Cenário Econômico

Carlos Kawall
Economista chefe

Safra

Cenário Econômico para 2014 e Eleições

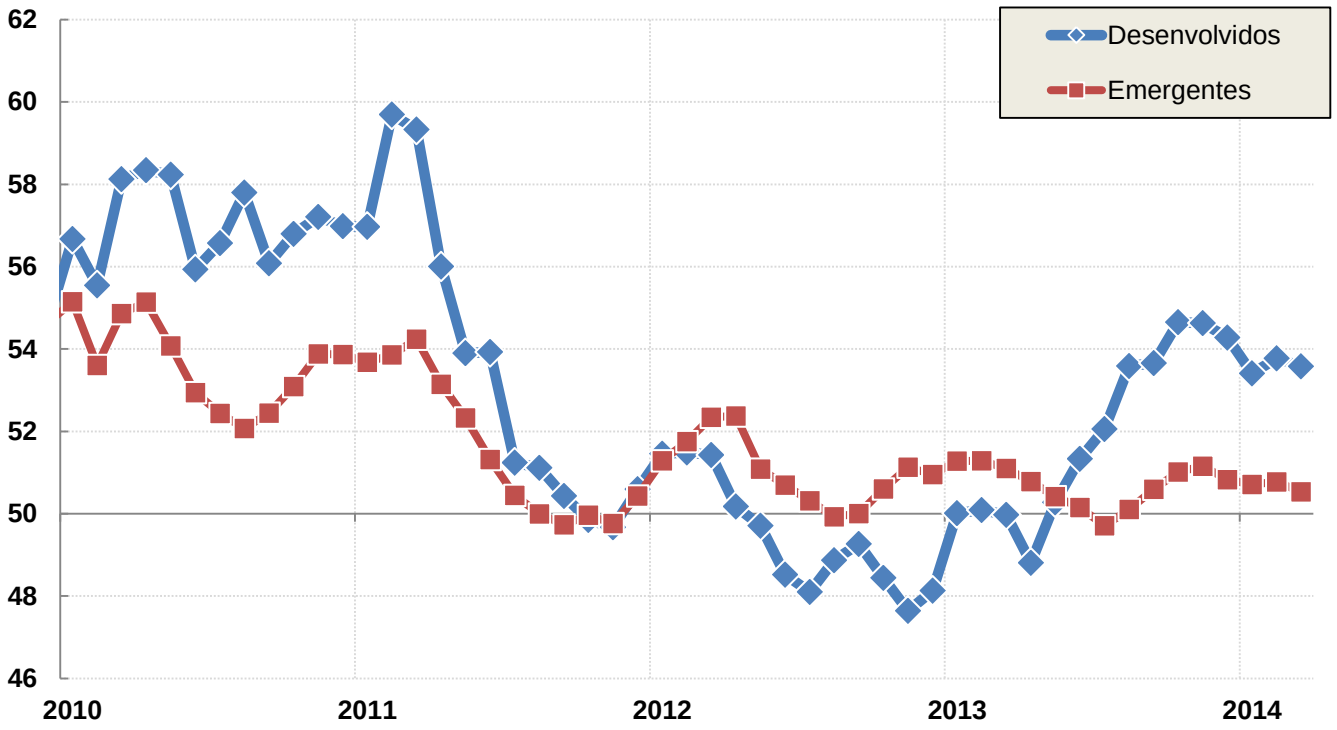
J. SAFRA

Internacional

J. SAFRA

Mundo: PMI Industrial

Crescimento acelera nos países desenvolvidos, enquanto emergentes mostram crescimento menos robusto que no passado recente

