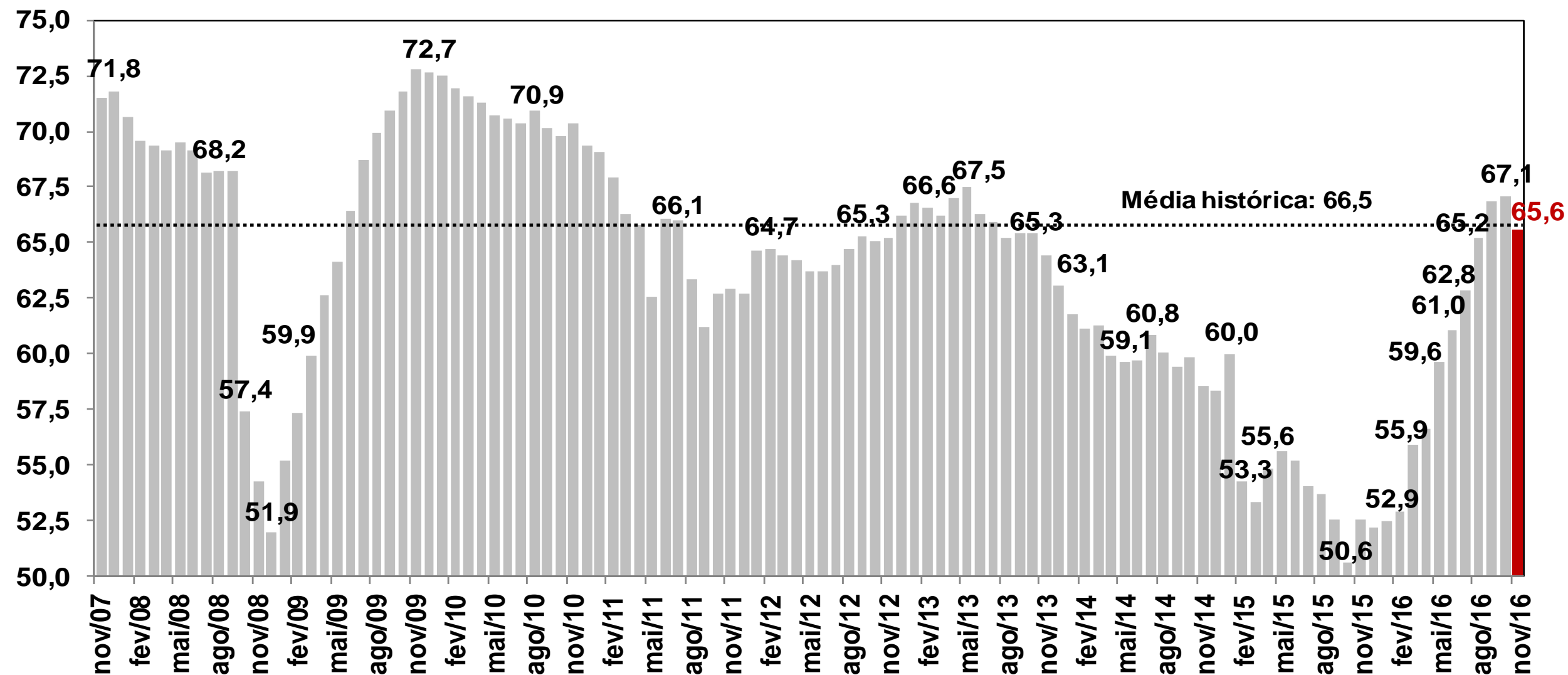
**CONFIANÇA  
MELHOROU MAS  
ARREFECEU UM  
POUCO**



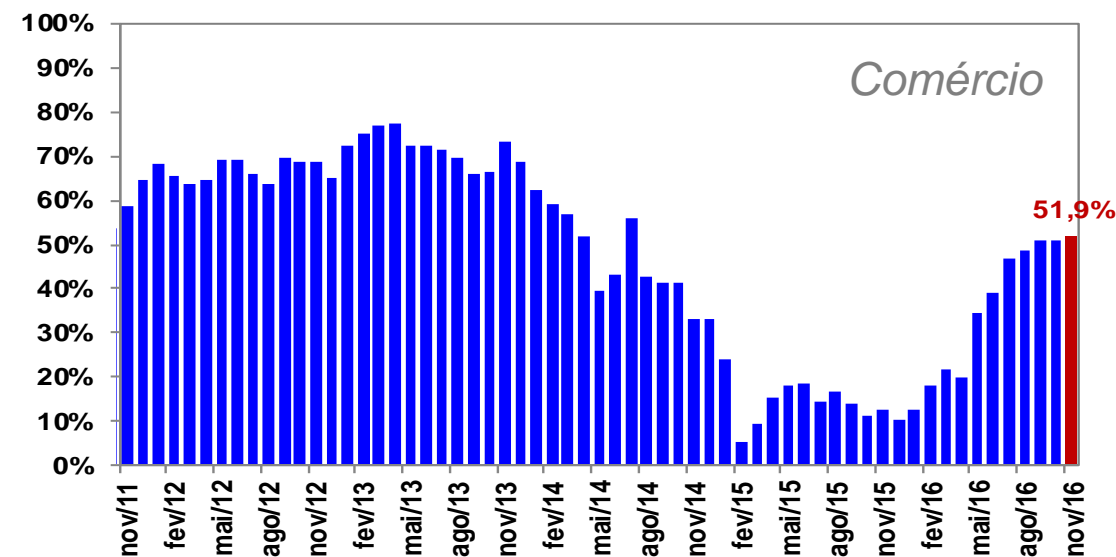
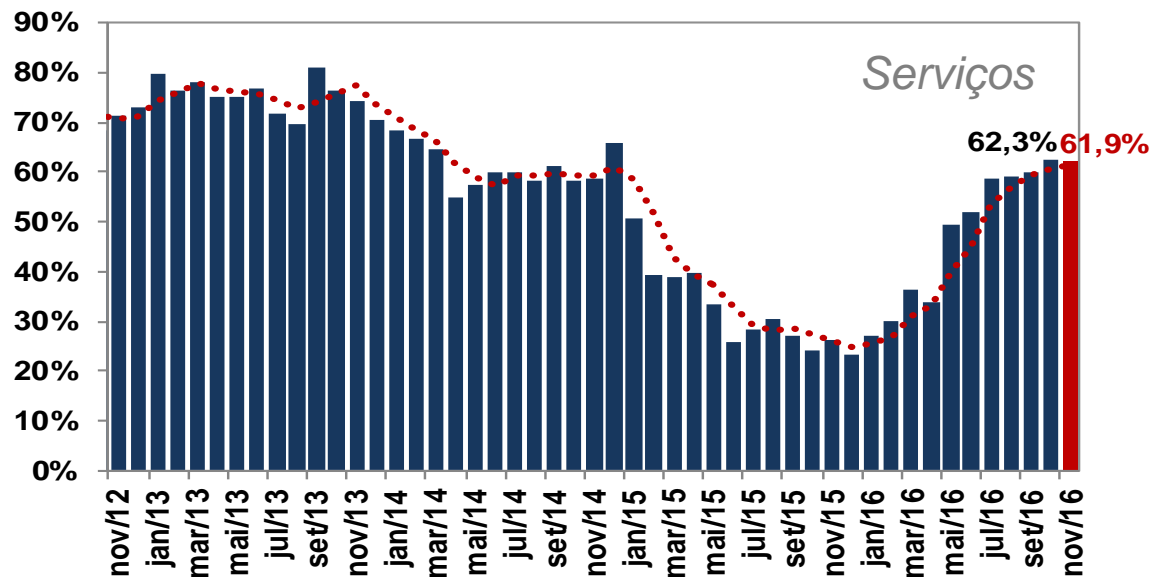
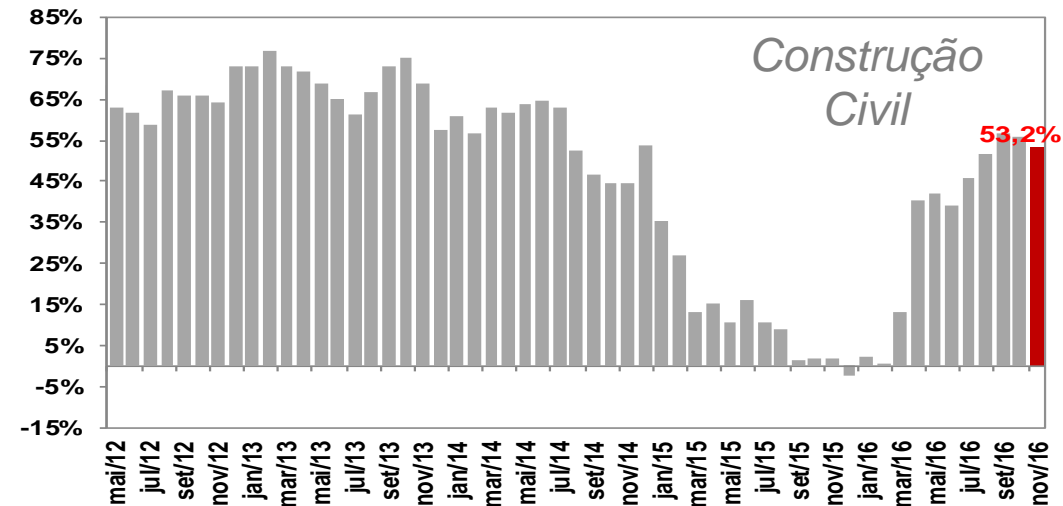
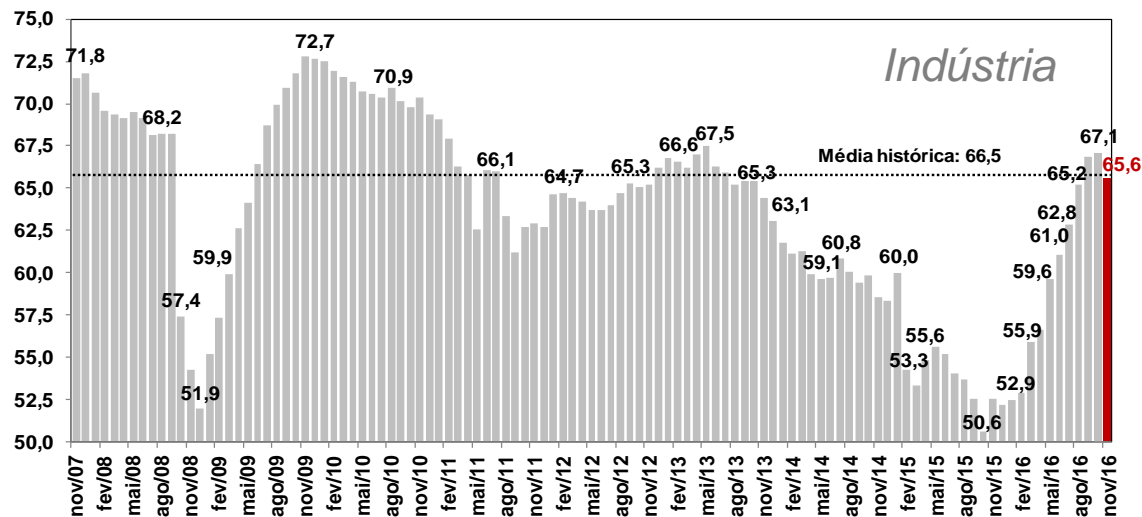
# PERCENTUAL DE EMPRESAS QUE ESTÃO OTIMISTAS COM AS CONDIÇÕES DO SEU NEGÓCIO PARA OS PRÓXIMOS 6 MESES - 2007 - 2016



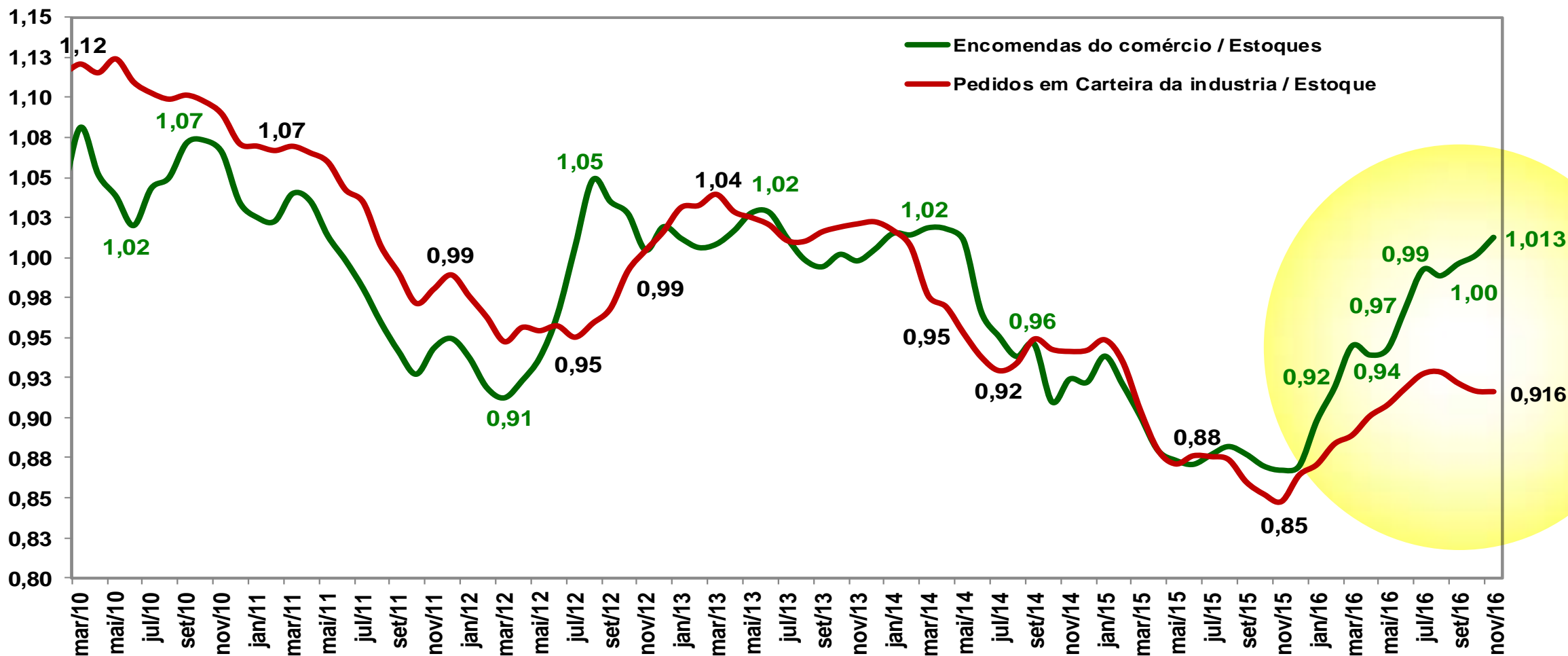
# CONFIANÇA PARA PRÓXIMOS 6 MESES (empresário industrial)



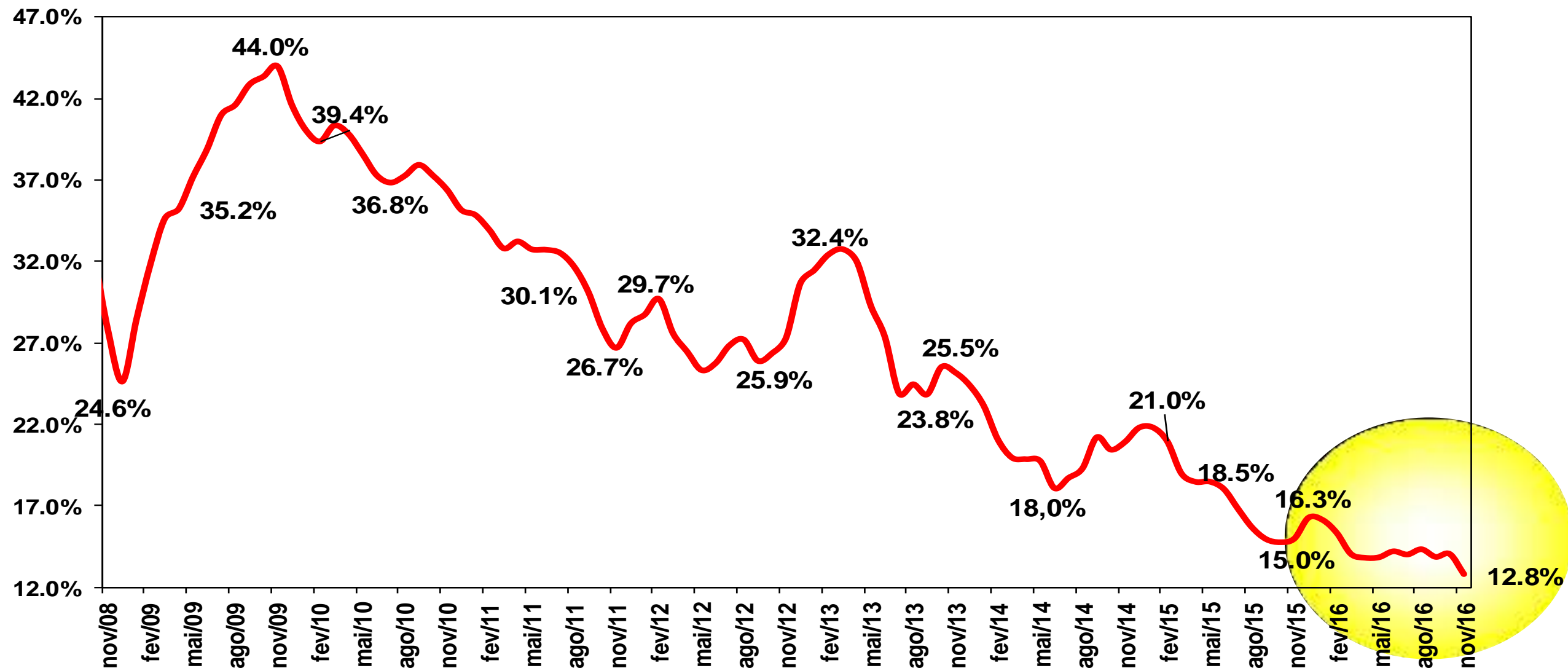
# CONFIANÇA PARA PRÓXIMOS 6 MESES (indústria, comércio, construção civil e serviços)



# PEDIDOS EM CARTEIRA SOBRE ESTOQUES (indústria e comércio)

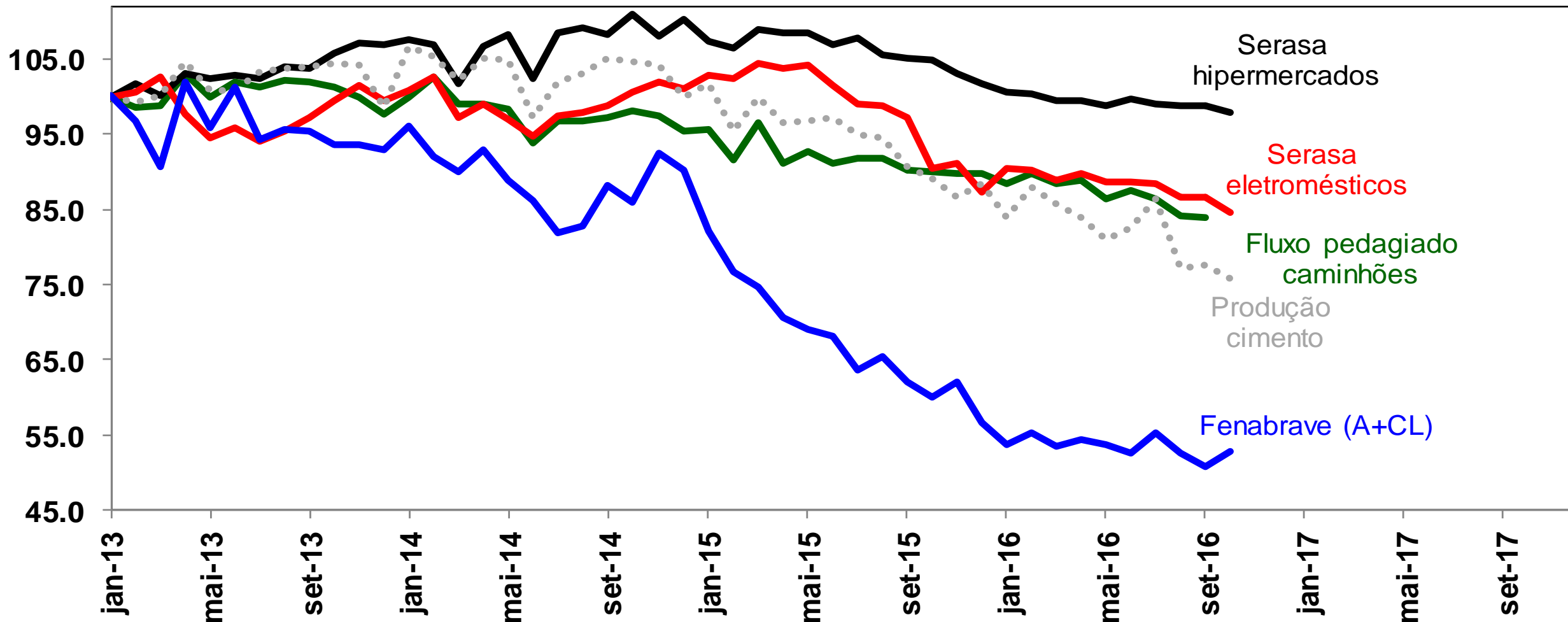


# PERCENTUAL DE EMPRESAS QUE ESPERAM AUMENTO NOS PEDIDOS EM CARTEIRA NO MÊS EM RELAÇÃO AO MÊS ANTERIOR 2006 - 2014



**OUTROS SINAIS INDICAM  
QUE A ATIVIDADE SEGUE  
MUITO FRACA**

# INDICADORES SELECIONADOS DE ATIVIDADE (jan/13=100, dessazonalizado)

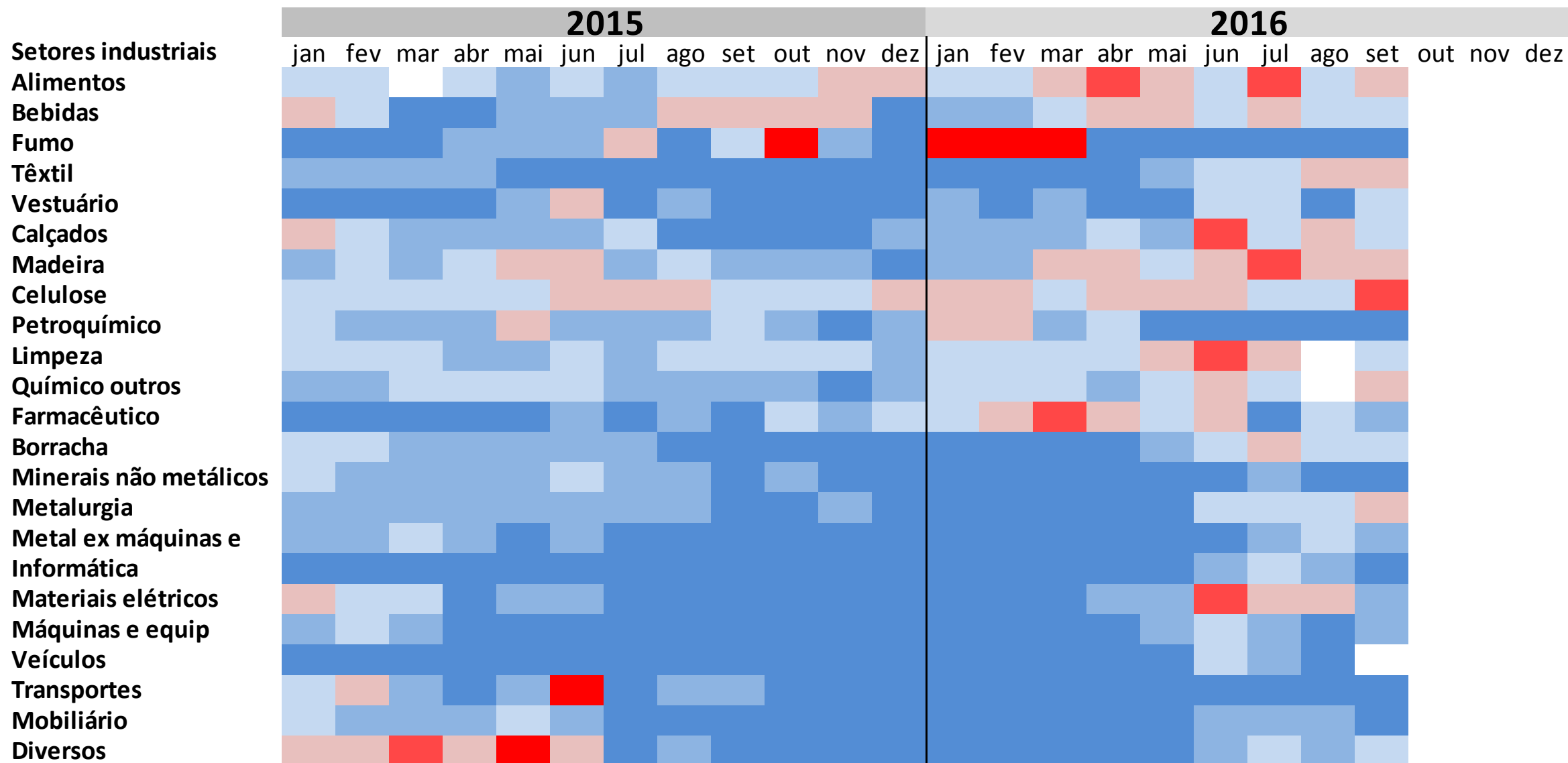


Fonte: Diversas, Bradesco

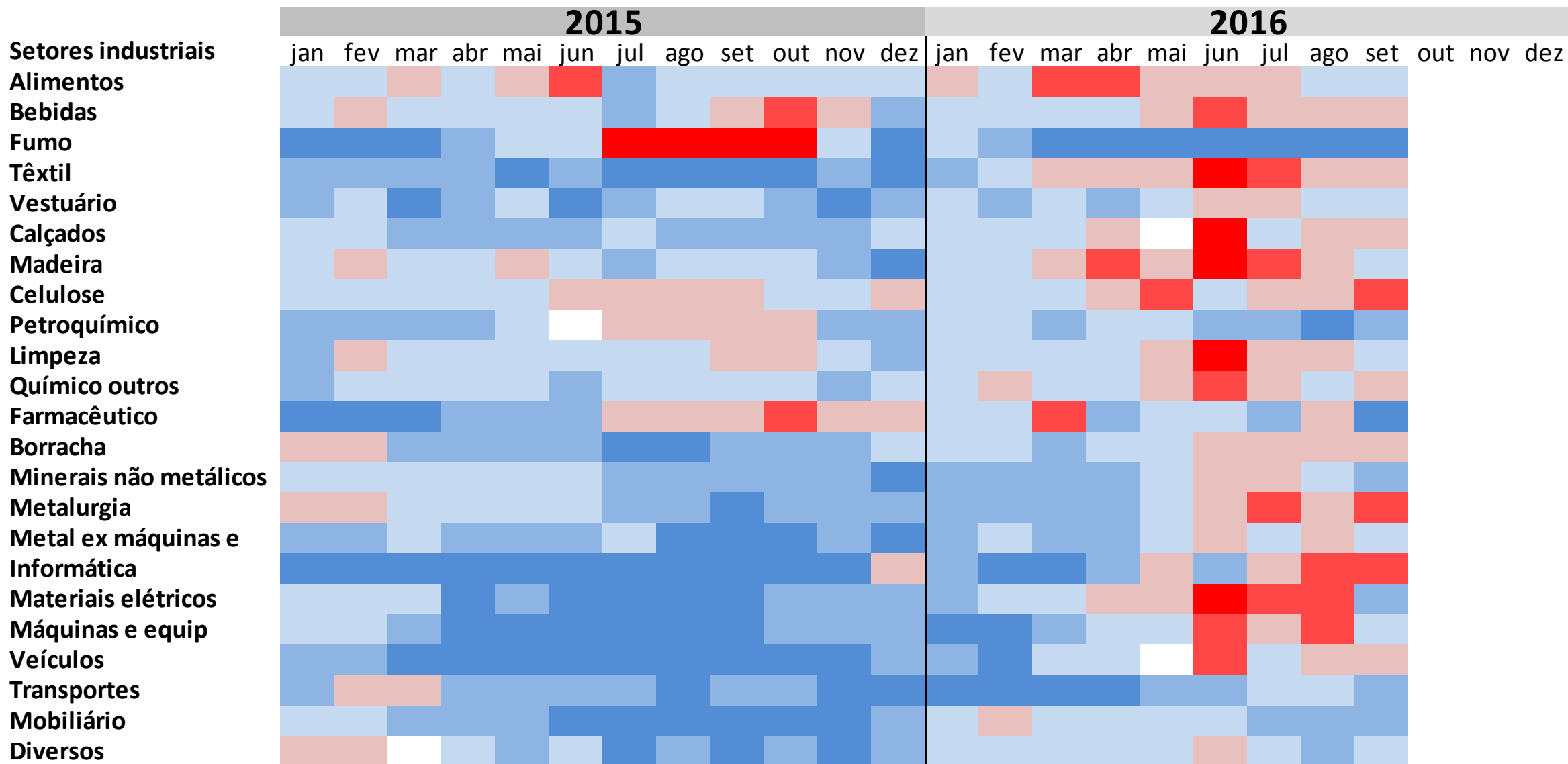
**MAPA DE CALOR  
INDICA QUE A  
ATIVIDADE SE  
RECUPERA MUITO  
LENTAMENTE**



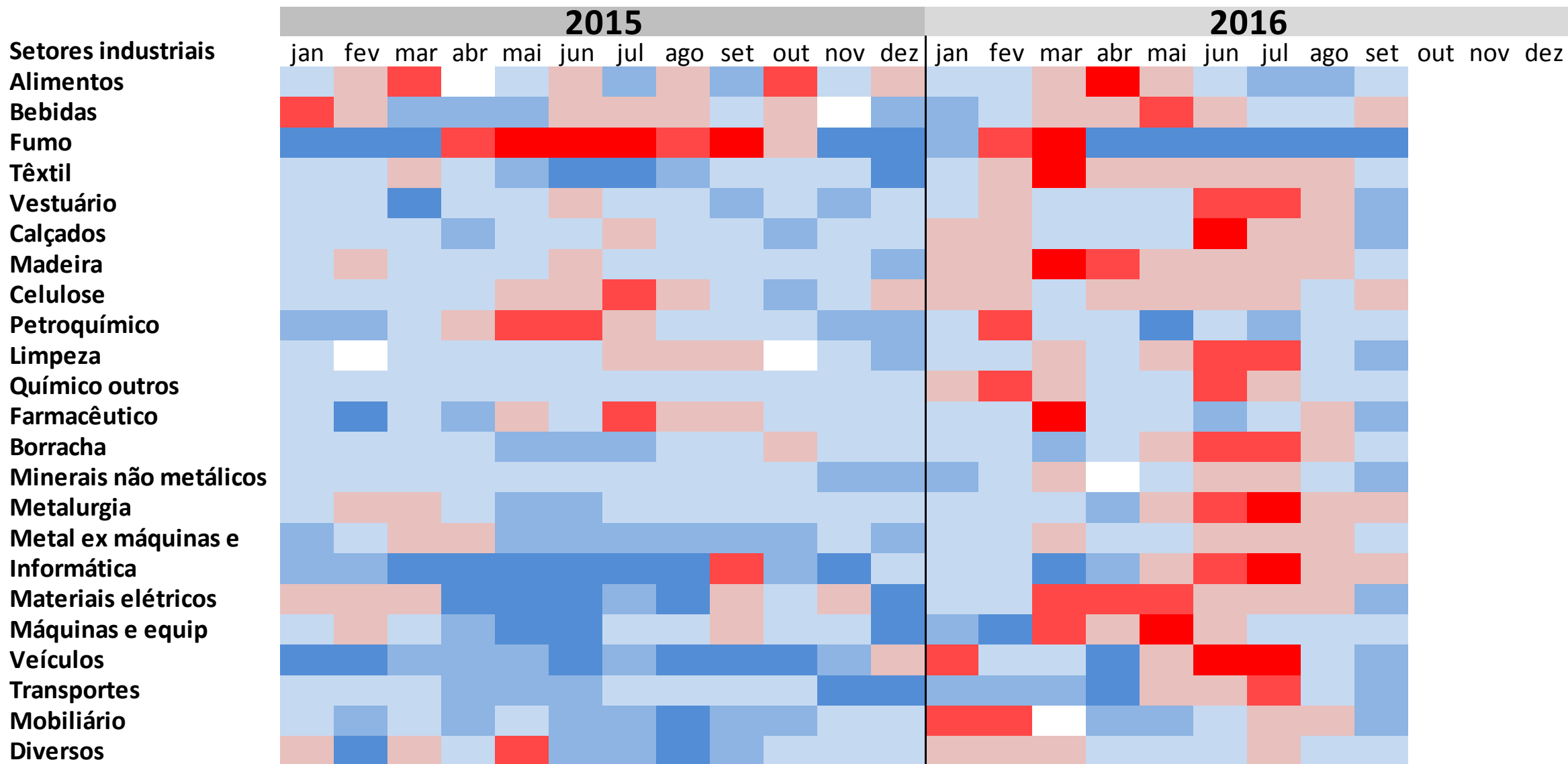
# HEAT-MAP INDUSTRIAL – 12 MESES



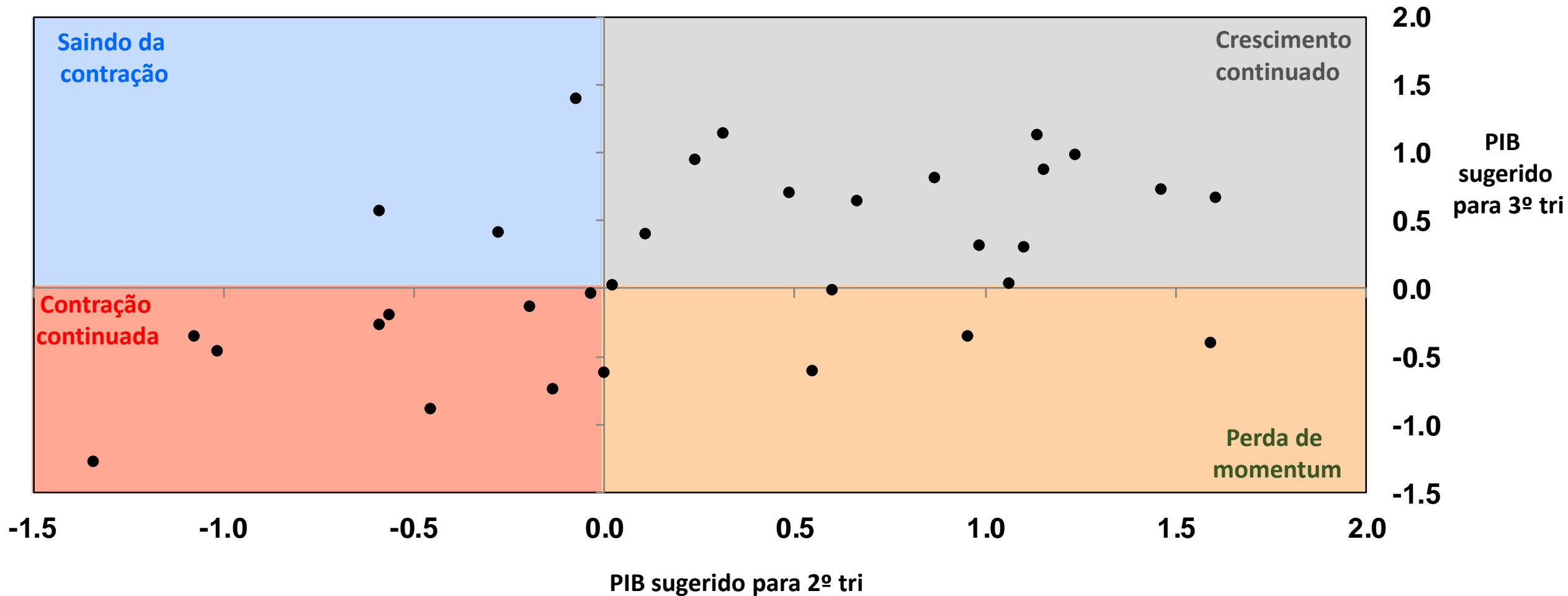
# HEAT-MAP INDUSTRIAL – 6 MESES



# HEAT-MAP INDUSTRIAL – 3 MESES

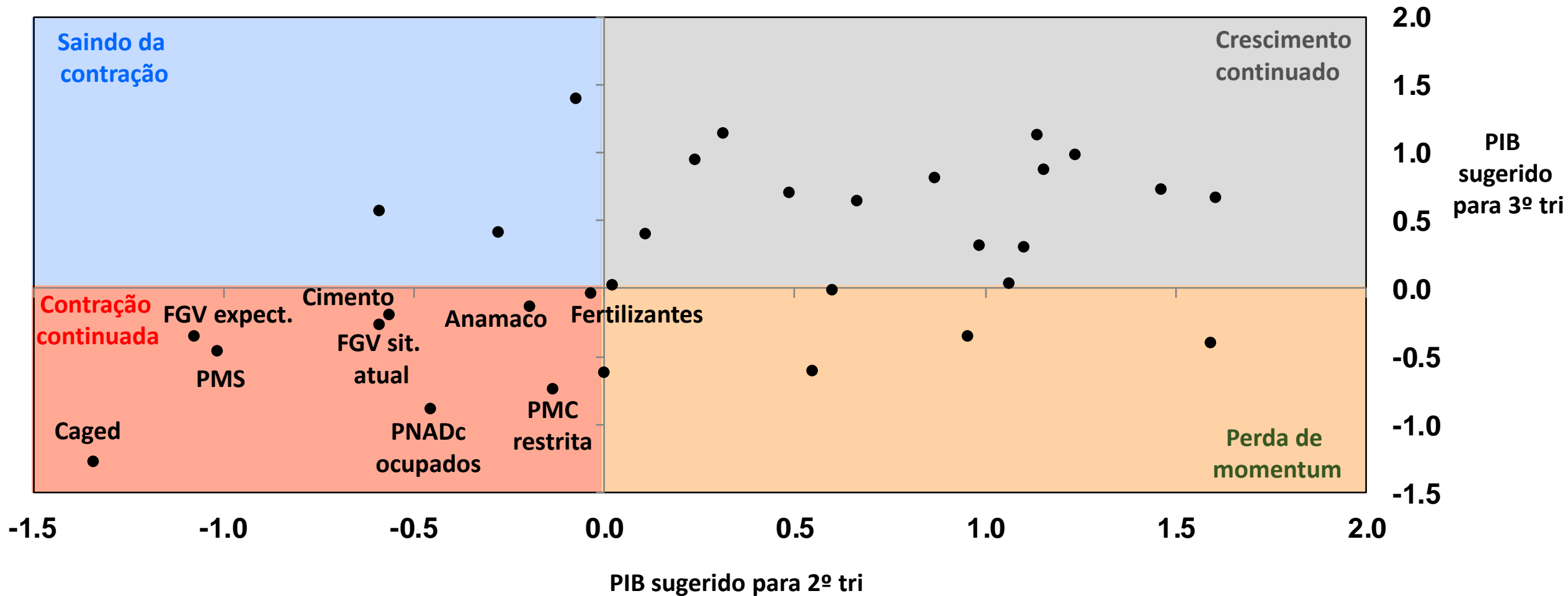


# VELOCIDADE SETORIAL DA ECONOMIA – ÚLTIMOS SEIS MESES



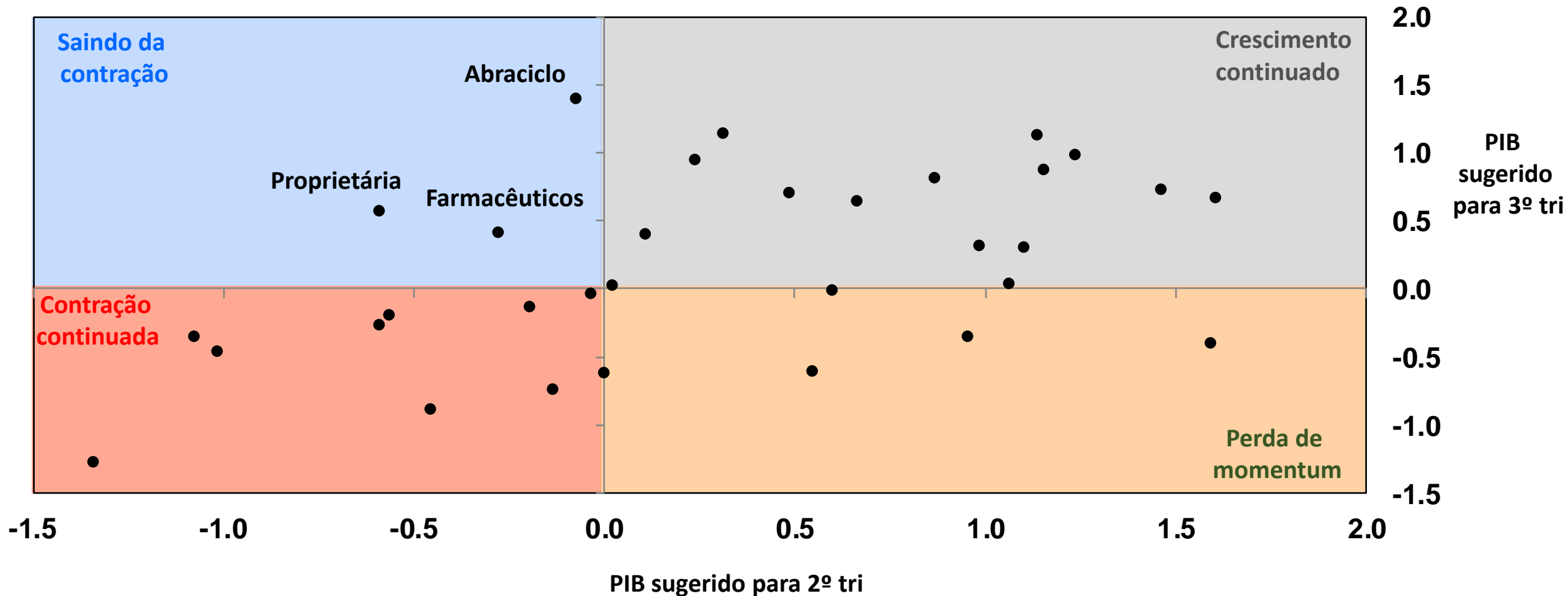
FONTE: Diversas  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# VELOCIDADE SETORIAL DA ECONOMIA – ÚLTIMOS SEIS MESES



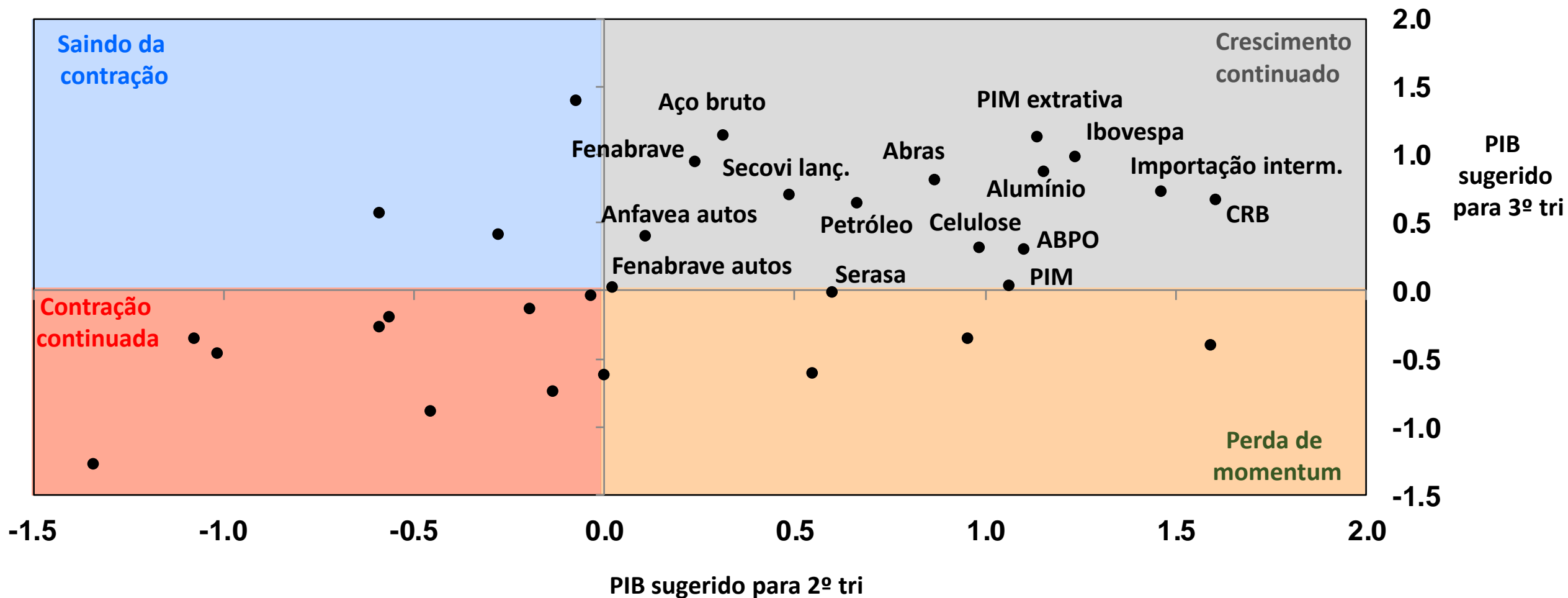
FONTE: Diversas  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# VELOCIDADE SETORIAL DA ECONOMIA – ÚLTIMOS SEIS MESES



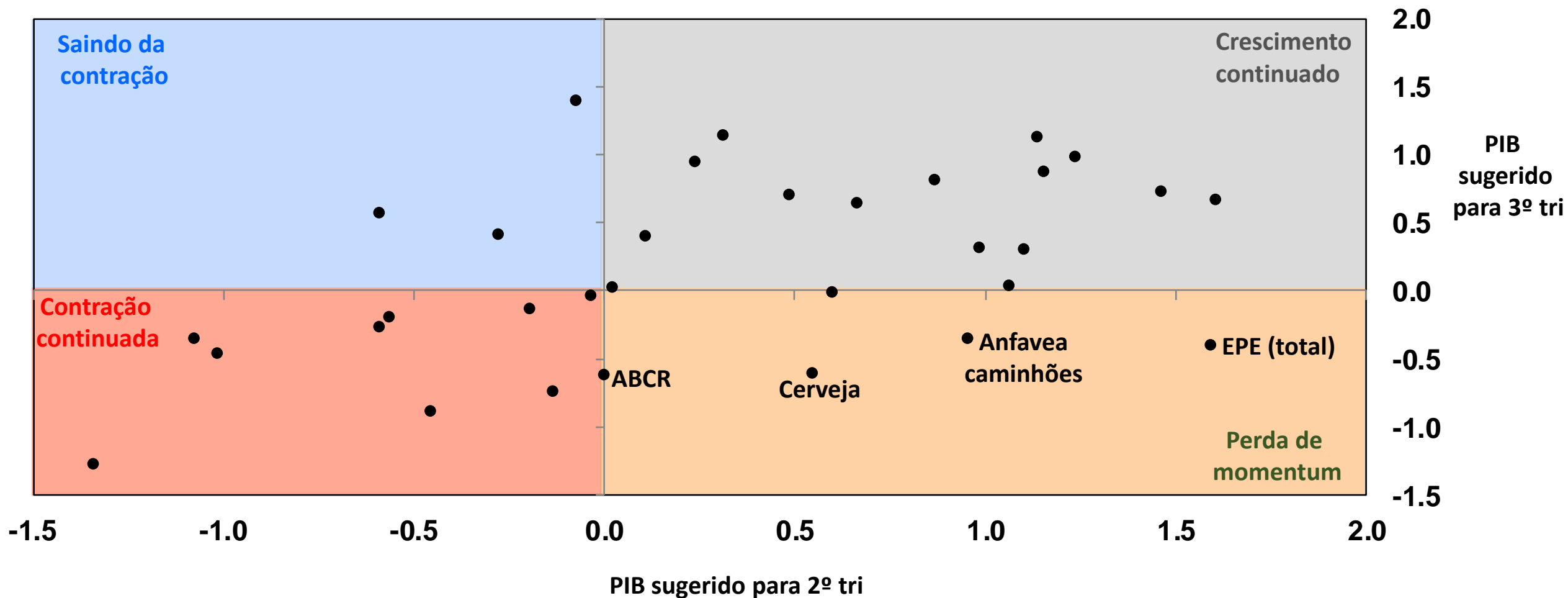
FONTE: Diversas  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# VELOCIDADE SETORIAL DA ECONOMIA – ÚLTIMOS SEIS MESES



FONTE: Diversas  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

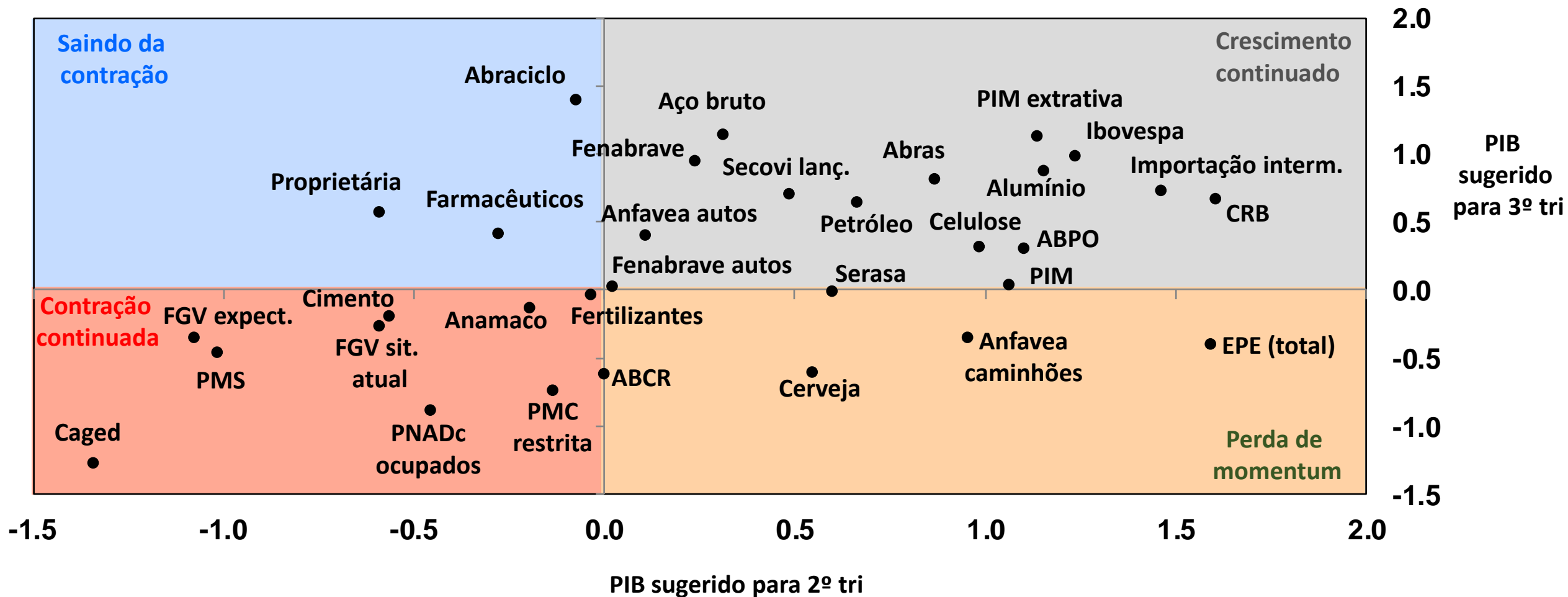
# VELOCIDADE SETORIAL DA ECONOMIA – ÚLTIMOS SEIS MESES



FONTE: Diversas  
ELABORAÇÃO: BRADESCO



# VELOCIDADE SETORIAL DA ECONOMIA – ÚLTIMOS SEIS MESES



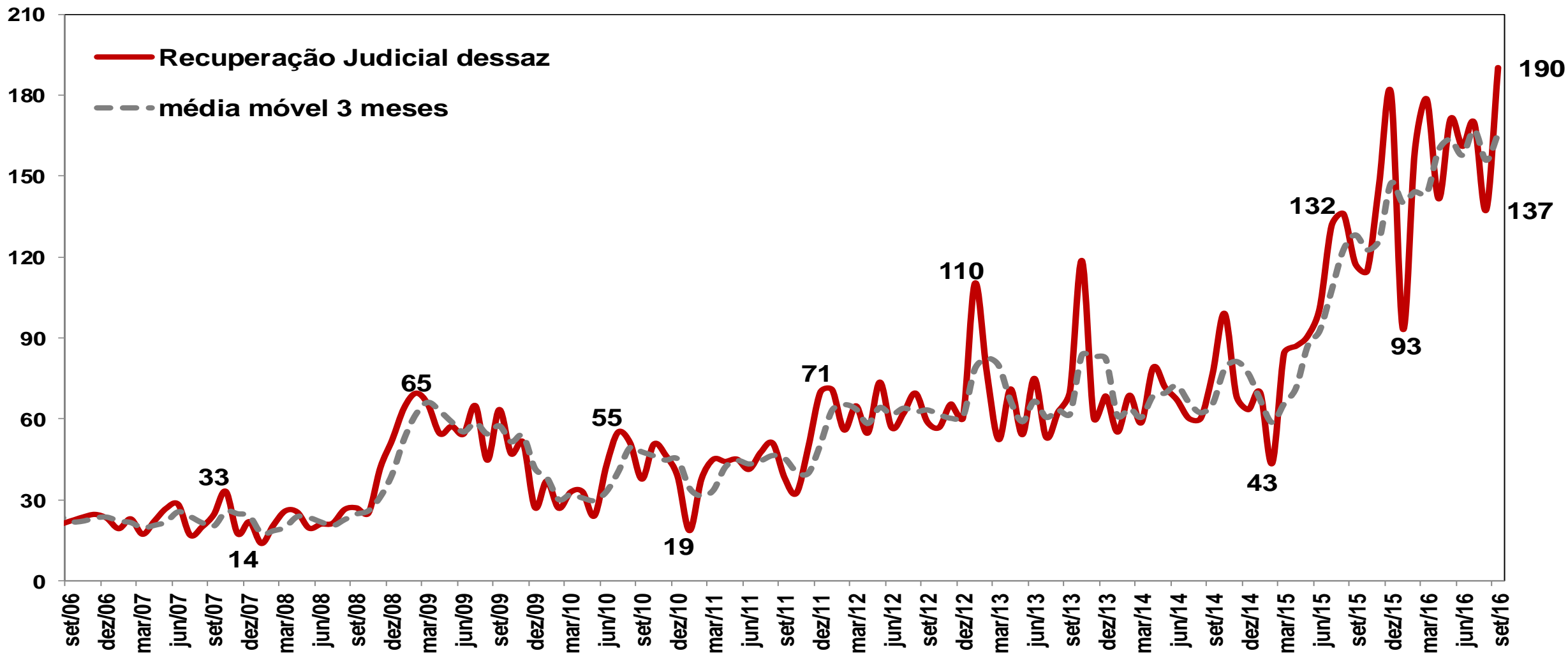
FONTE: Diversas  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# VELOCIDADE DO PIB SUGERIDA PELOS SETORES – 3º TRIMESTRE 2016