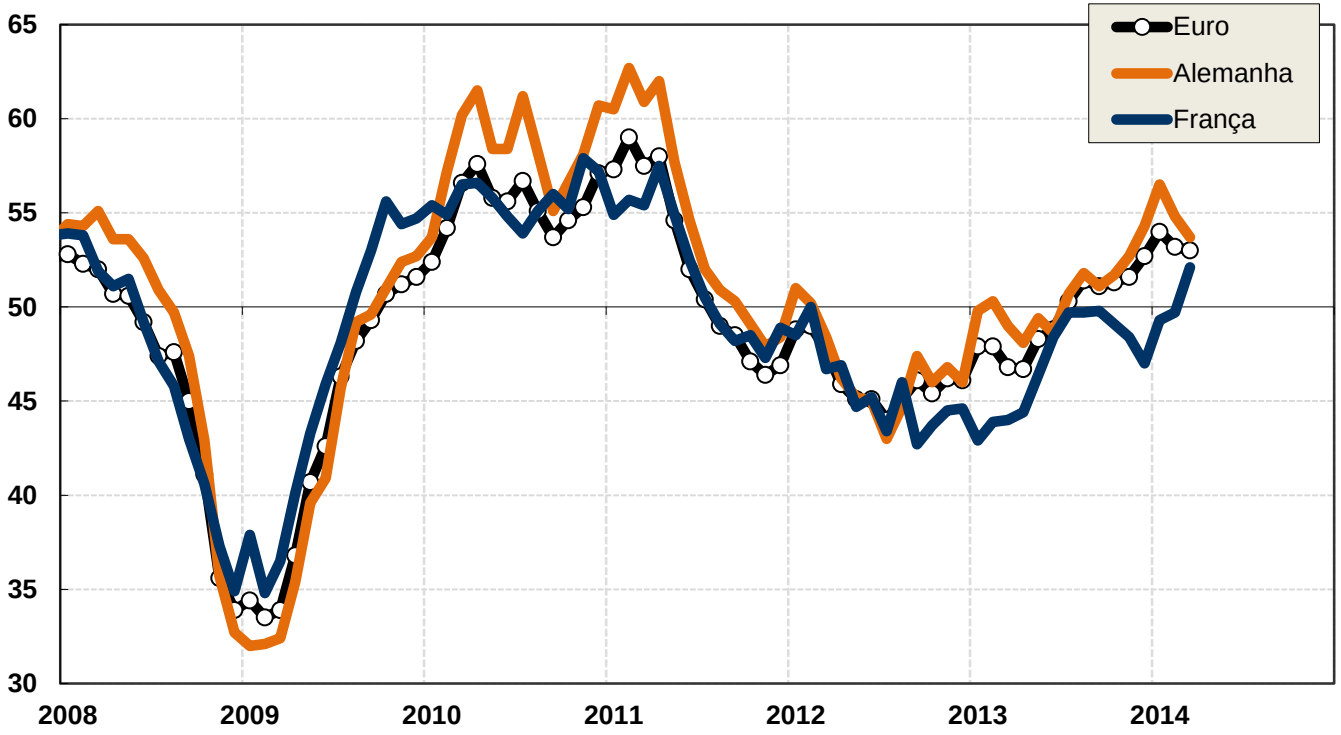


Fonte: Bloomberg e Markit (Cálculo Banco J. Safra)

J. SAFRA

Euro: PMI de Manufatura

A atividade industrial na Europa apresentou melhora expressiva nos últimos meses

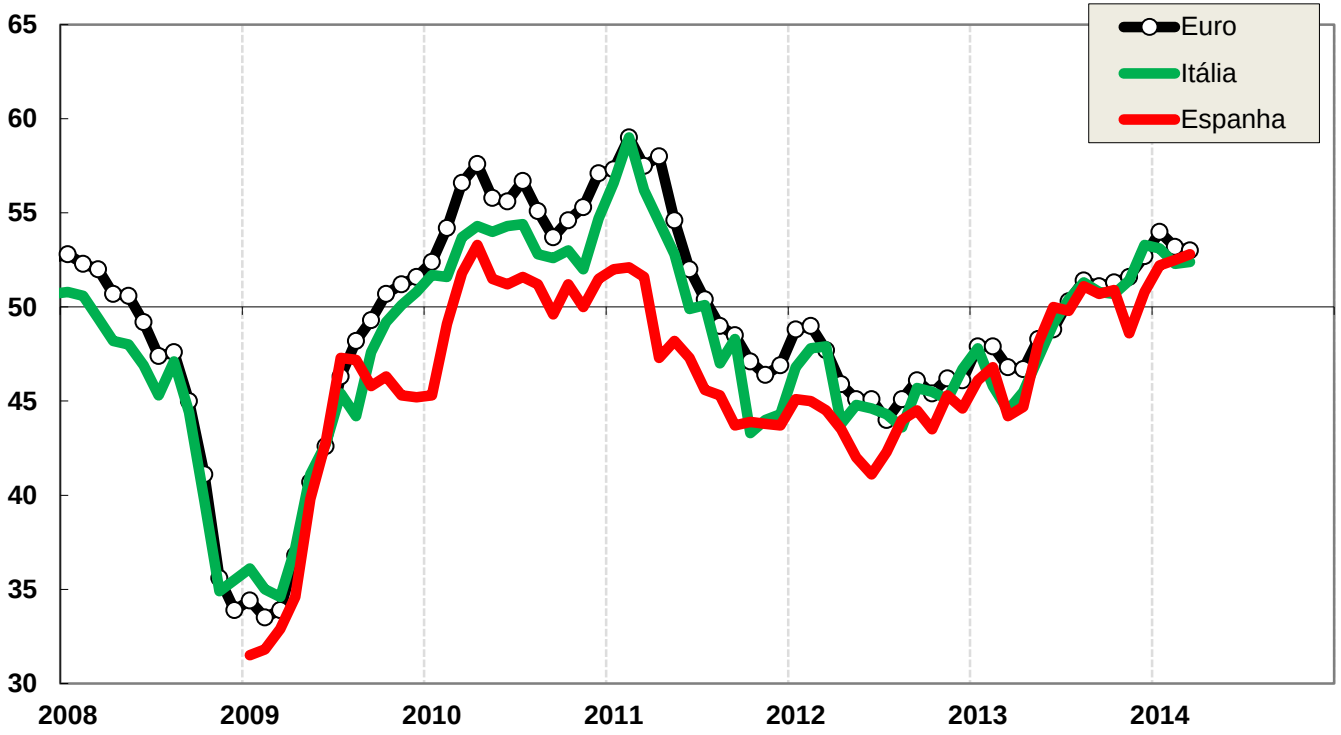


Fonte: Bloomberg e Banco J. Safra

J. SAFRA

Euro: PMI de Manufatura

A melhora não ficou restrita apenas ao centro do bloco do euro.