1.4	Abraciclo
1.1	Aço bruto
1.1	PIM extrativa
1.0	Bovespa
1.0	Fenabreve veículos usados
0.9	Producao aluminio
0.8	ABRAS (supermercados)
0.7	Importações intermediários
0.7	Secovi lançamentos
0.7	CRB
0.7	Produção petróleo
0.6	Proprietária confiança +6 meses
0.4	Venda farmacêuticos
0.4	Anfavea automóveis
0.3	Produção celulose papel
0.3	ABPO
0.0	PIM
0.0	Fenabreve veículos novos
0.0	Serasa

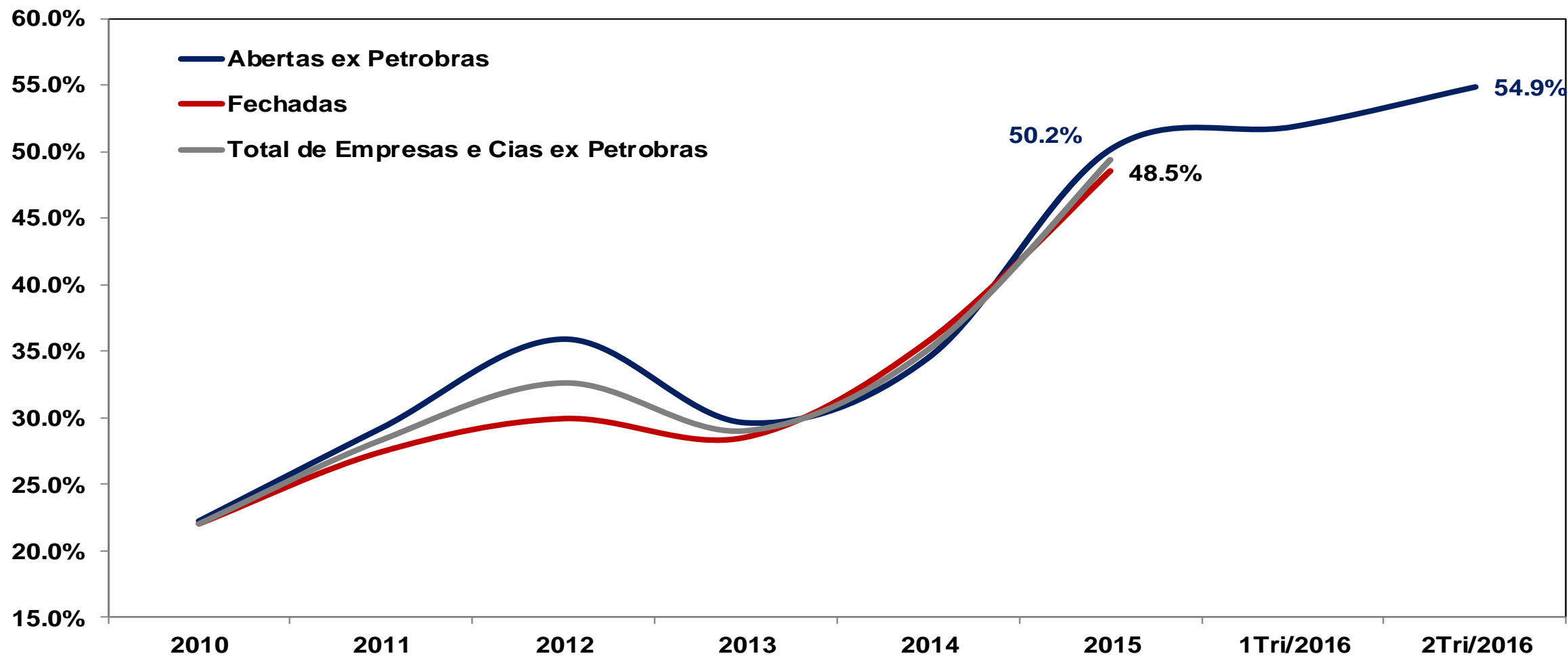
0.0	Anamaco (construção)
-0.1	Fertilizantes
-0.1	Crédito - PJ livre
-0.2	Tarifas bancárias
-0.2	Produção cimento
-0.3	FGV confiança situação atual
-0.3	Anfavea caminhões
-0.3	FGV confiança expectativas
-0.4	EPE - total
-0.4	Crédito - PF direcionado
-0.4	PMS total
-0.5	Crédito - PJ direc
-0.6	Produção cerveja
-0.6	ABCR (total)
-0.7	Crédito - PF livre
-0.7	PMC restrita
-0.9	PNADc ocupados
-0.9	Crédito - total
-1.3	Caged saldo

# RECUPERAÇÕES JUDICIAIS (número de recuperações requeridas por mês dados dessazonalizados)



Fonte: Serasa, Bradesco

# EMPRESAS ABAIXO DA LINHA D'ÁGUA (% empresas com ebitda / despesa financeira < 1)

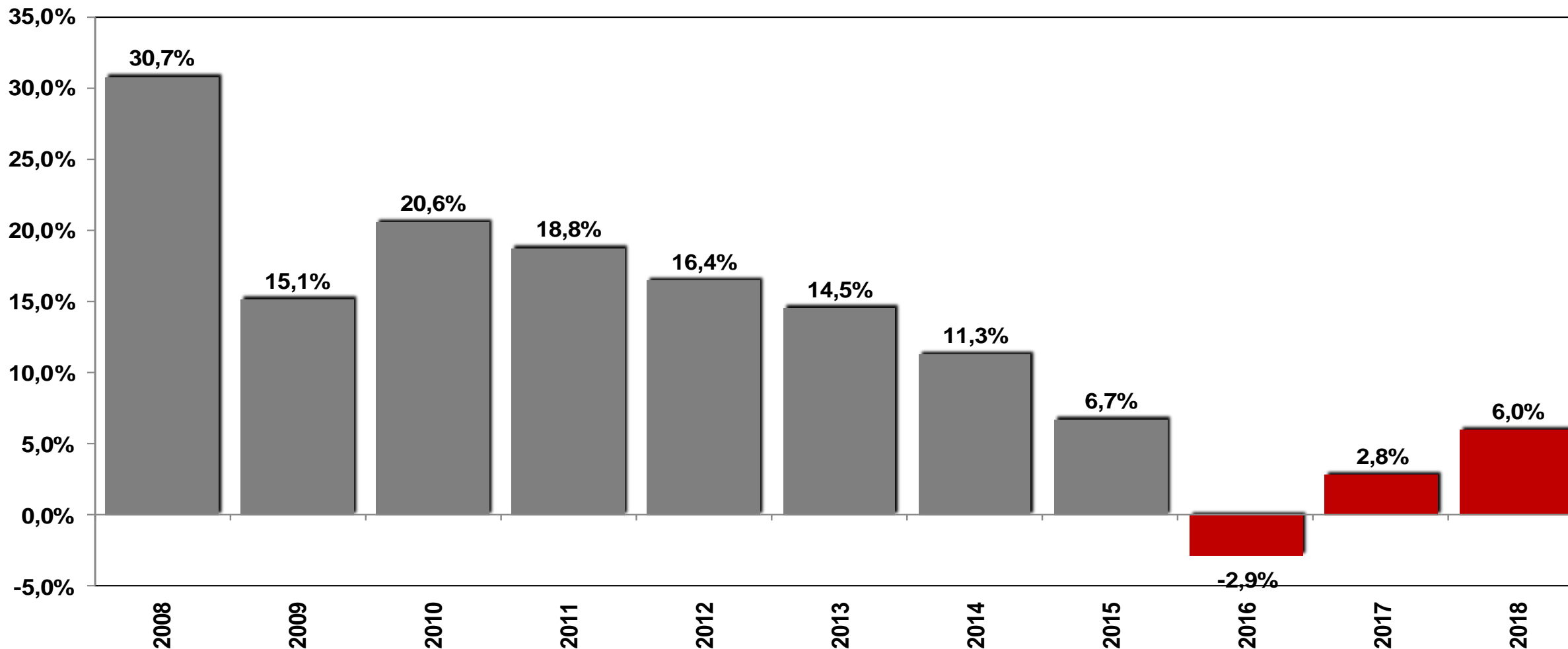


Fonte: CEMEC, Bradesco

# CRÉDITO BANCÁRIO

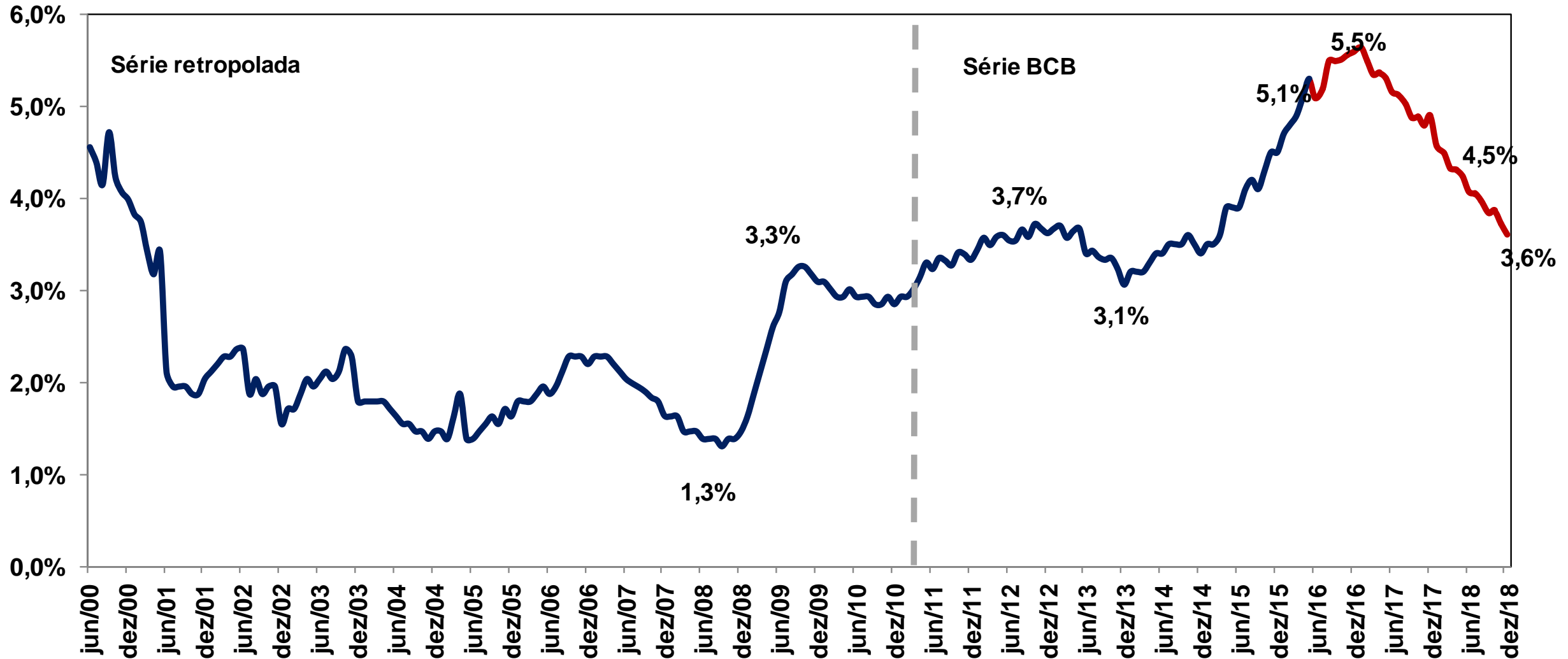
**DESALAVANÇAGEM DAS  
EMPRESAS (PRIORIDADE É  
PROTEÇÃO DO FLUXO DE  
CAIXA) E O DESEMPREGO  
SUGEREM QUE RETOMADA  
SERÁ LENTA**

# CRESCIMENTO EM DOZE MESES DO ESTOQUE DE CRÉDITO TOTAL – DADOS NOMINAIS



FONTE: BACEN  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# INADIMPLÊNCIA ACIMA DE 90 DIAS COM RECURSOS LIVRES DE PESSOA JURÍDICA – em %

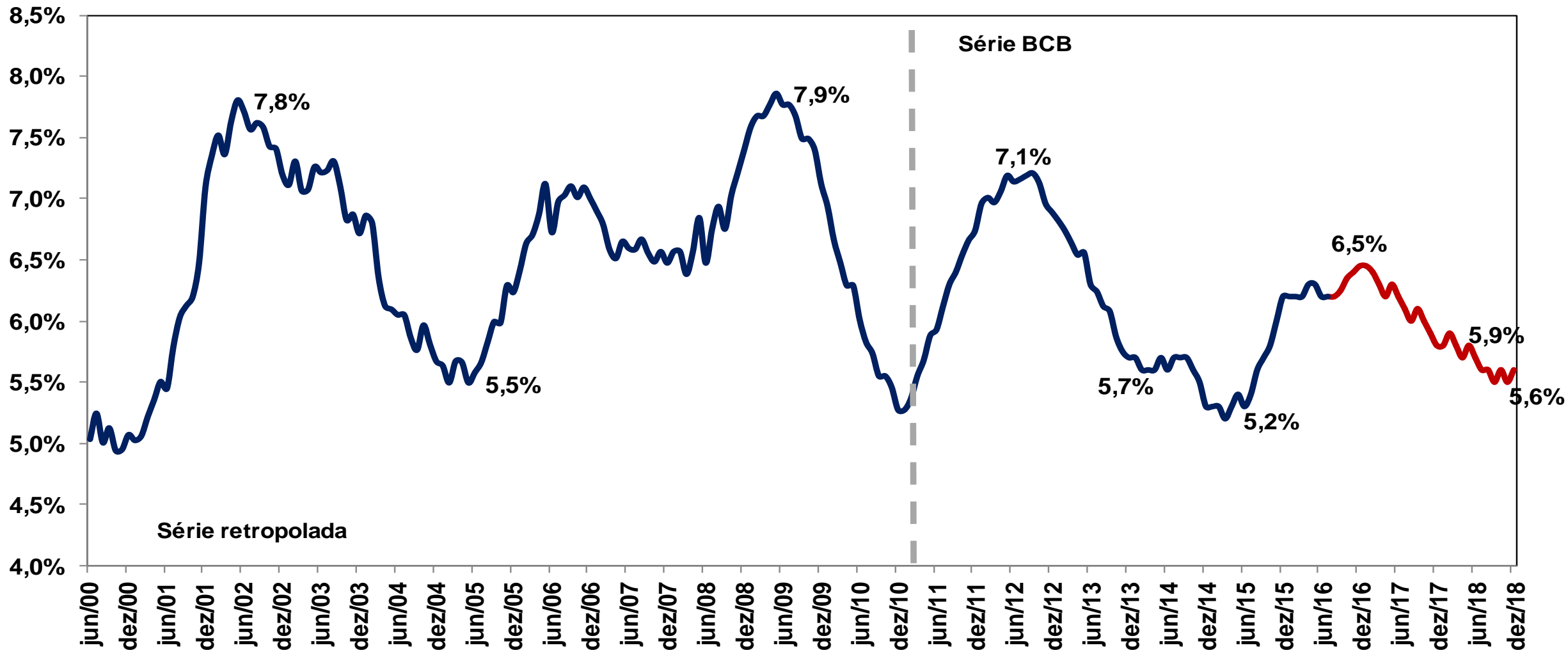


FONTE: BACEN

ELABORAÇÃO: BRADESCO



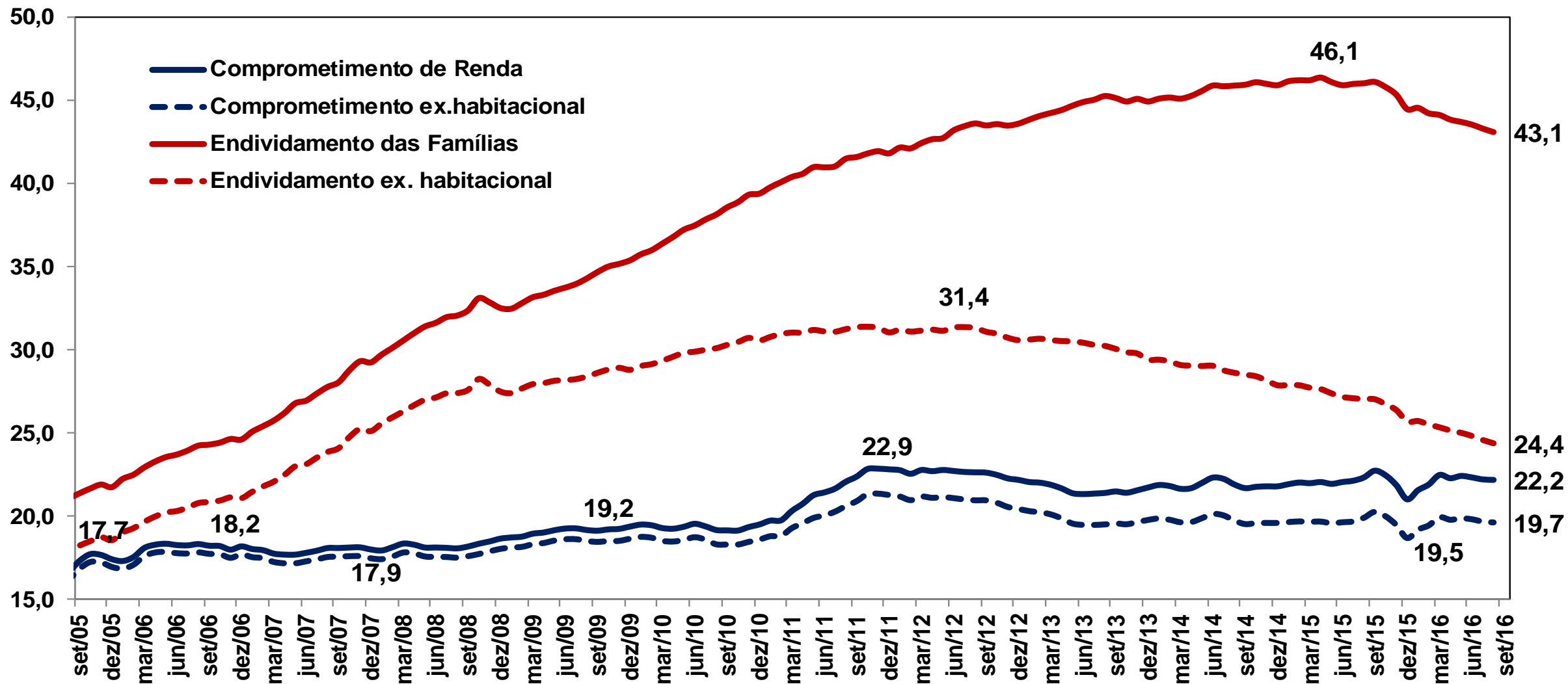
# INADIMPLÊNCIA ACIMA DE 90 DIAS COM RECURSOS LIVRES DE PESSOA FÍSICA – em %



FONTE: BACEN

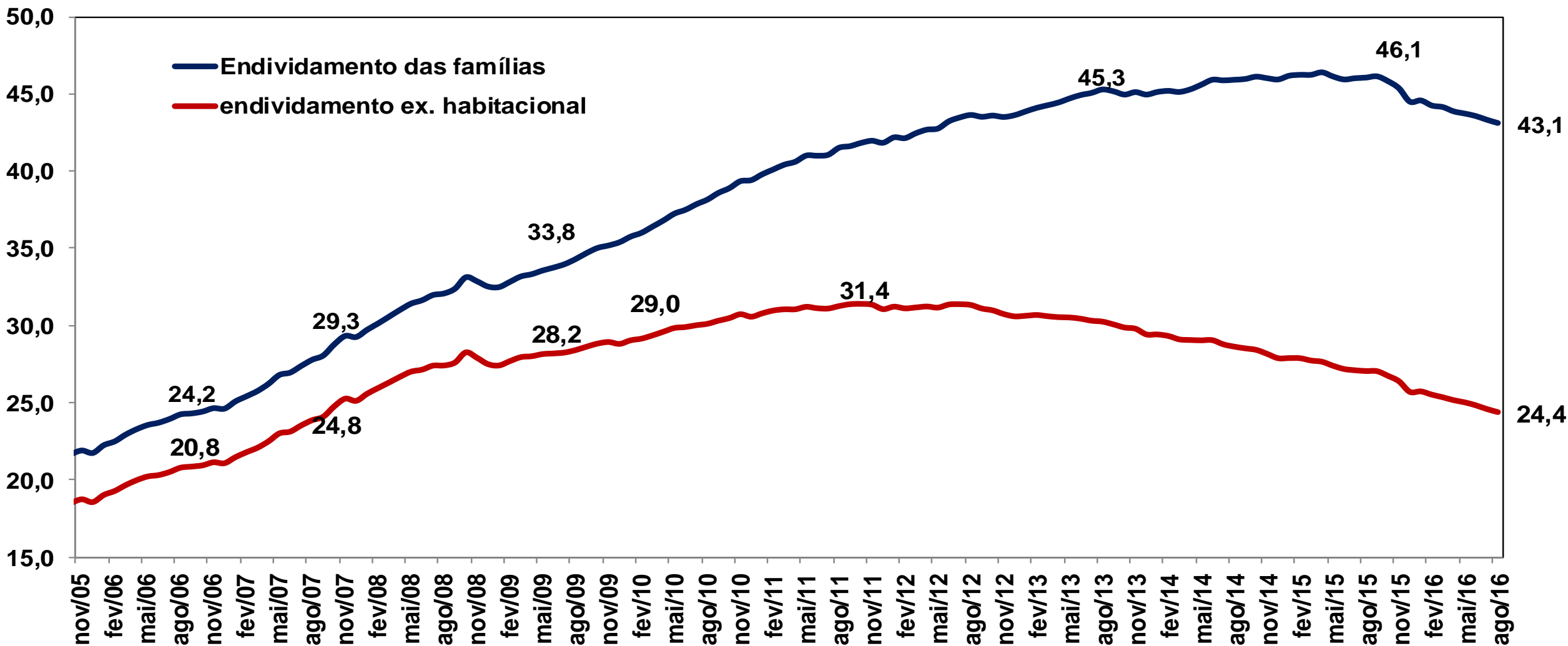
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# ENDIVIDAMENTO DAS FAMÍLIAS (endividamento e comprometimento da renda, % da renda disponível)



Fonte: BCB, Bradesco

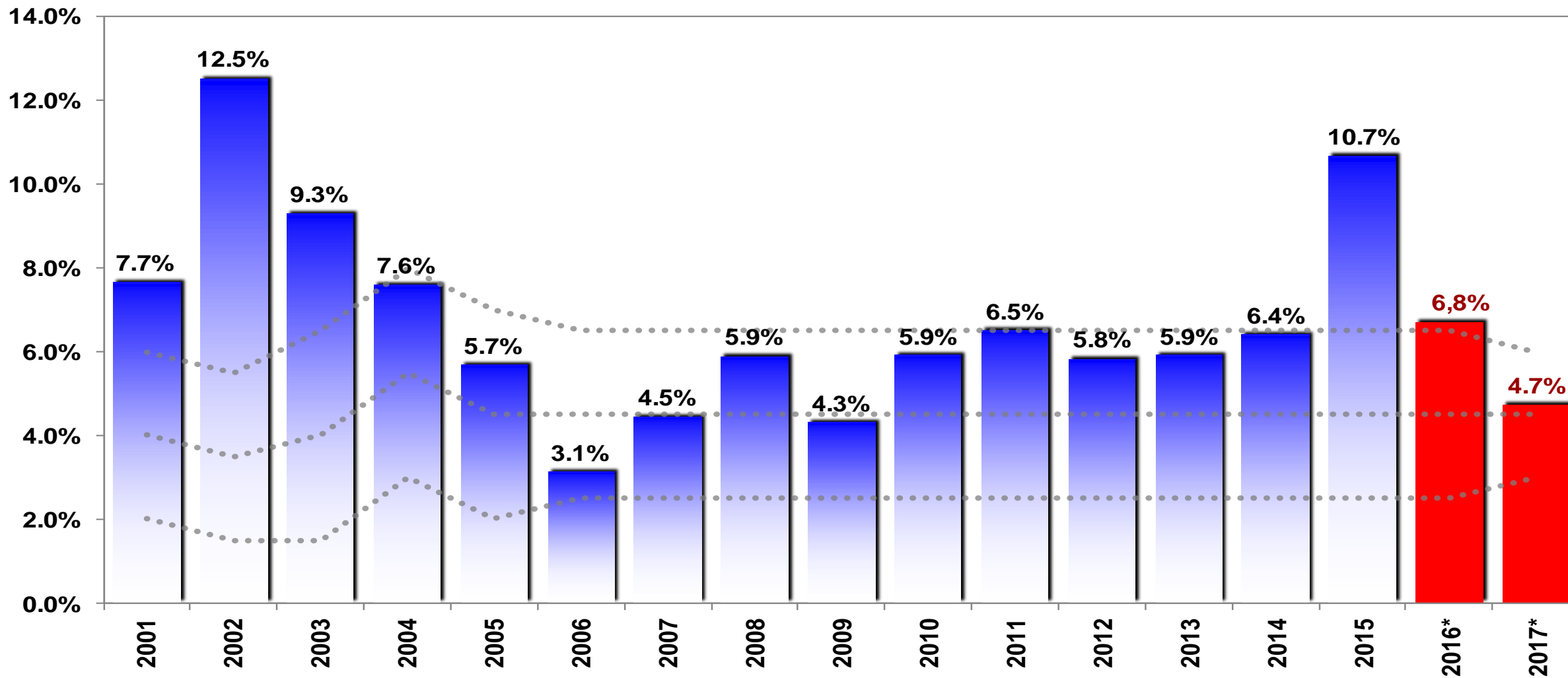
# ENDIVIDAMENTO DAS FAMÍLIAS (% da renda)