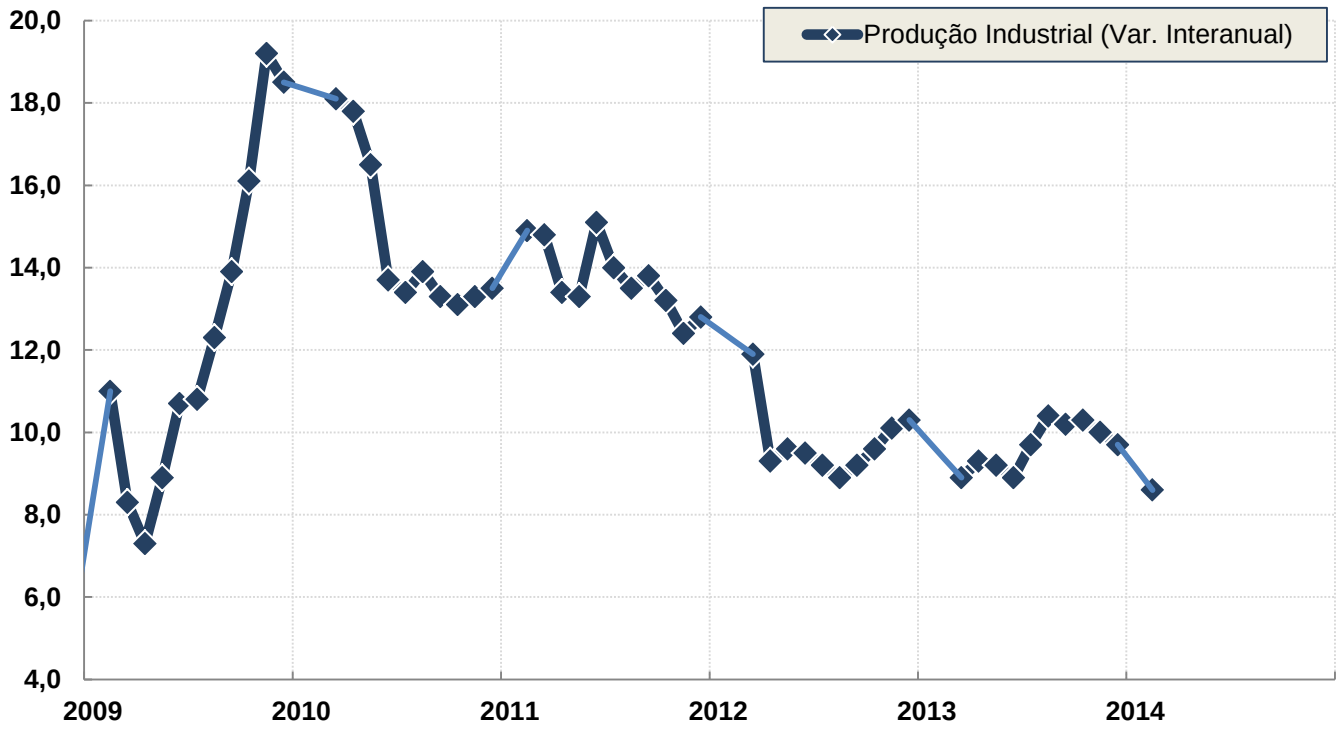


Fonte: Bloomberg e Banco J. Safra

J. SAFRA

China: Produção Industrial

China: Produção Industrial indica crescimento mais lento, mas piso de crescimento de 7% parece assegurado em 2014

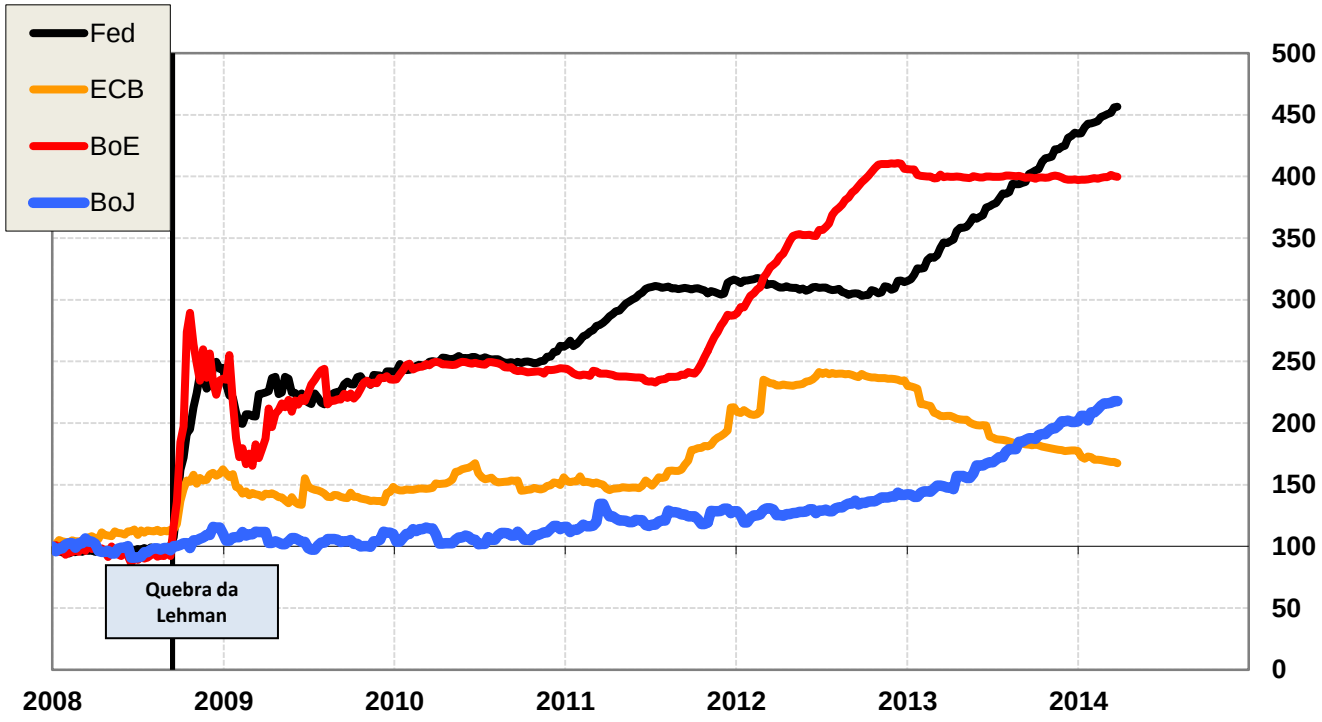


Fonte: Bloomberg e Banco J. Safra

J. SAFRA

Balanços dos Bancos Centrais (100 = Jan/08)