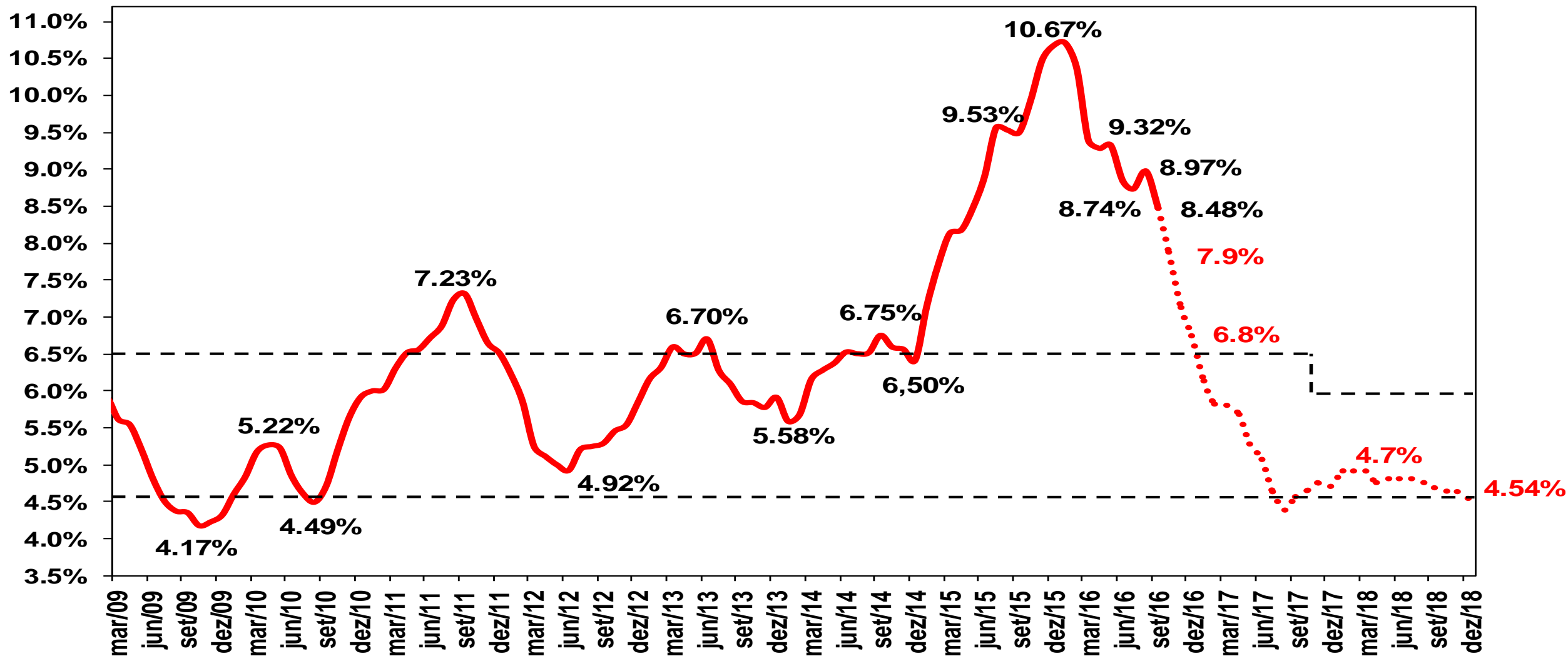
Fonte: BCB, Bradesco

# INFLAÇÃO

# IPCA ANUAL



# IPCA - ACUMULADO EM 12 MESES



FONTE: IBGE

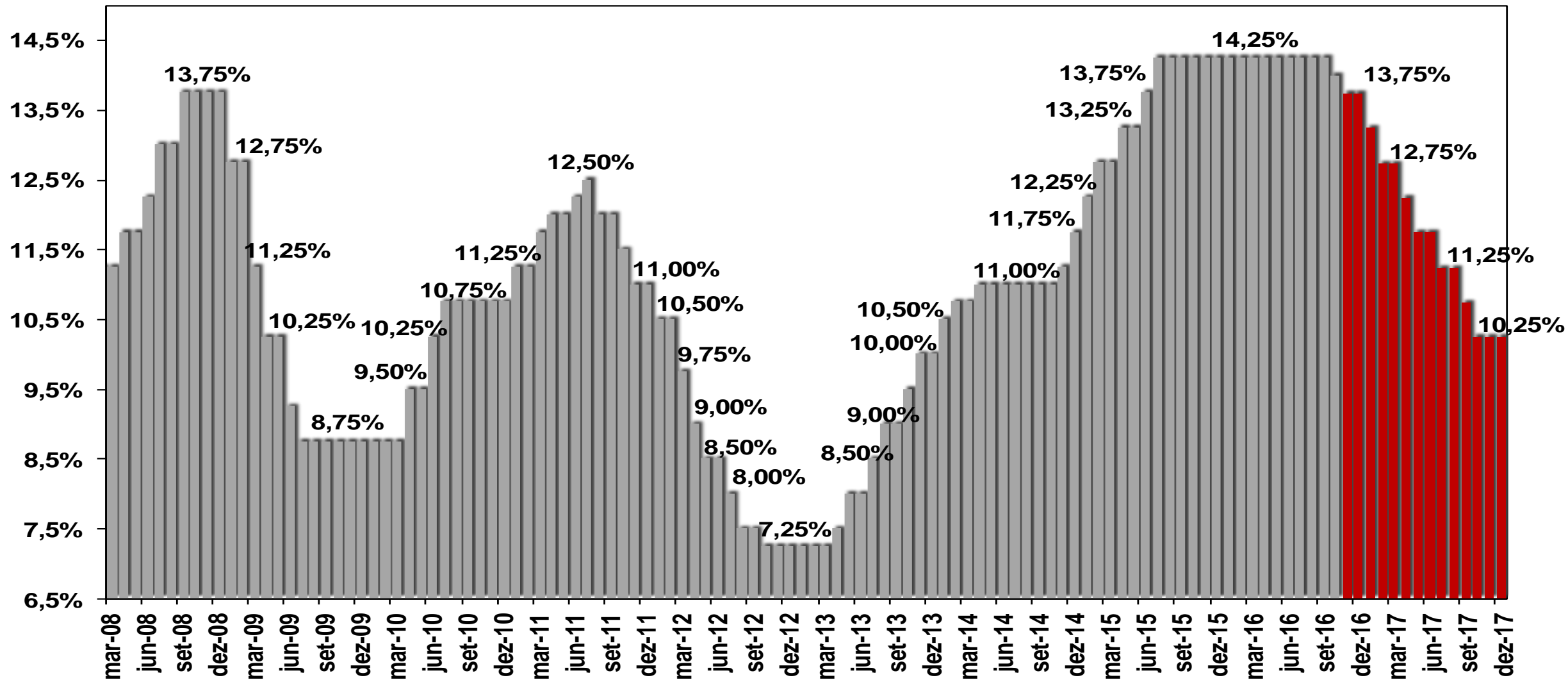
ELABORAÇÃO: BRADESCO

**JUROS: QUEDA  
SEGUIRÁ MAIS  
INTENSA EM 2017**



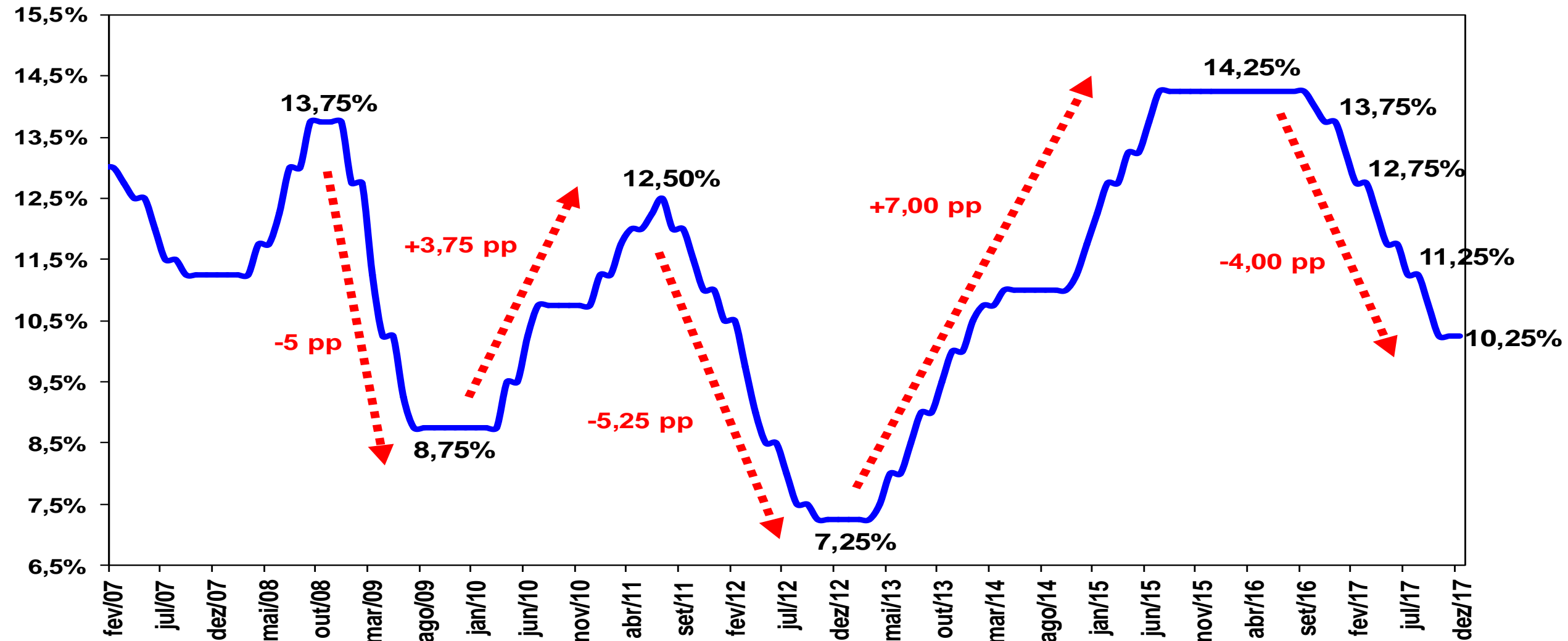


# TAXA NOMINAL DE JUROS (SELIC) 2008-2017



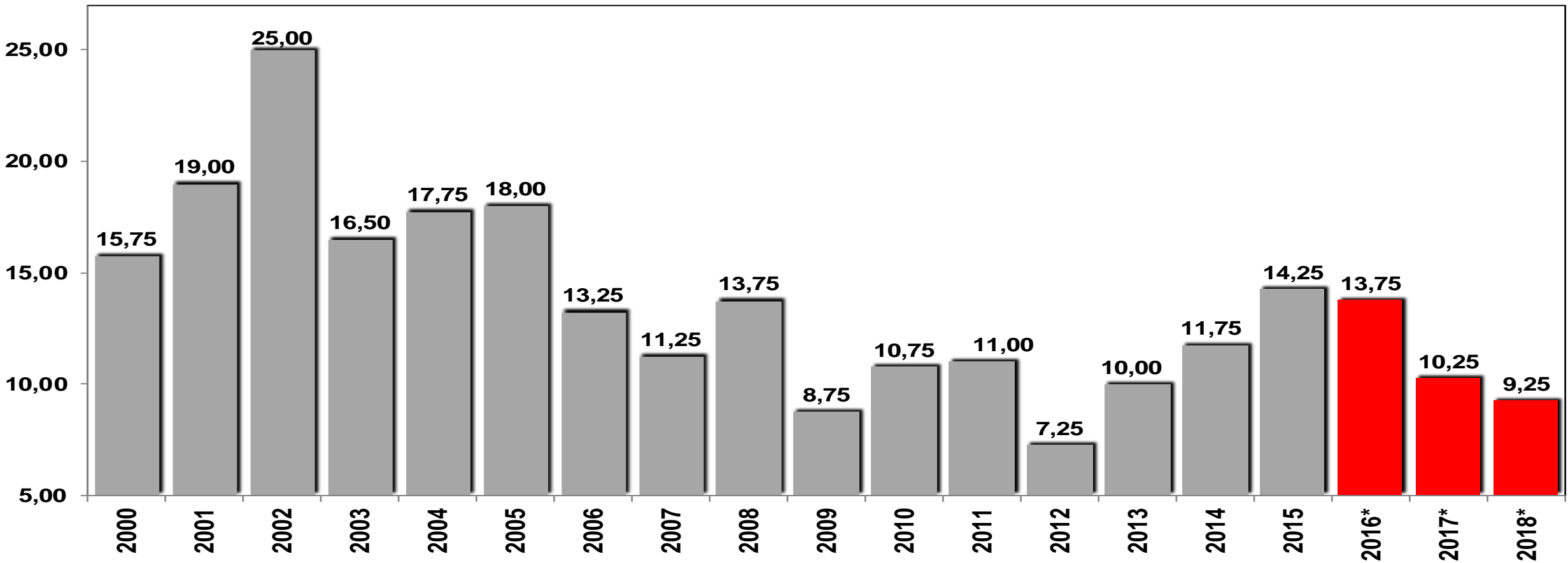
FONTE: BCB  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# SELIC (% A.A.) – REUNIÕES 2007 A 2017



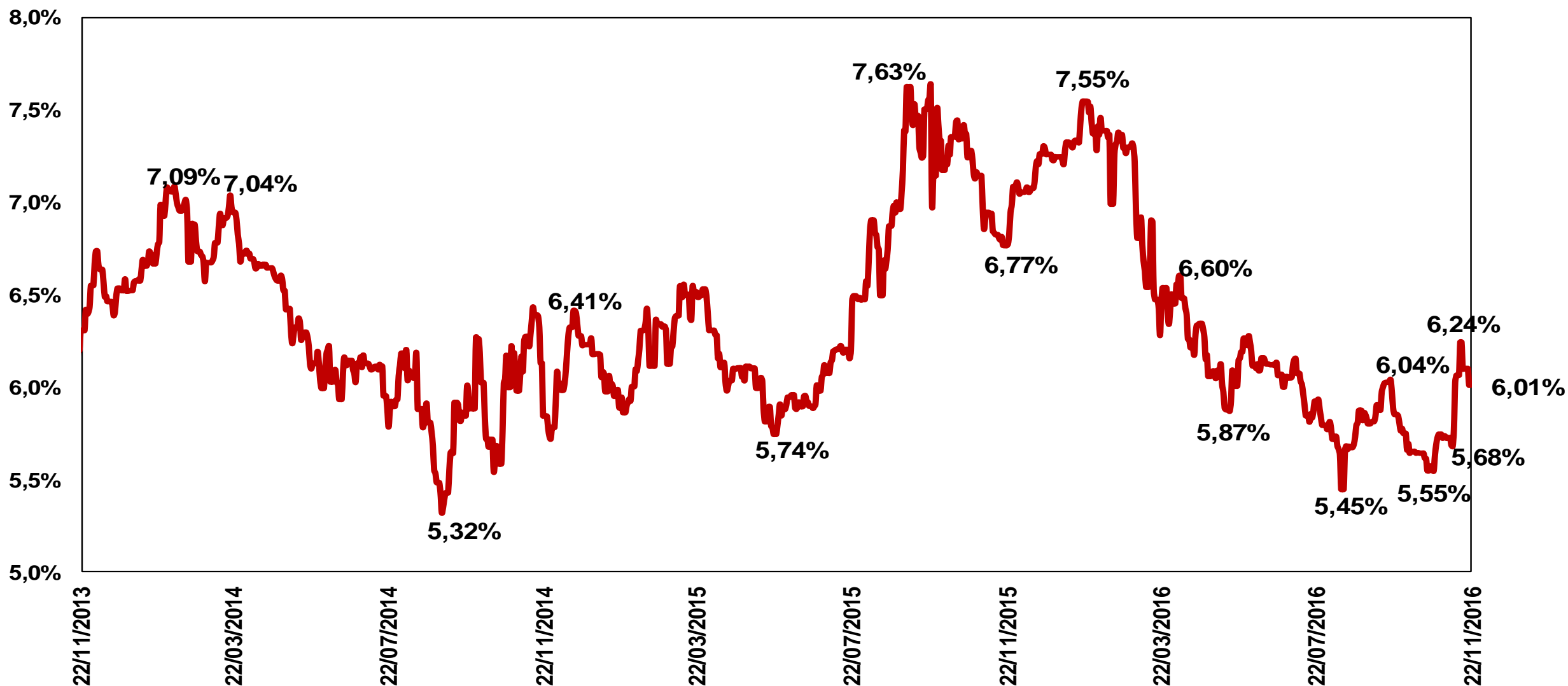
FONTE: BACEN

# TAXA DE CÂMBIO (FINAL DE ANO) - R\$/€ 2000 – 2018

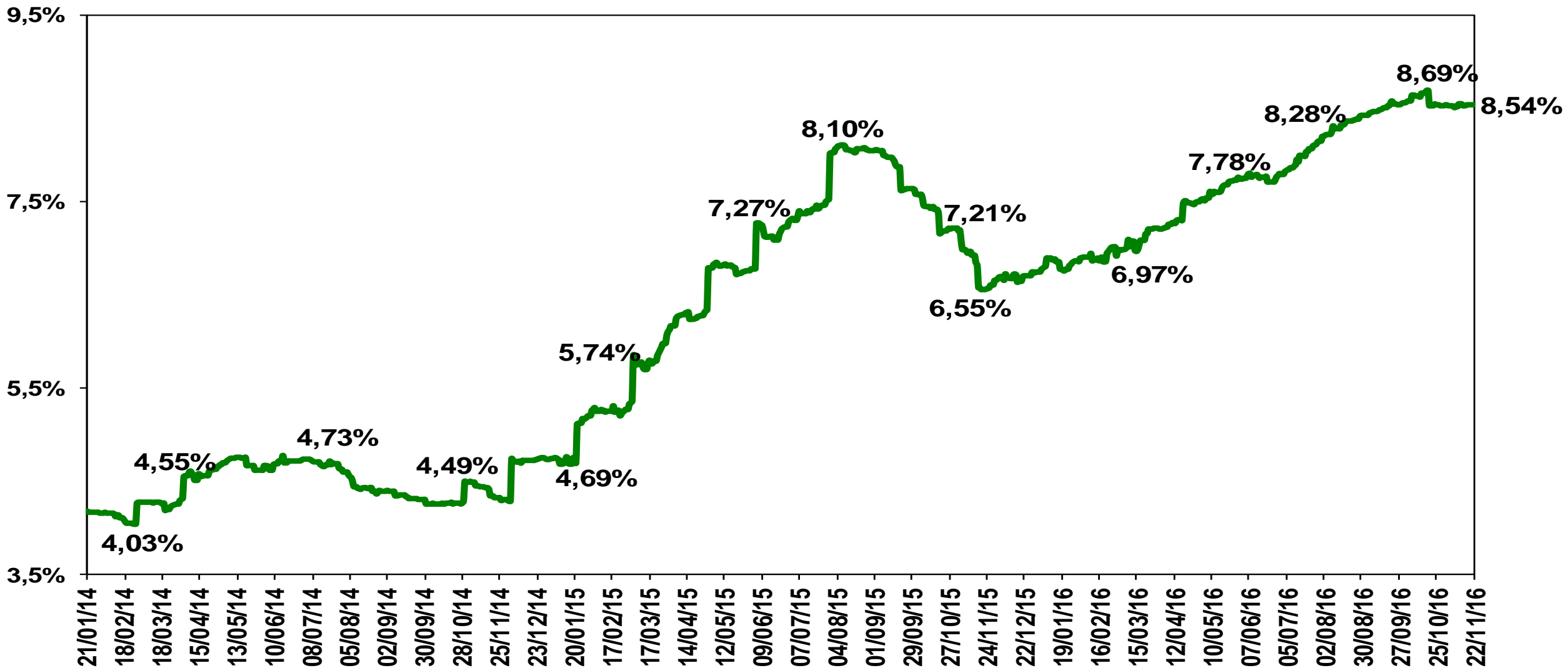


FONTE: BLOOMBERG  
ELABORAÇÃO E PROJEÇÃO: BRADESCO

# TAXA DA NTN-B 2050 (JURO REAL DE LONGO PRAZO)

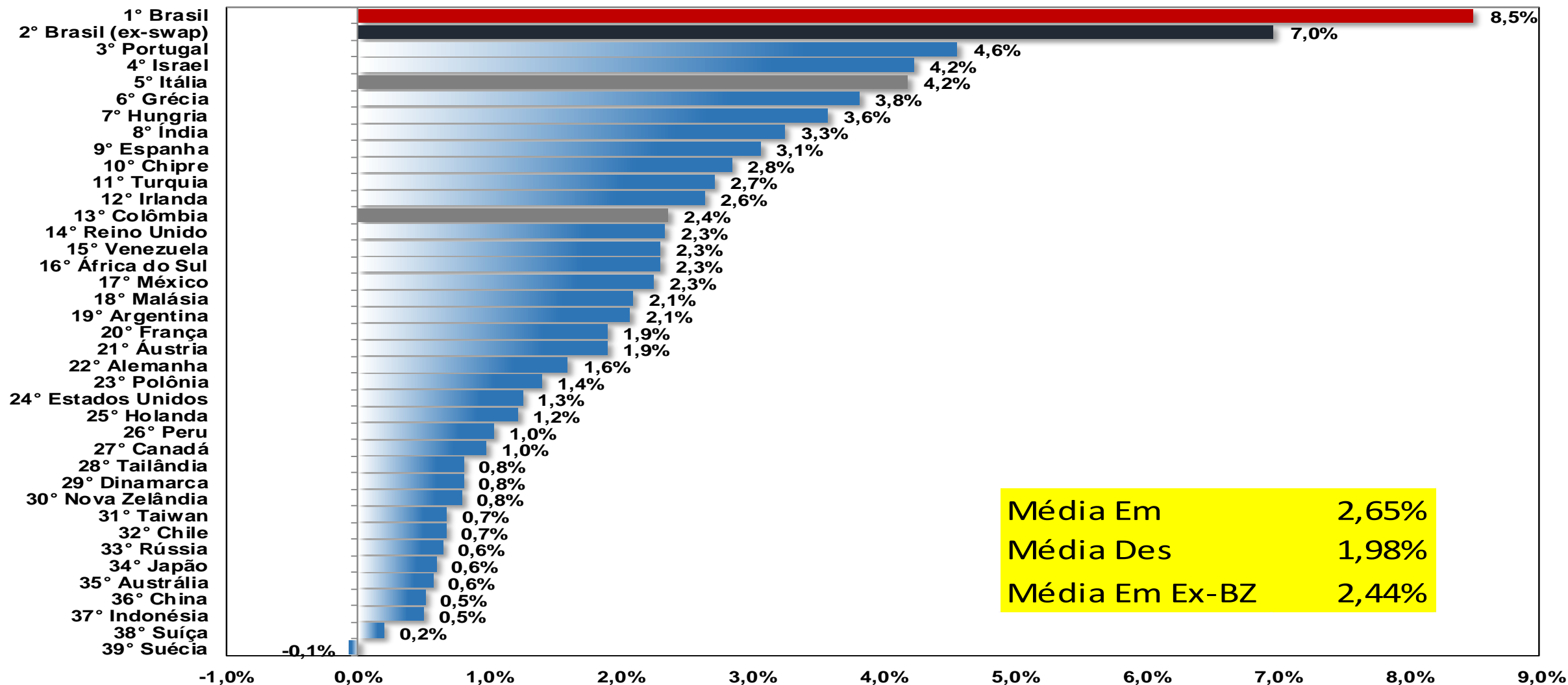


# TAXA REAL DE JUROS – TAXA SELIC DEFLACIONADA PELA EXPECTATIVA DE IPCA 12 MESES



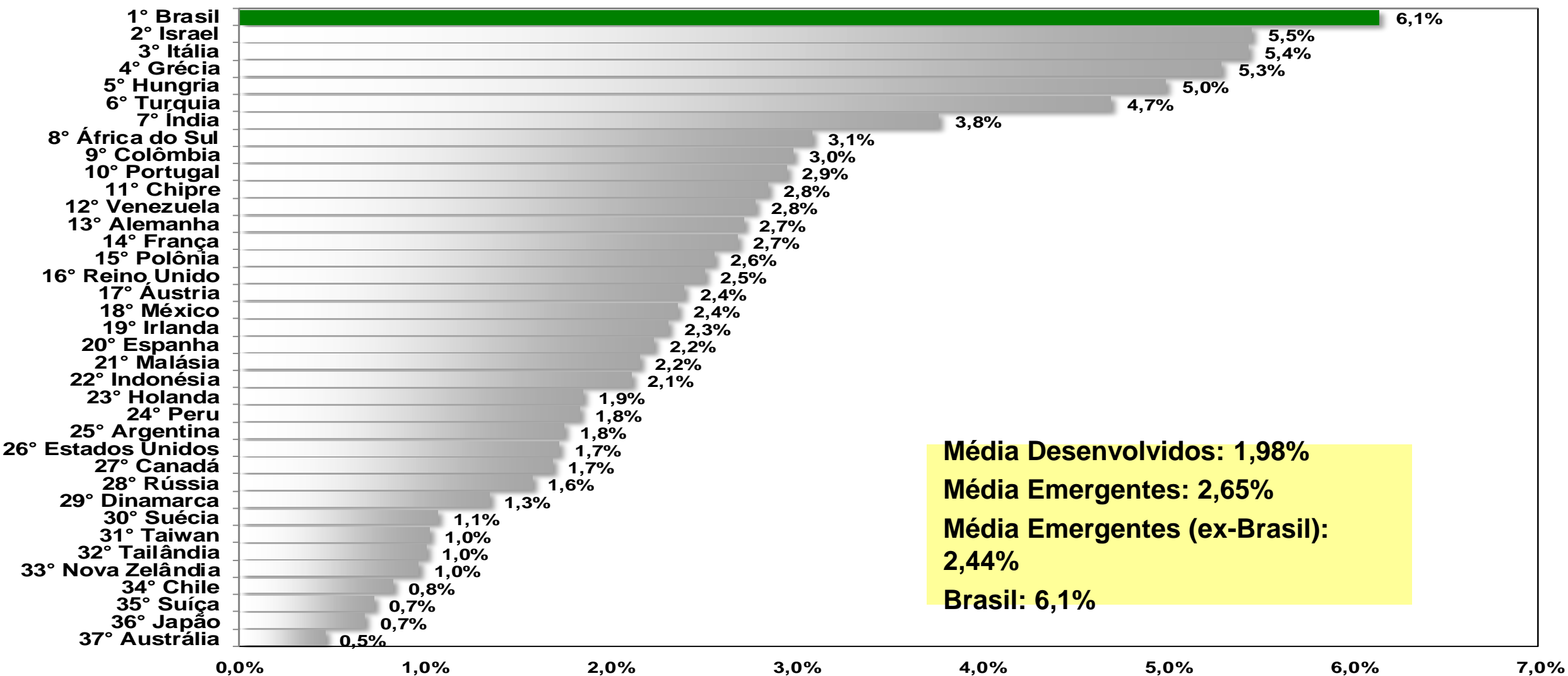
# DESPESAS COM JUROS DO SETOR PÚBLICO (% PIB)

## - 2015



FONTE: EIU E BACEN  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# DESPESAS COM JUROS DO SETOR PÚBLICO (% PIB) – MÉDIA 1997-2015

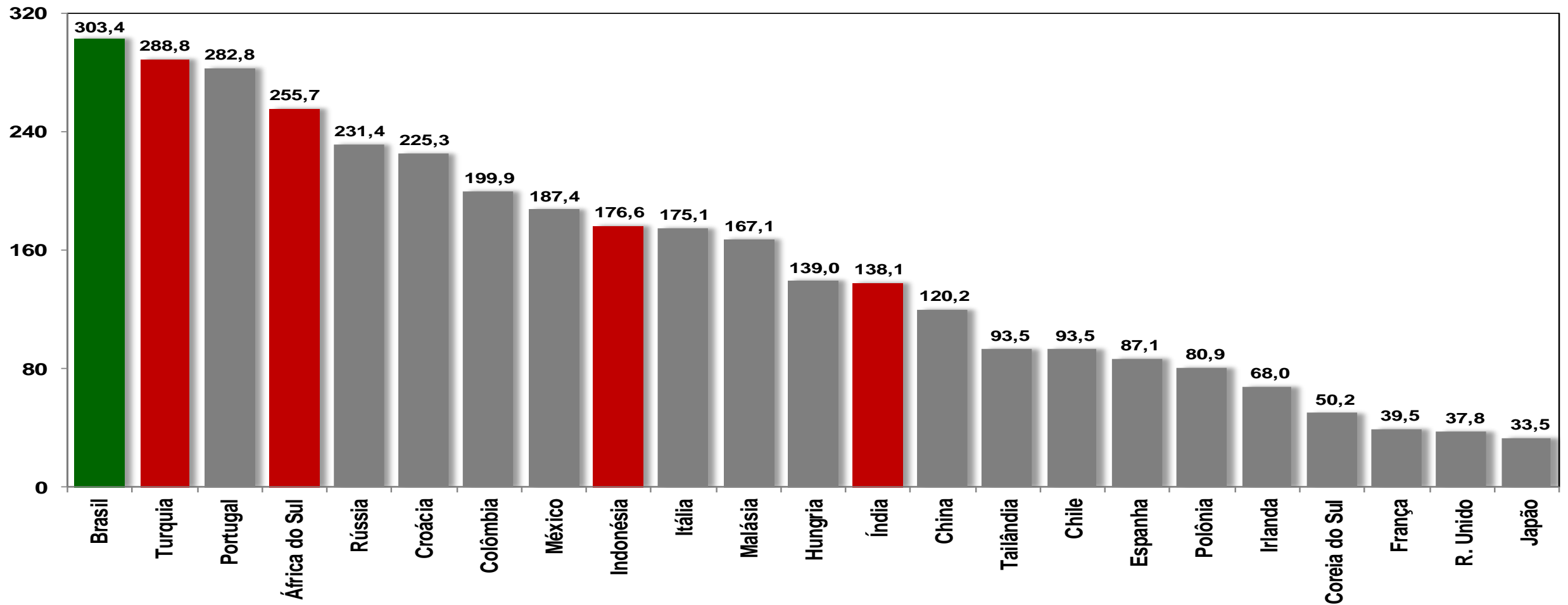


FONTE: EIU E BACEN  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# RISCO-PAÍS E TAXA DE CÂMBIO

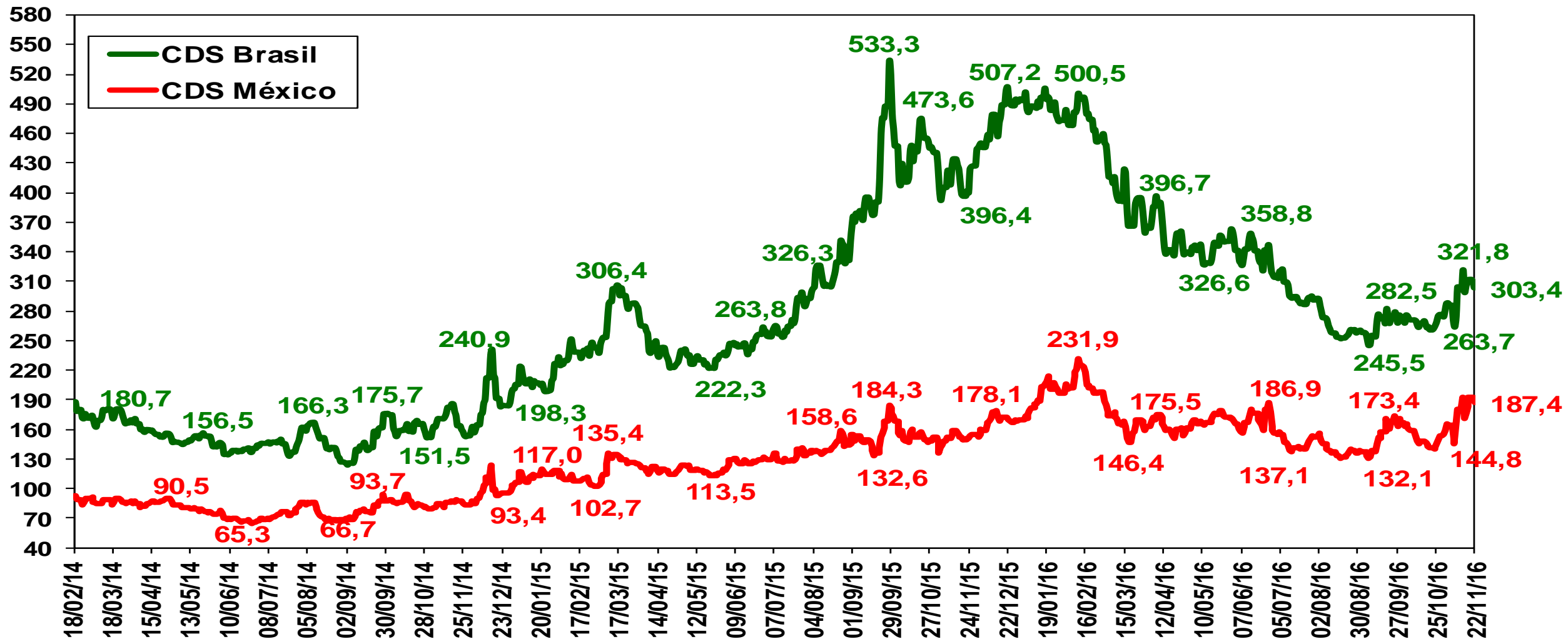


# CDS 5 ANOS DE PAÍSES – 22/11/2016



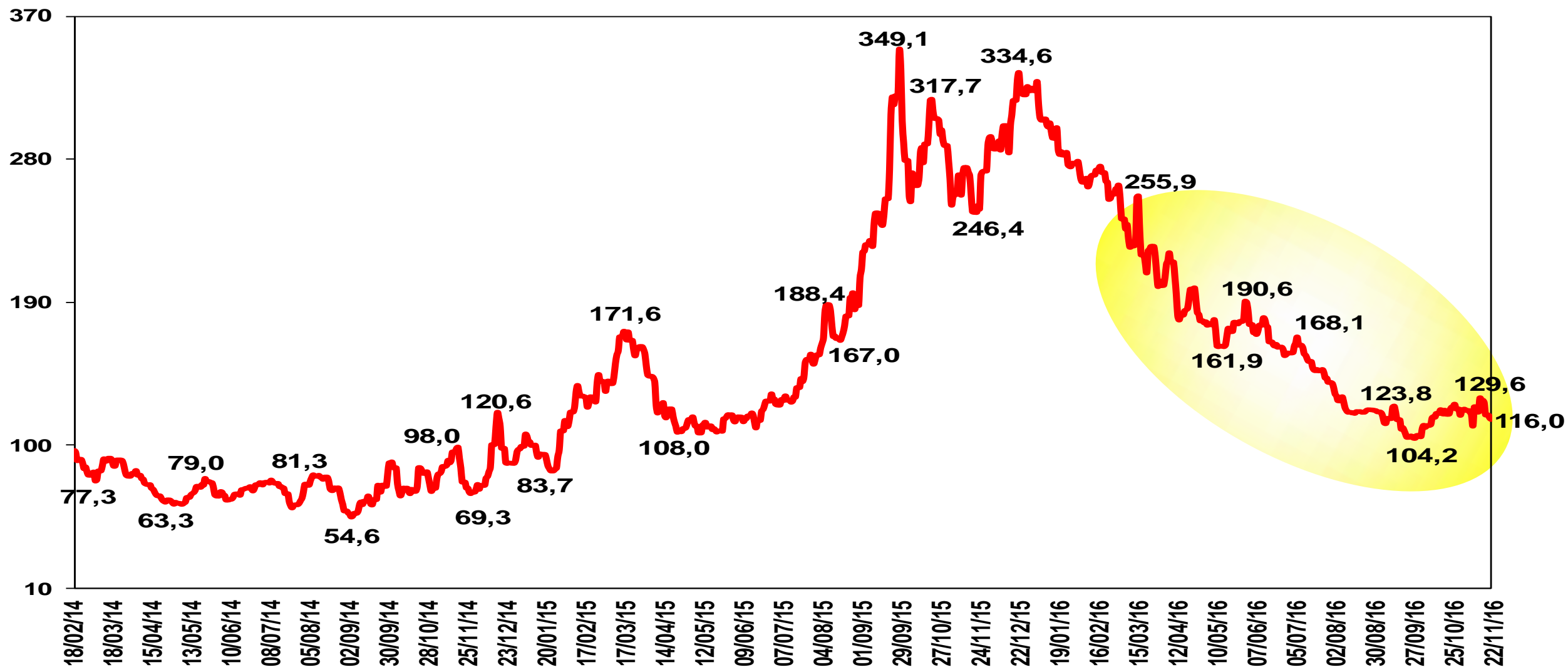
FONTE: BLOOMBERG  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# CDS 5 ANOS – BRASIL E MÉXICO



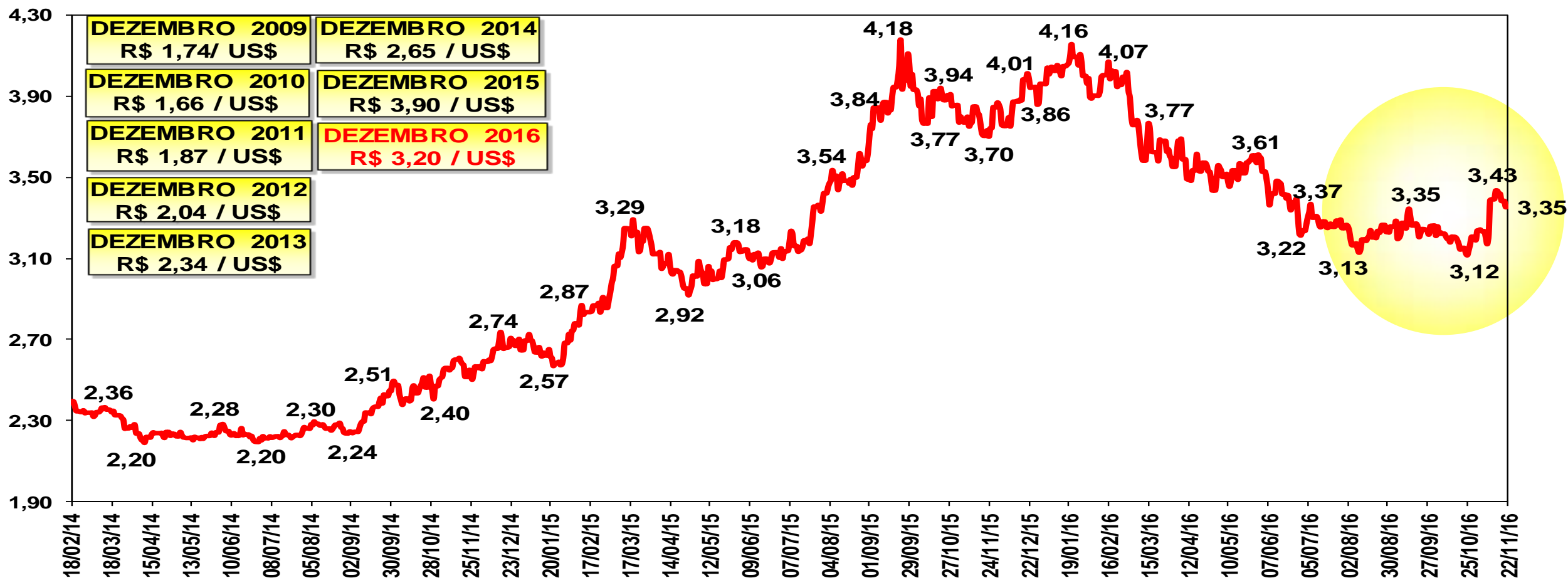
FONTE: BLOOMBERG  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# CDS 5 ANOS – DIFERENCIAL BRASIL E MÉXICO



FONTE: BLOOMBERG  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# TAXA DE CÂMBIO (R\$/US\$)



FONTE: BLOOMBERG

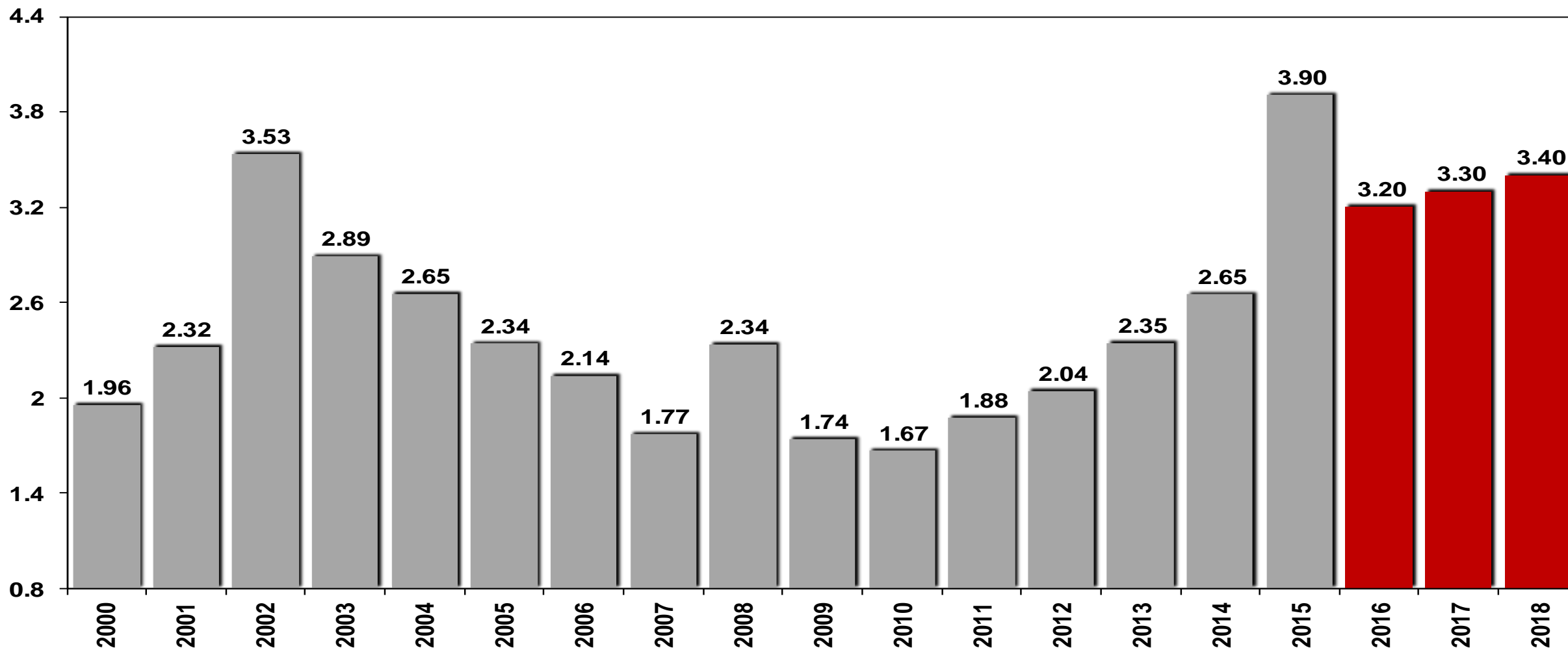
# FAIR VALUE PARA O REAL (resumo diversos cenários)

Modelo/Premissa em R\$/US\$	"Fair Value"	Média 2 semanas
Modelo CRB	3,344	3,410
Modelo CDS	3,168	3,126
Modelo DXY	3,945	3,821
Modelo Termos de Troca	2,289	2,260
Modelo CDS/DXY/TTroca	3,194	3,126
Modelo CDS/DXY/TT/IBOV	3,141	3,112
Média Câmbio real cesta 1999	3,471	3,471
Média Câmbio real cesta 1988	3,283	3,283
Média Câmbio real bilateral 1999	3,592	3,592
Média Câmbio real bilateral 1988	3,399	3,399
Depreciação real média pares	3,145	3,145
<b>Média premissas/modelos</b>	<b>3,270</b>	<b>3,250</b>

Fonte: Bradesco

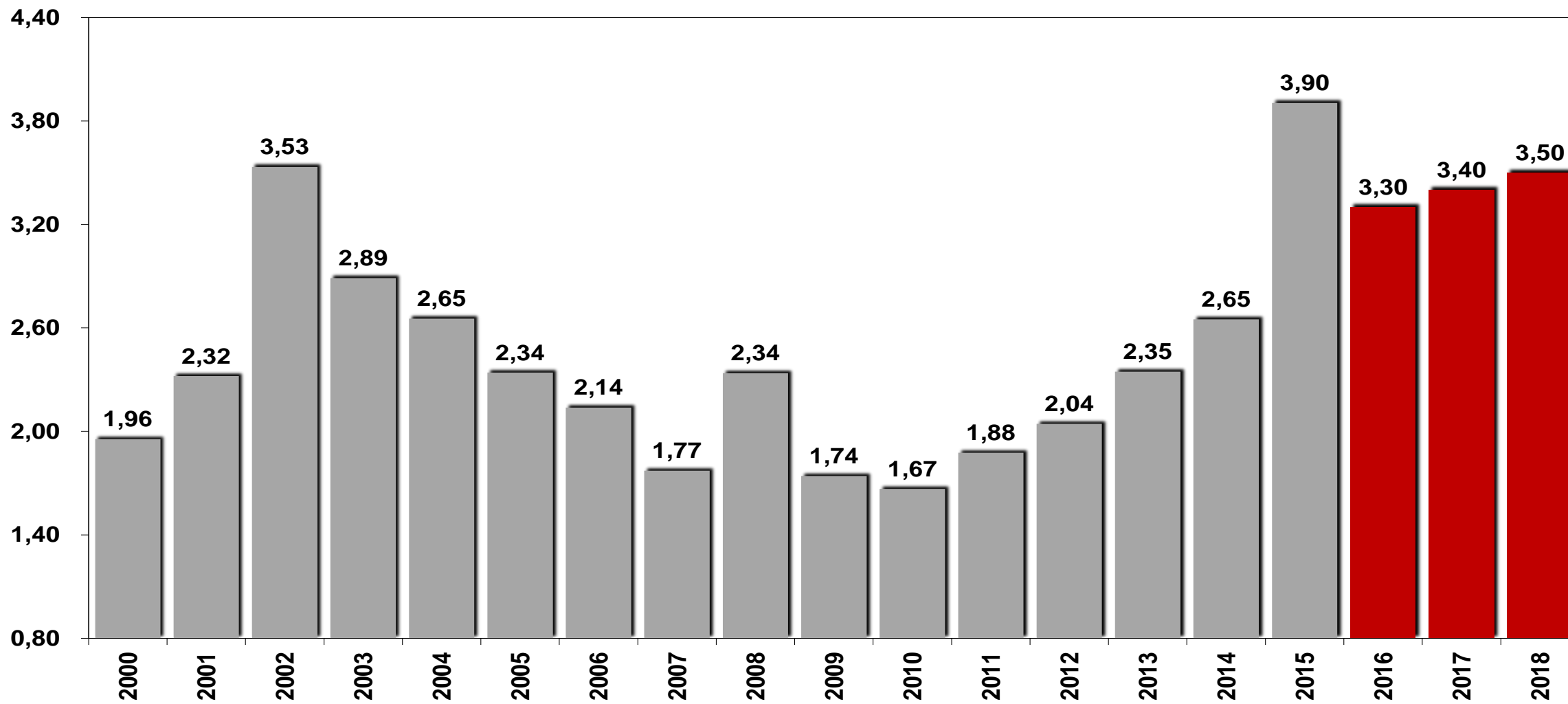
# TAXA DE CÂMBIO (FINAL DE ANO) - R\$/US\$

## 2000 – 2018



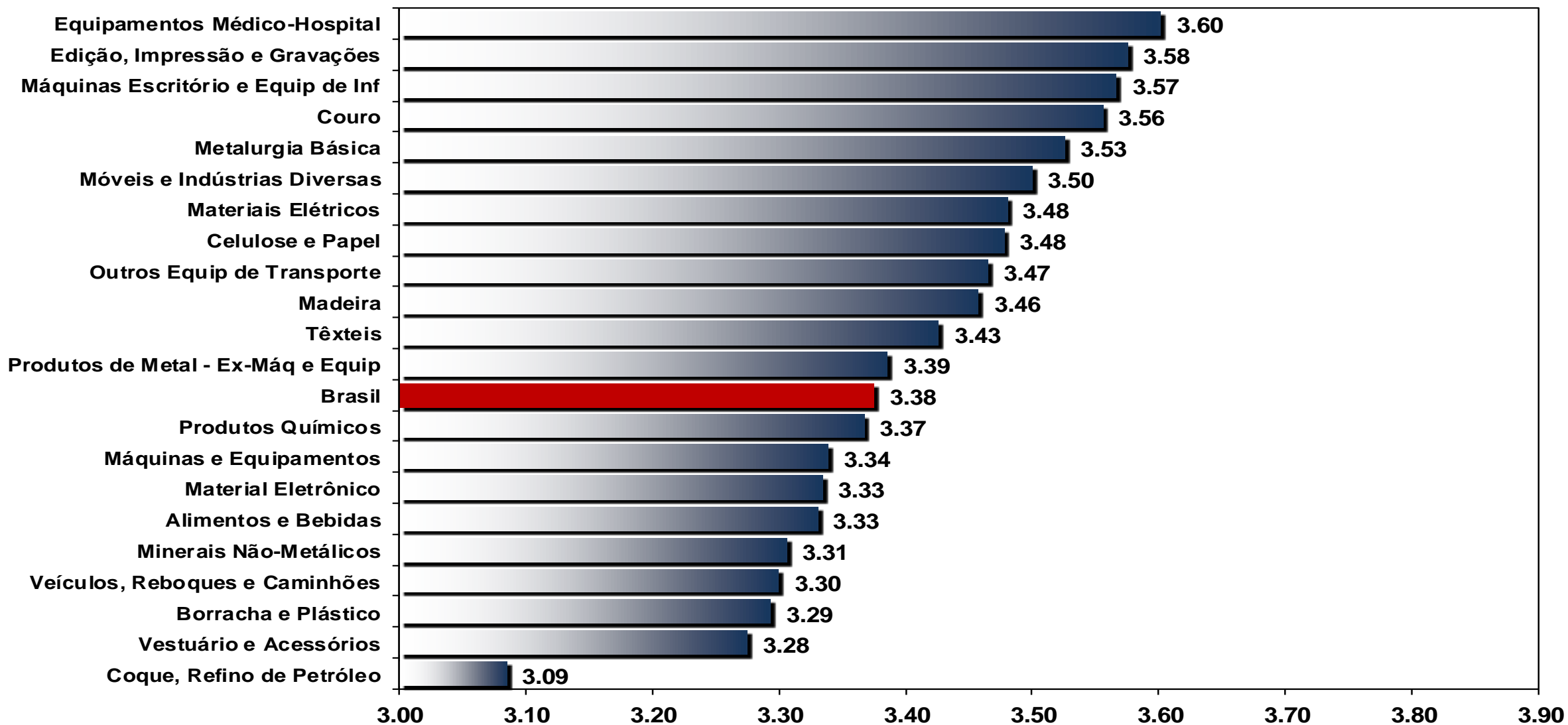
FONTE: BLOOMBERG  
ELABORAÇÃO E PROJEÇÃO: BRADESCO

# TAXA DE CÂMBIO (FINAL DE ANO) - R\$/US\$ 2000 – 2018 (CENÁRIO ALTERNATIVO TRUMP “MODERADO”)



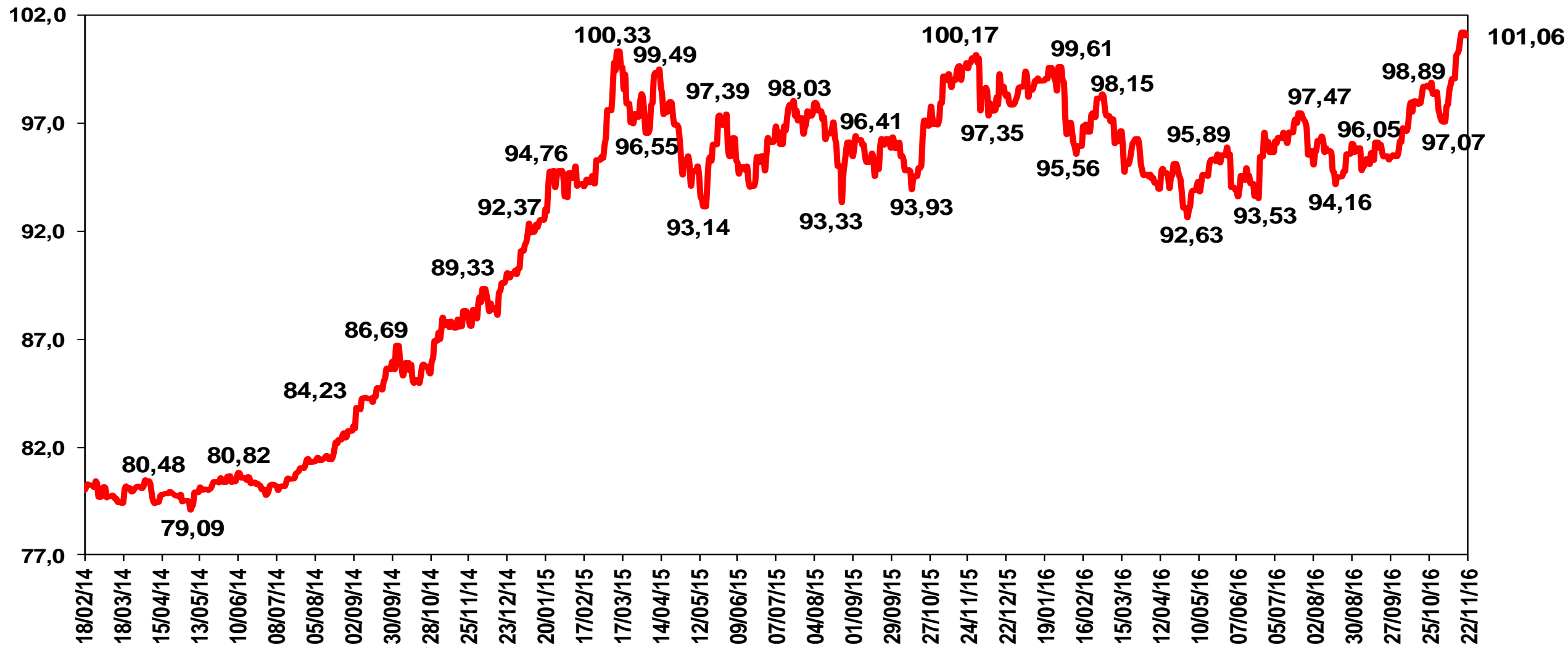
FONTE: BLOOMBERG  
ELABORAÇÃO E PROJEÇÃO: BRADESCO

# TAXA DE CÂMBIO MÍNIMA PARA QUE AS EXPORTAÇÕES DE SUA EMPRESA SEJAM COMPETITIVAS – ANÁLISE SETORIAL





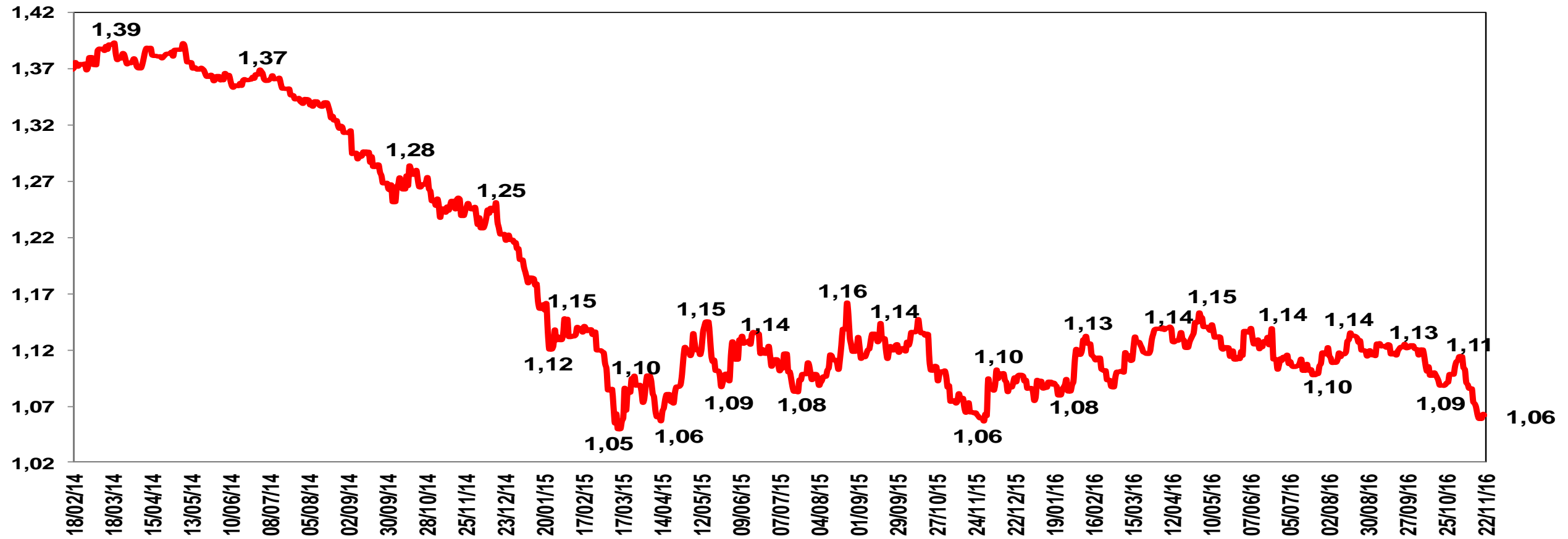
# CESTA DÓLAR (índice DXY)



Fonte: Bloomberg, Bradesco

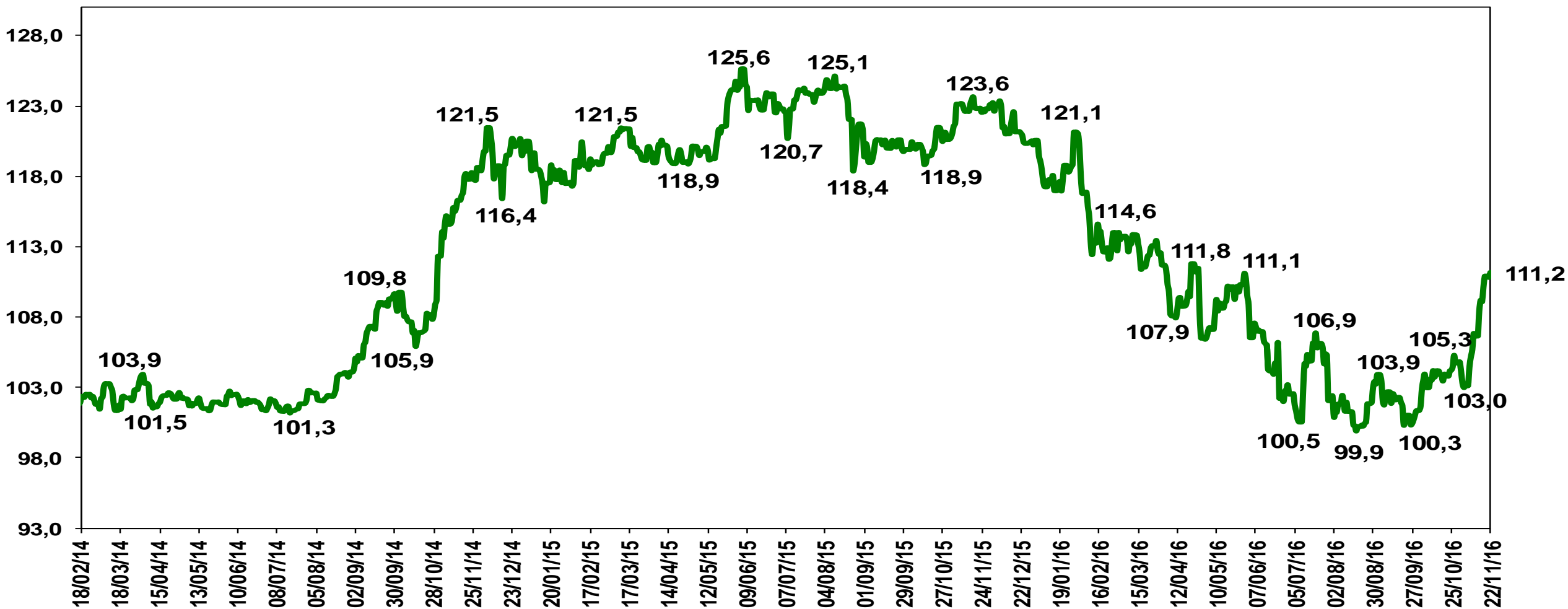
# EURO (US\$ / Euro)

EURO/US\$ DÓLAR



Fonte: Bloomberg, Bradesco

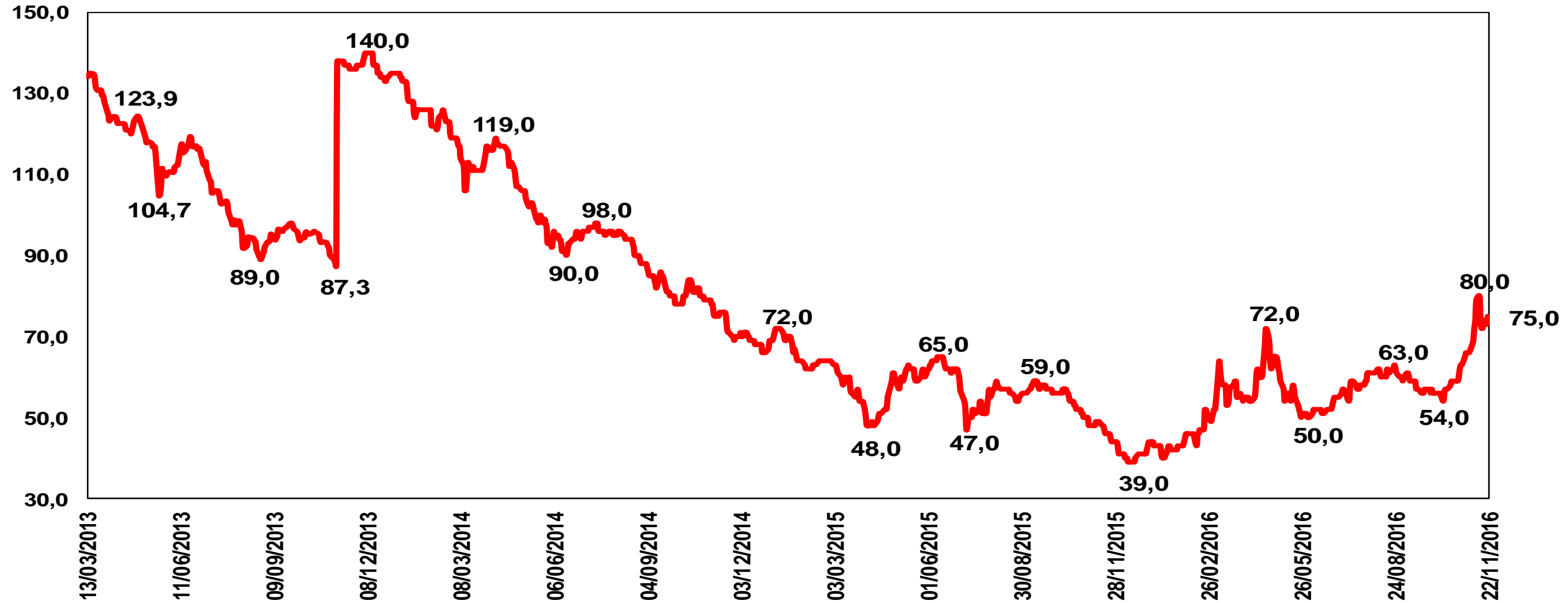
# IENE (JPY / US\$)



Fonte: Bloomberg, Bradesco

# PROJEÇÕES SETOR EXTERNO

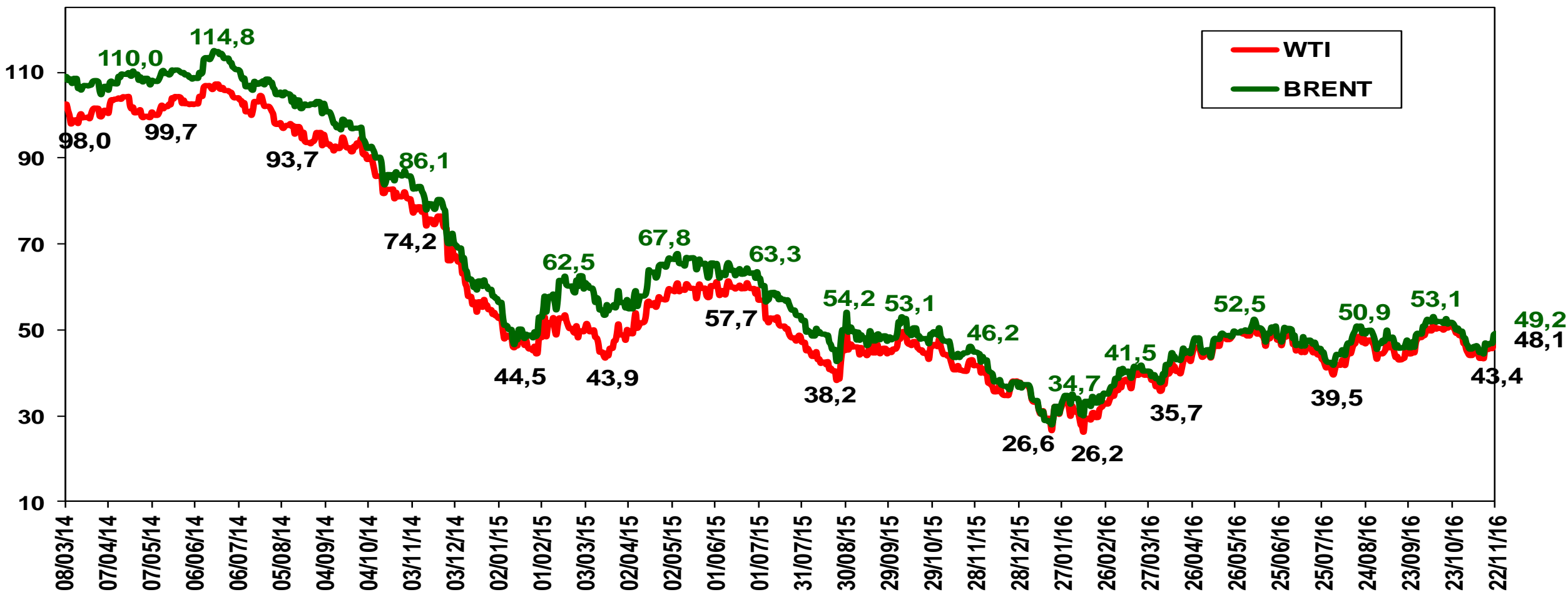
# MINÉRIO DE FERRO (\$ / tonelada)



Fonte: Bloomberg, Bradesco

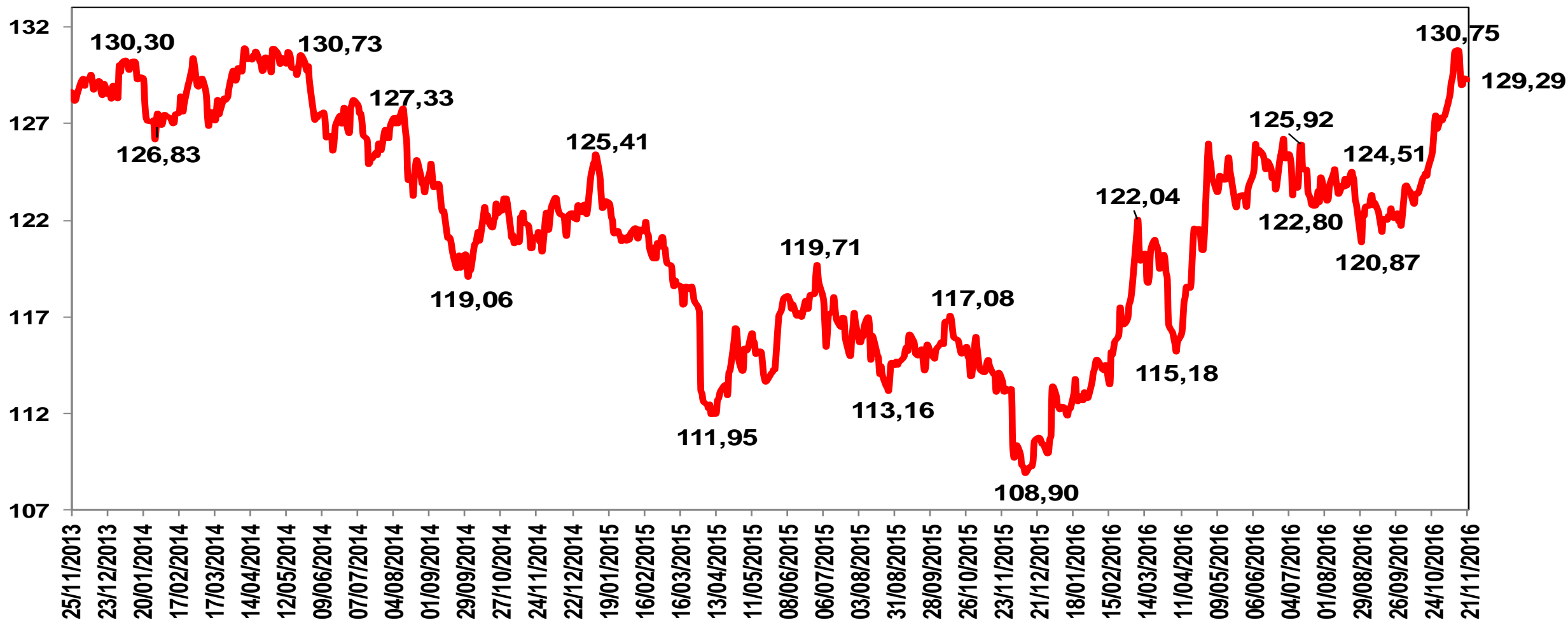
# PETRÓLEO

(\$ / barril, Brent e WTI)



Fonte: Bloomberg, Bradesco

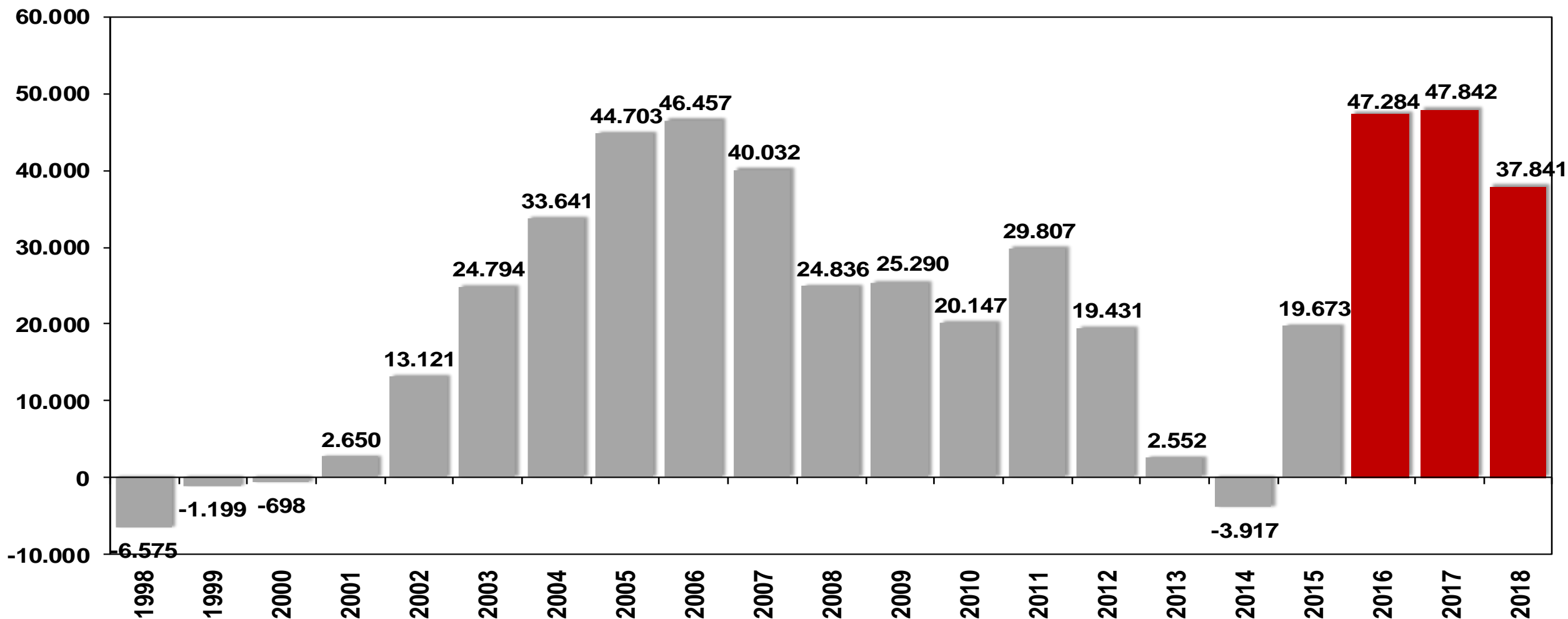
# TERMOS DE TROCA NO BRASIL (índice diário)



Fonte: Bloomberg, Bradesco

# SALDO COMERCIAL 1998 - 2016

US\$ MILHÕES

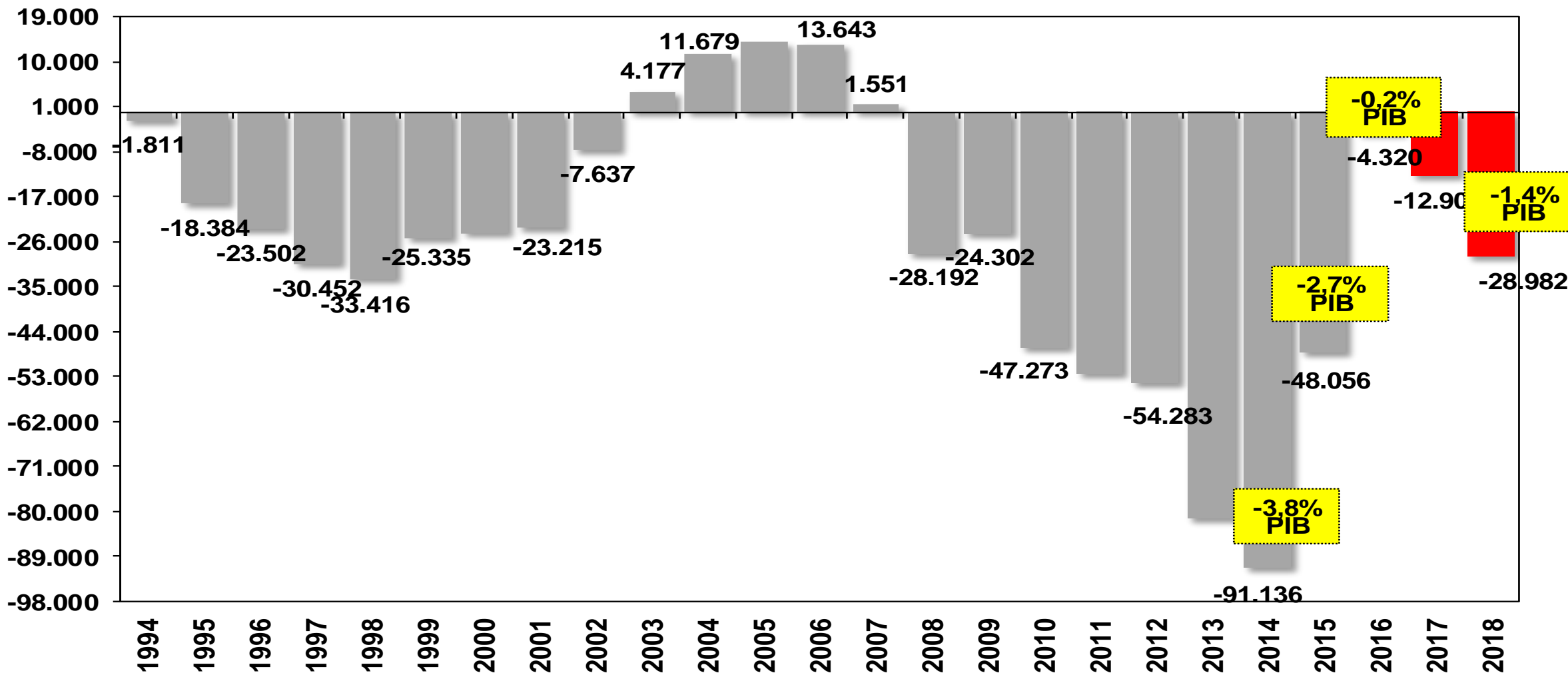


FONTE: SECEX/MDIC

ELABORAÇÃO E PROJEÇÃO: BRADESCO



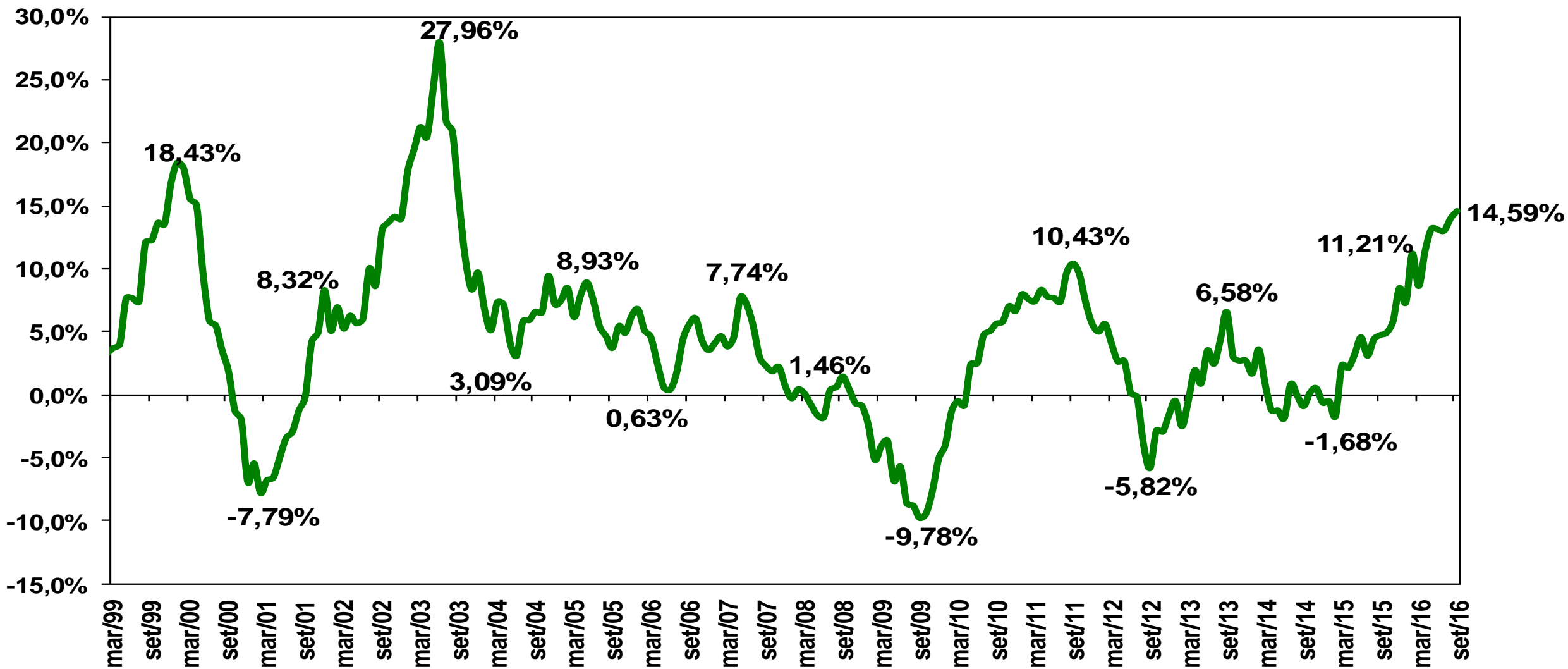
# CONTA CORRENTE EM MILHÕES E % PIB (CONCEITO CLÁSSICO)- 1994 - 2016



FONTE: BCB

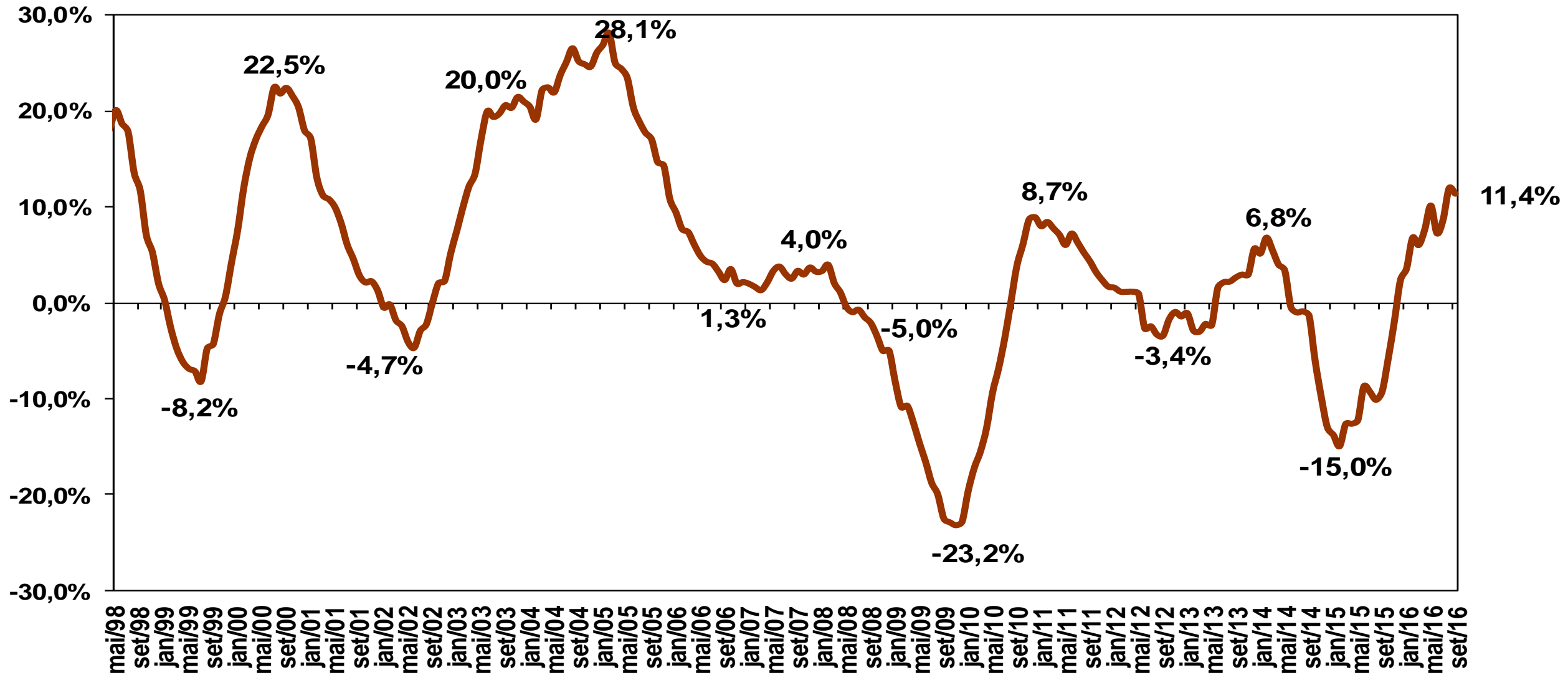
PROJEÇÃO: BRADESCO

# VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES DO QUANTUM DAS EXPORTAÇÕES DE SEMIMANUFATURADOS 1998 - 2016



FONTE: FUNCEX  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

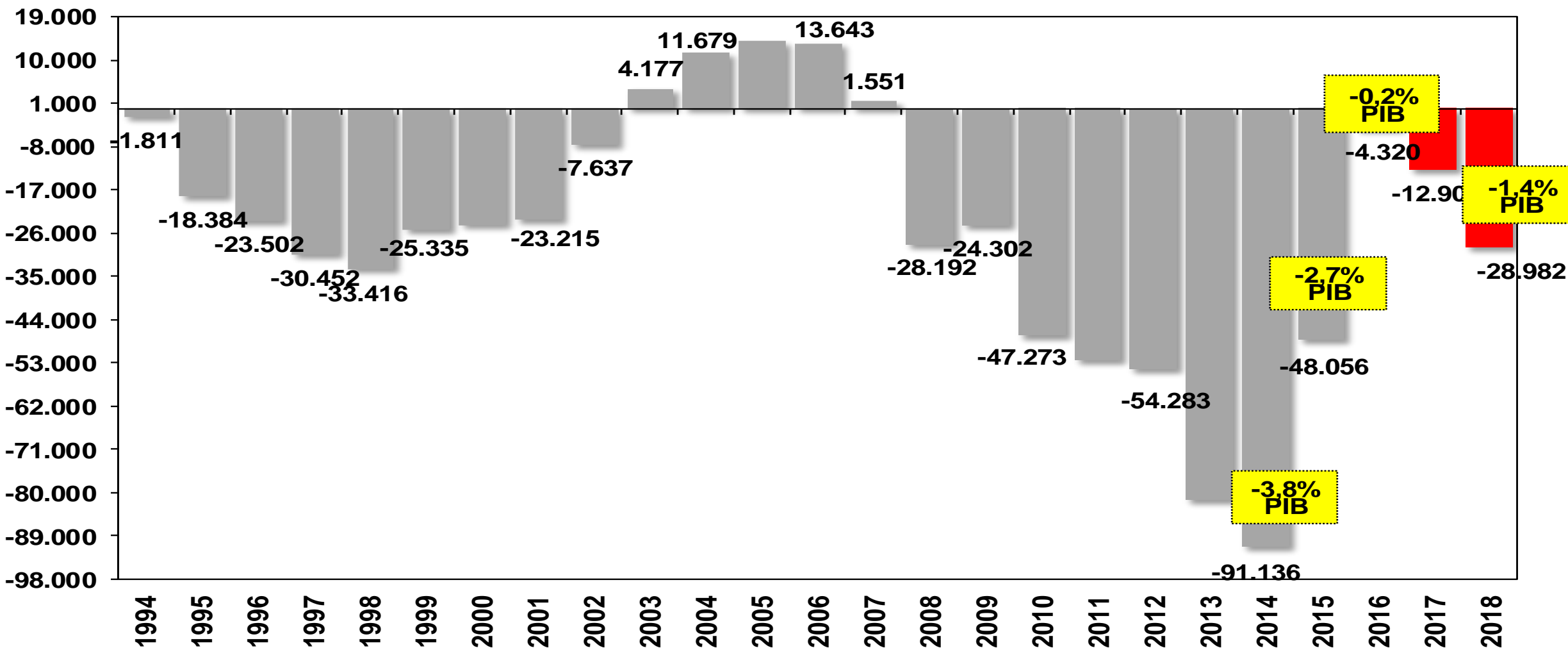
# VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES DO QUANTUM DAS EXPORTAÇÕES DE MANUFATURADOS 1998 - 2016



FONTE: FUNCEX

ELABORAÇÃO: BRADESCO

# CONTA CORRENTE EM MILHÕES E % PIB (CONCEITO CLÁSSICO)- 1994 - 2016

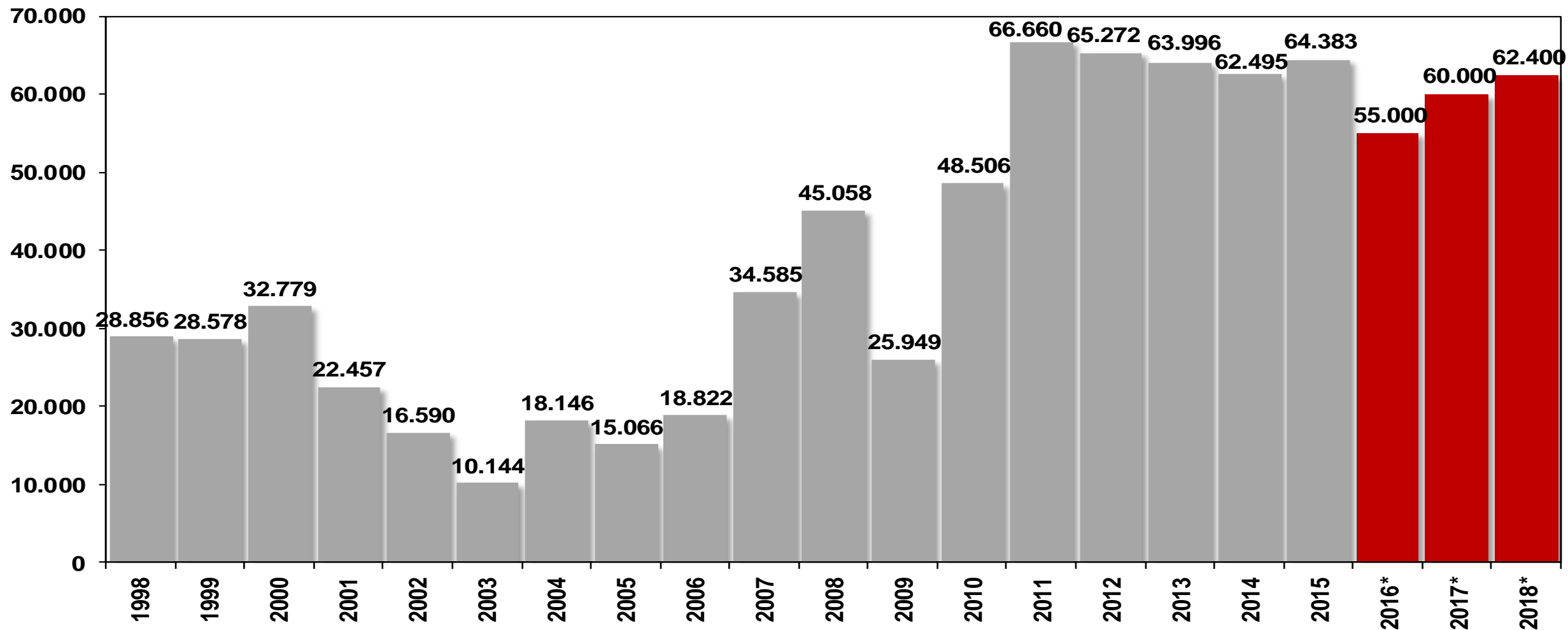


FONTE: BCB

PROJEÇÃO: BRADESCO

# INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO (CONCEITO CLÁSSICO) 1998 - 2016

US\$ MILHÕES



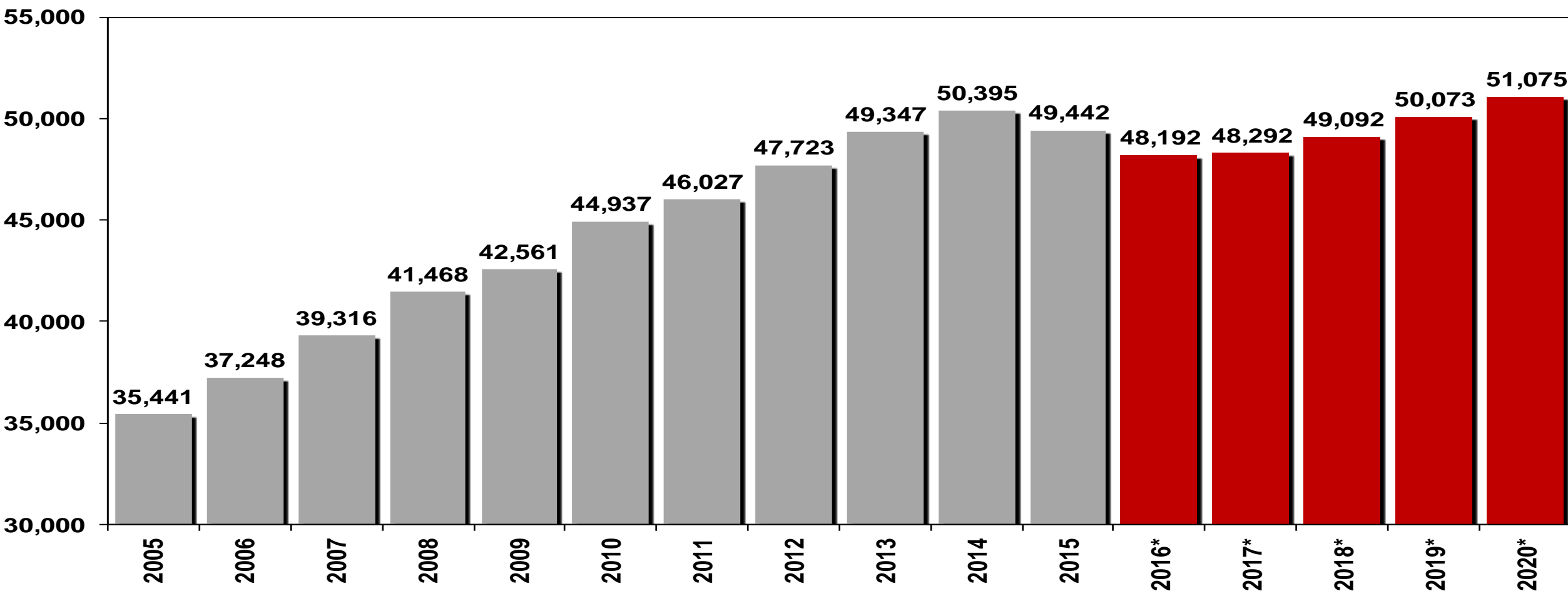
FONTE: BCB  
ELABORAÇÃO E (\*) PROJEÇÃO: BRADESCO

# PROJEÇÕES DEPEC

	2015	2016	2017
<b>Crescimento do PIB (%)</b>	<b>-3.80%</b>	<b>-3.40%</b>	<b>1.00%</b>
<b>Inflação (IPCA) (%)</b>	<b>10.67%</b>	<b>6.80%</b>	<b>4.70%</b>
<b>Câmbio (final do período) R\$/US\$</b>	<b>3.87</b>	<b>3.20</b>	<b>3.30</b>
<b>Selic (%)</b>	<b>14.25</b>	<b>13.75</b>	<b>10.25</b>

# SISTEMA PRIVADO DE SAÚDE

# NÚMERO DE BENEFICIÁRIOS DO SISTEMA DE SAÚDE PRIVADO EM MILHÕES

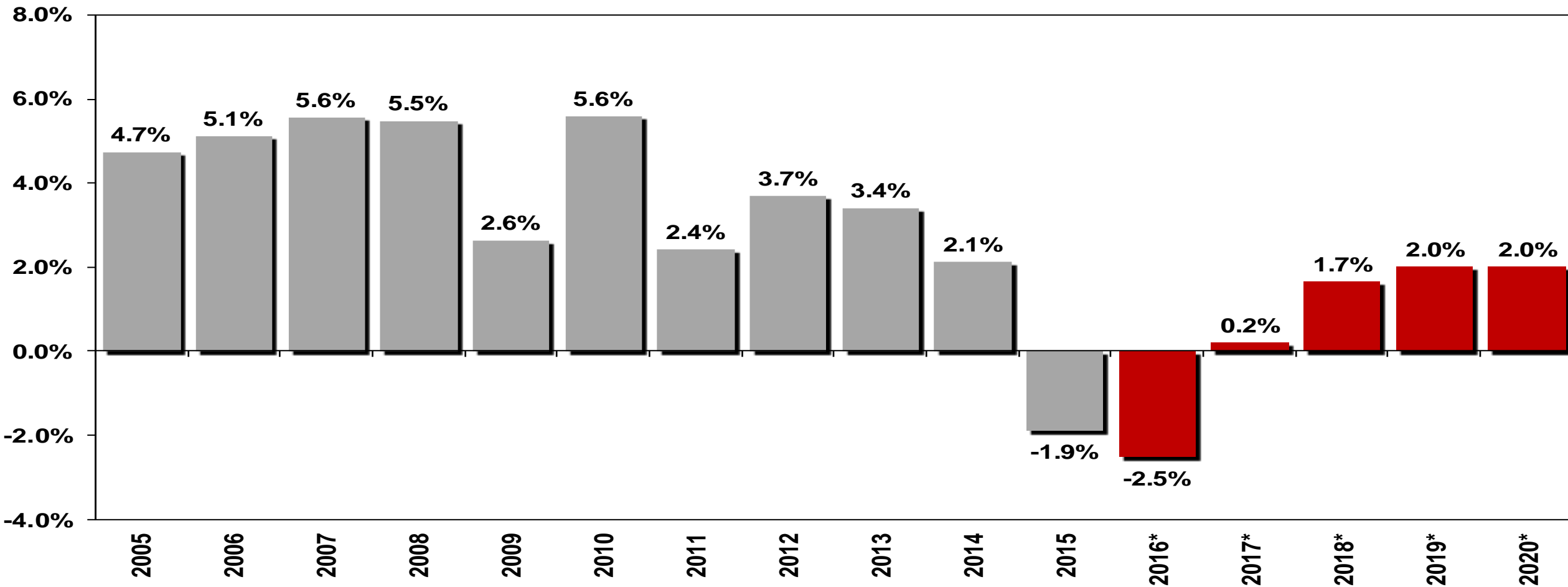


FONTE: ANS

ELABORAÇÃO E PROJEÇÃO: BRADESCO

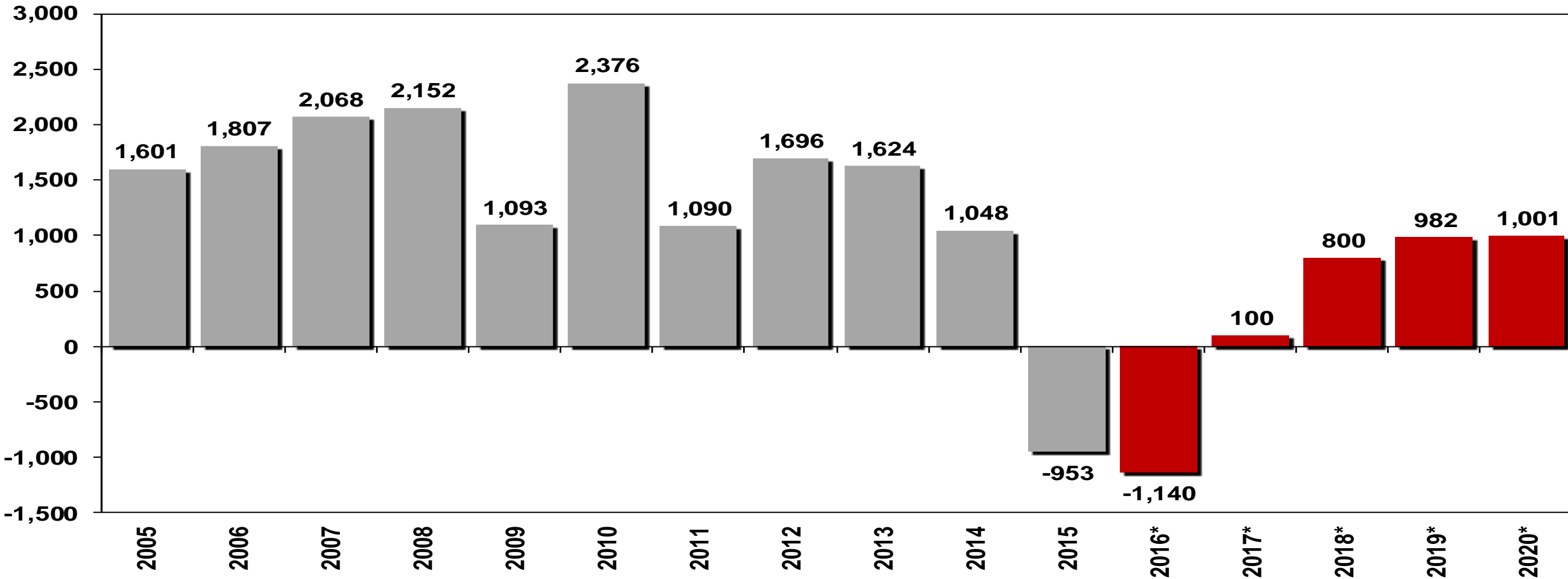


# VARIAÇÃO % DO NÚMERO DE BENEFICIÁRIOS DO SISTEMA DE SAÚDE PRIVADO



FONTE: ANS  
ELABORAÇÃO E PROJEÇÃO: BRADESCO

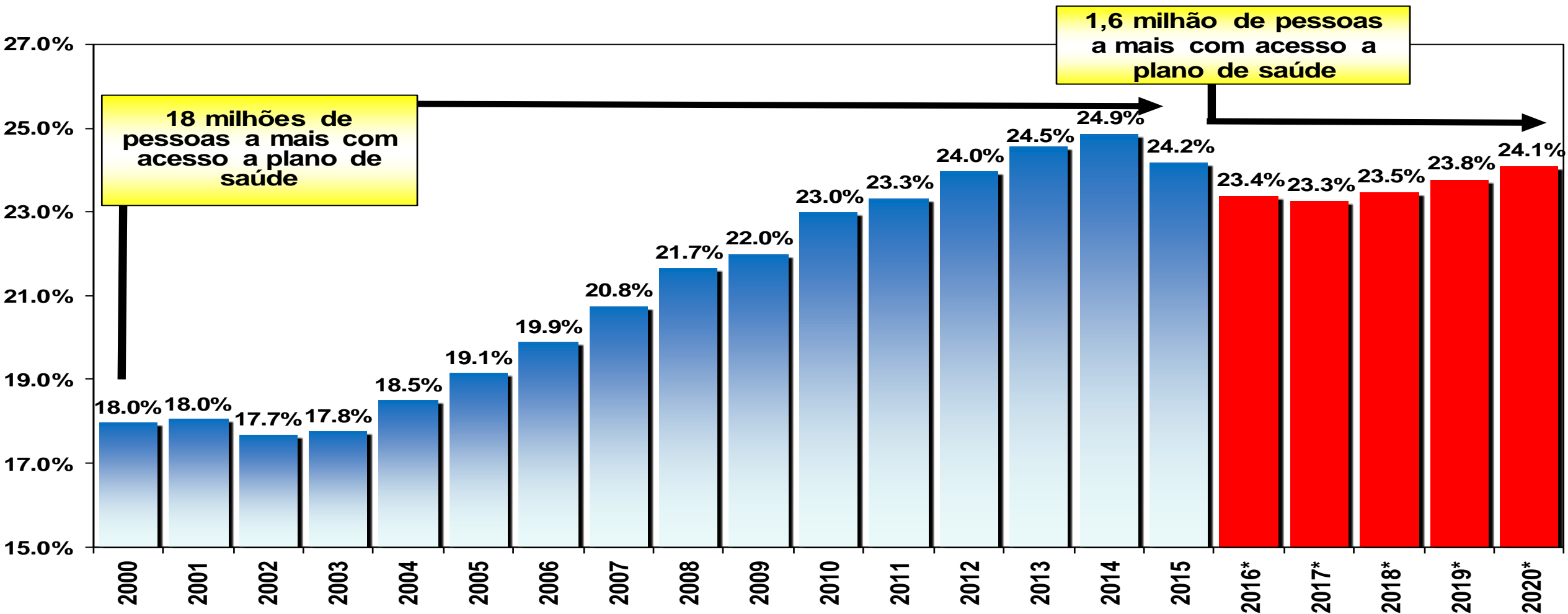
# VARIAÇÃO ABSOLUTA DO NÚMERO DE BENEFICIÁRIOS DO SISTEMA DE SAÚDE PRIVADO – EM MILHÕES



FONTE: ANS

ELABORAÇÃO E PROJEÇÃO: BRADESCO

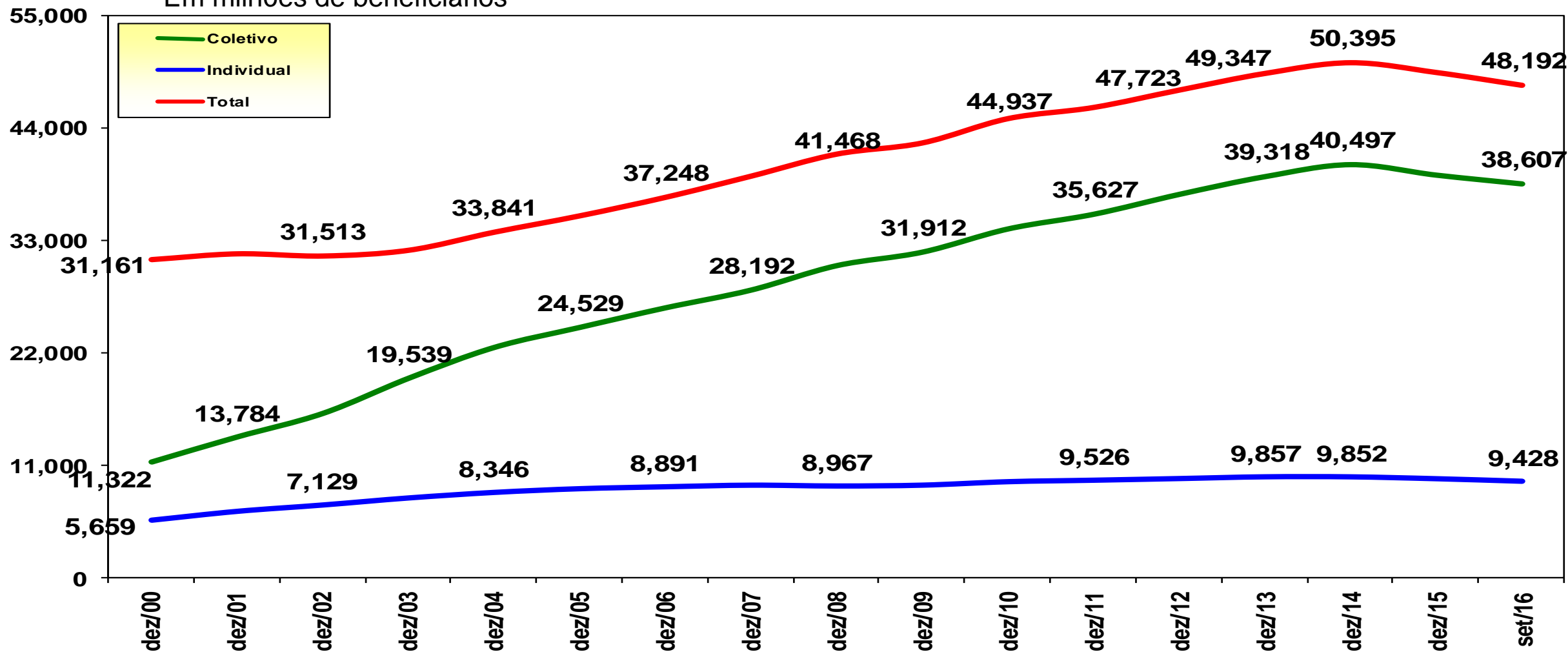
# TAXA DE COBERTURA (PERCENTUAL DA POPULAÇÃO BRASILEIRA QUE TEM COBERTURA DE PLANO DE SAÚDE PRIVADO)



FONTE: ANS  
ELABORAÇÃO E PROJEÇÃO: BRADESCO

# EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE BENEFICIÁRIOS DE PLANOS DE SAÚDE NO BRASIL POR TIPO DE CONTRATAÇÃO

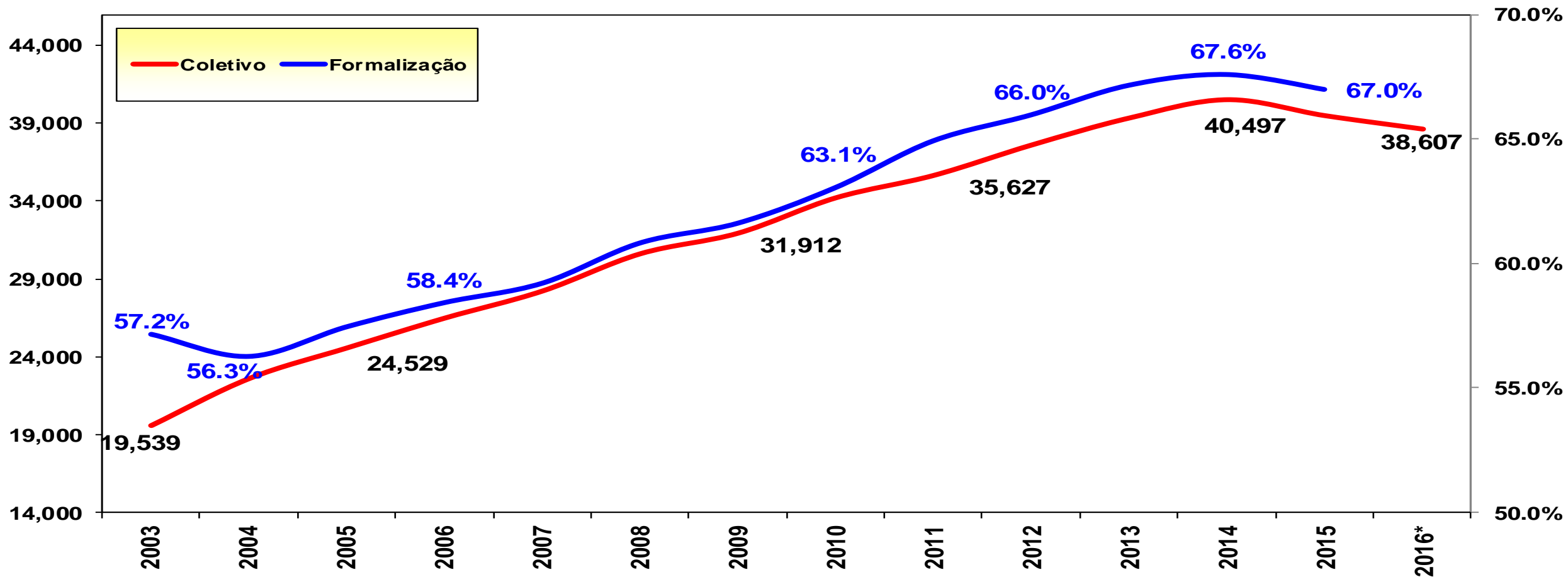
Em milhões de beneficiários



FONTE: ANS  
ELABORAÇÃO: BRADESCO

# EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE BENEFICIÁRIOS DE PLANOS DE SAÚDE COLETIVOS E TAXA DE FORMALIZAÇÃO DO EMPREGO

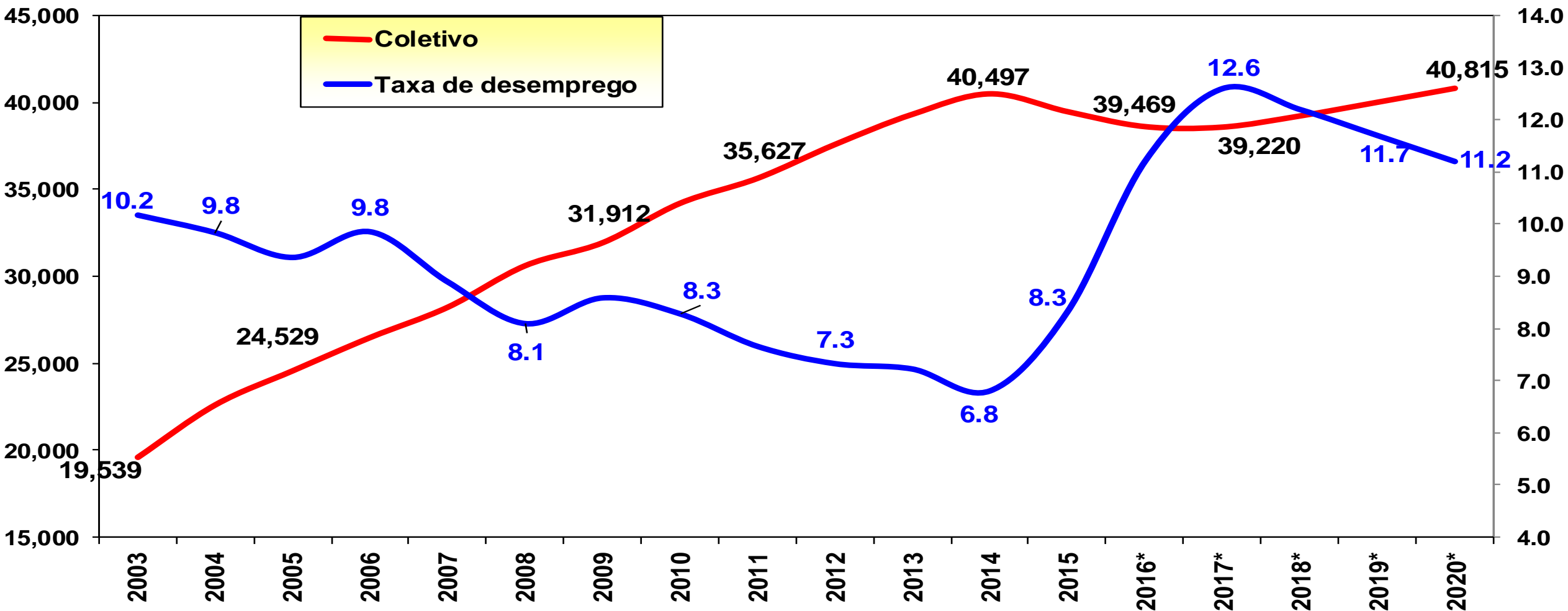
Em milhões de beneficiários



FONTES: ANS E IBGE

ELABORAÇÃO E PROJEÇÃO: BRADESCO

# EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE BENEFICIÁRIOS DE PLANOS DE SAÚDE COLETIVOS (EM MILHÕES) E TAXA DE DESEMPREGO (EM %)



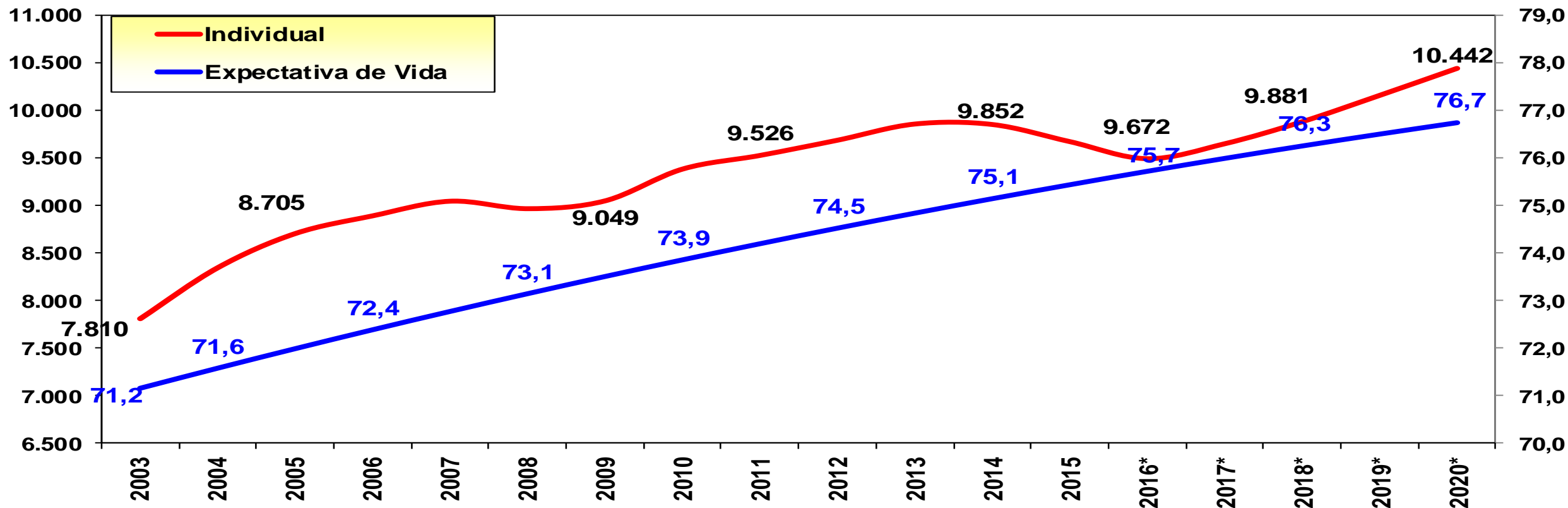
FONTES: ANS E IBGE

ELABORAÇÃO E PROJEÇÃO: BRADESCO

# EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE BENEFICIÁRIOS DE PLANOS DE SAÚDE INDIVIDUAIS (EM MILHÕES) E EXPECTATIVA DE VIDA (EM ANOS)

Em anos

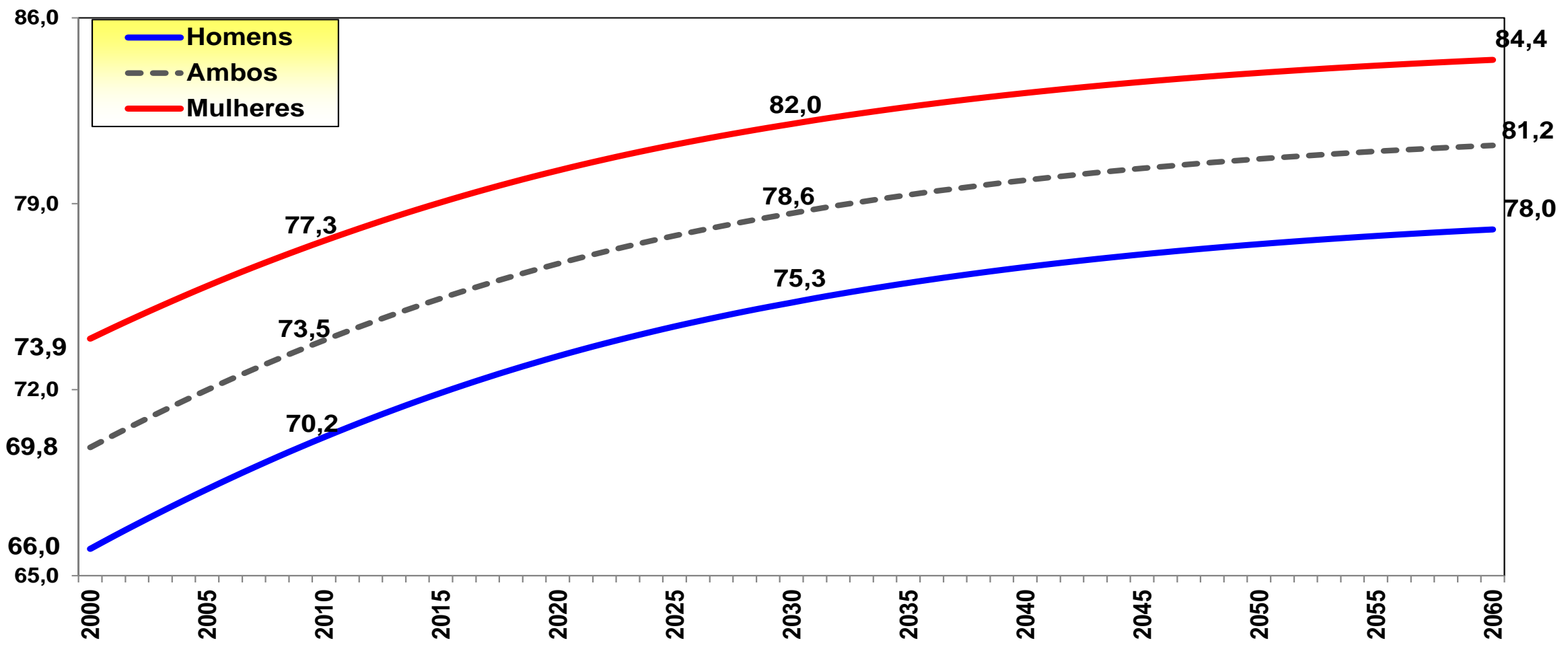
Em milhões de beneficiários



FONTES: ANS E IBGE

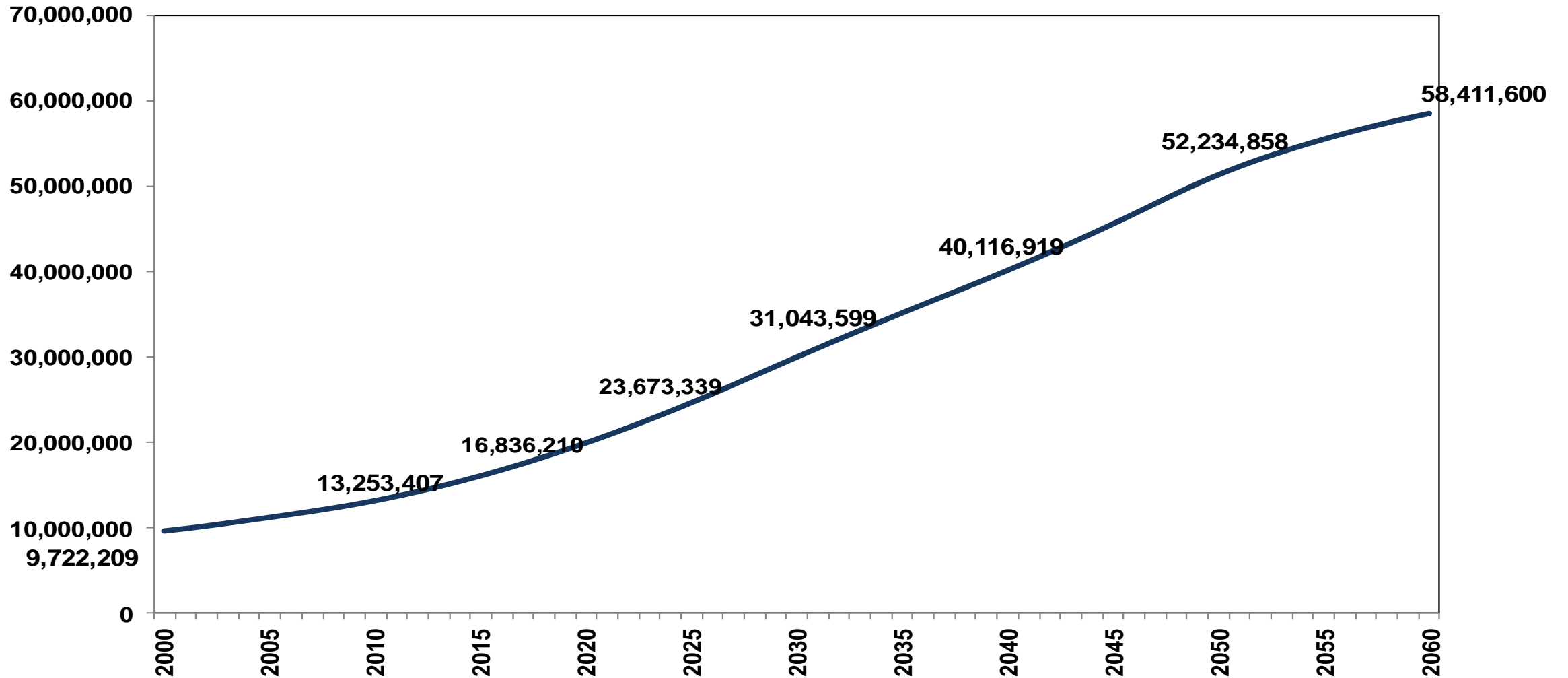
ELABORAÇÃO E PROJEÇÃO: BRADESCO

# EXPECTATIVA DE VIDA AO NASCER EM ANO, POR GÊNERO – EM ANOS

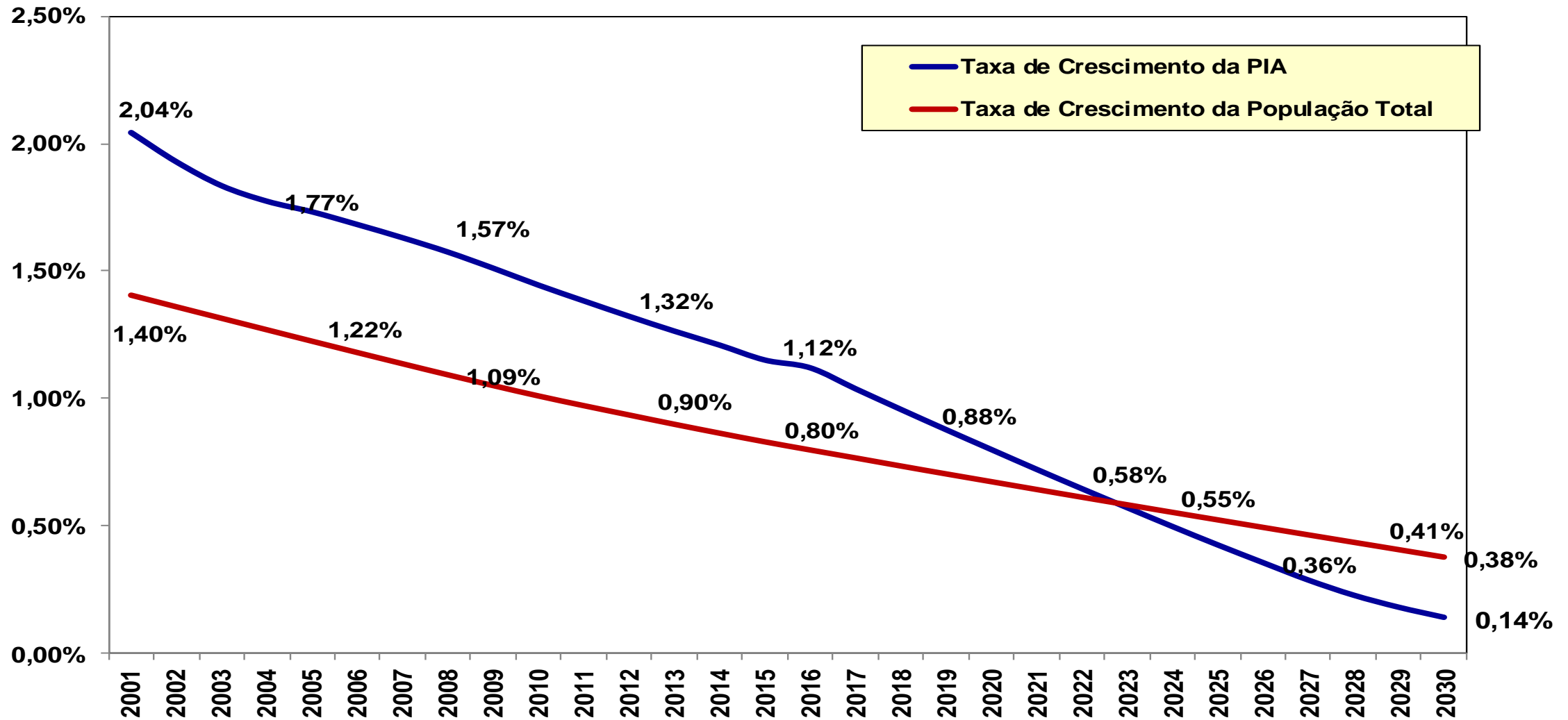




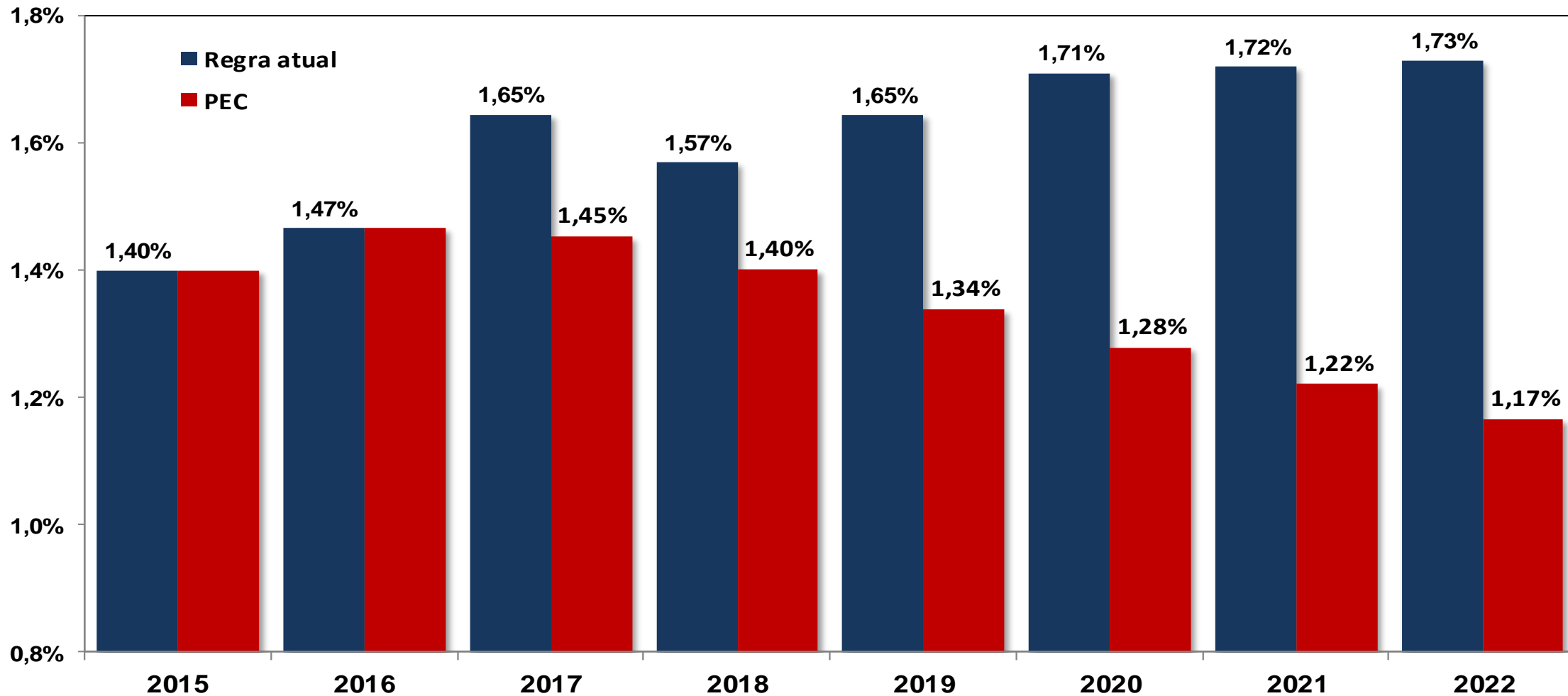
# EVOLUÇÃO DA POPULAÇÃO DE 65 OU MAIS ANOS PROJEÇÕES BRASIL 2000 - 2060



# TAXA DE CRESCIMENTO ANUAL DA PIA E DA POPULAÇÃO TOTAL, 2001 - 2030



# GASTO COM SAÚDE EM % DO PIB – REGRAS ATUAIS E COM PEC



# GASTO COM SAÚDE EM R\$ BILHÕES – REGRAS ATUAIS E COM PEC