Balanços dos Bancos Centrais ainda em expansão e início de redução de compras pelo Fed (tapering) não indica alta de juros iminente.

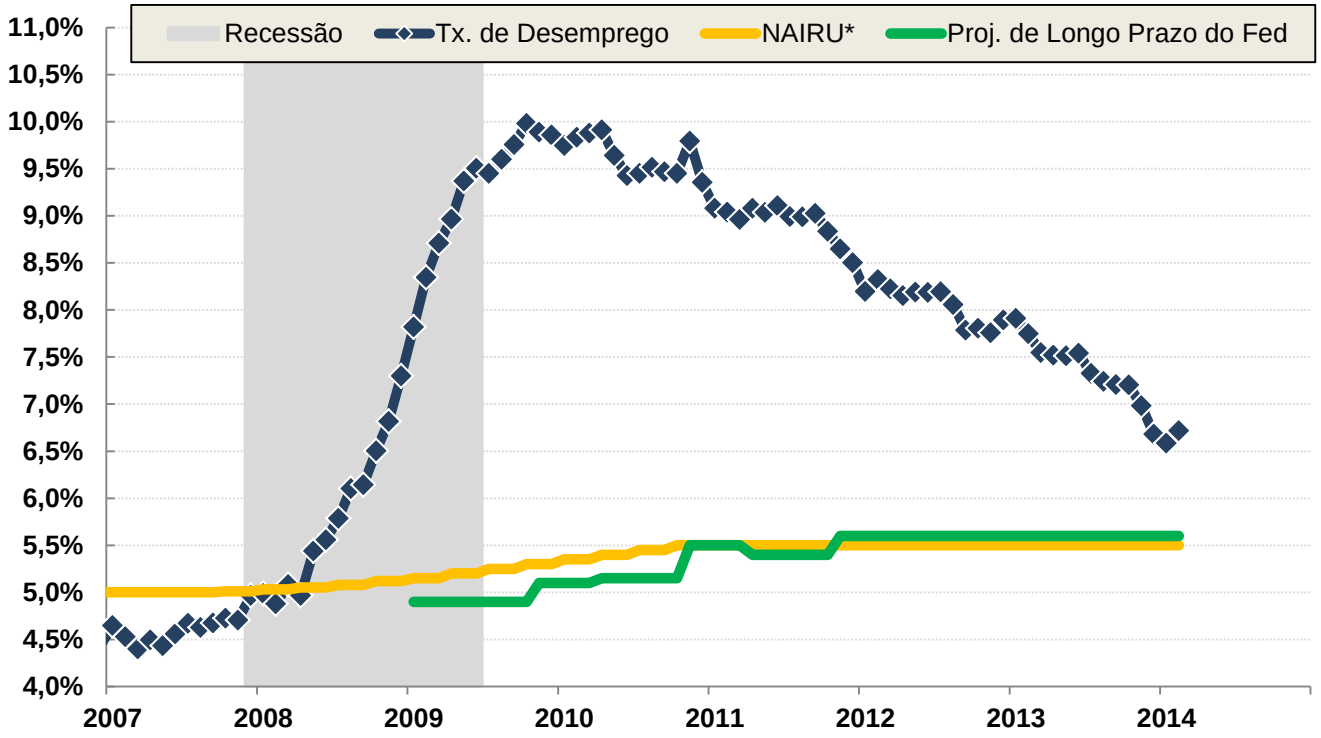


Fonte: Bloomberg e Banco J. Safra

J. SAFRA

EUA: Taxa de Desemprego

EUA: Taxa de desemprego gradualmente recua e se aproxima do patamar neutro.



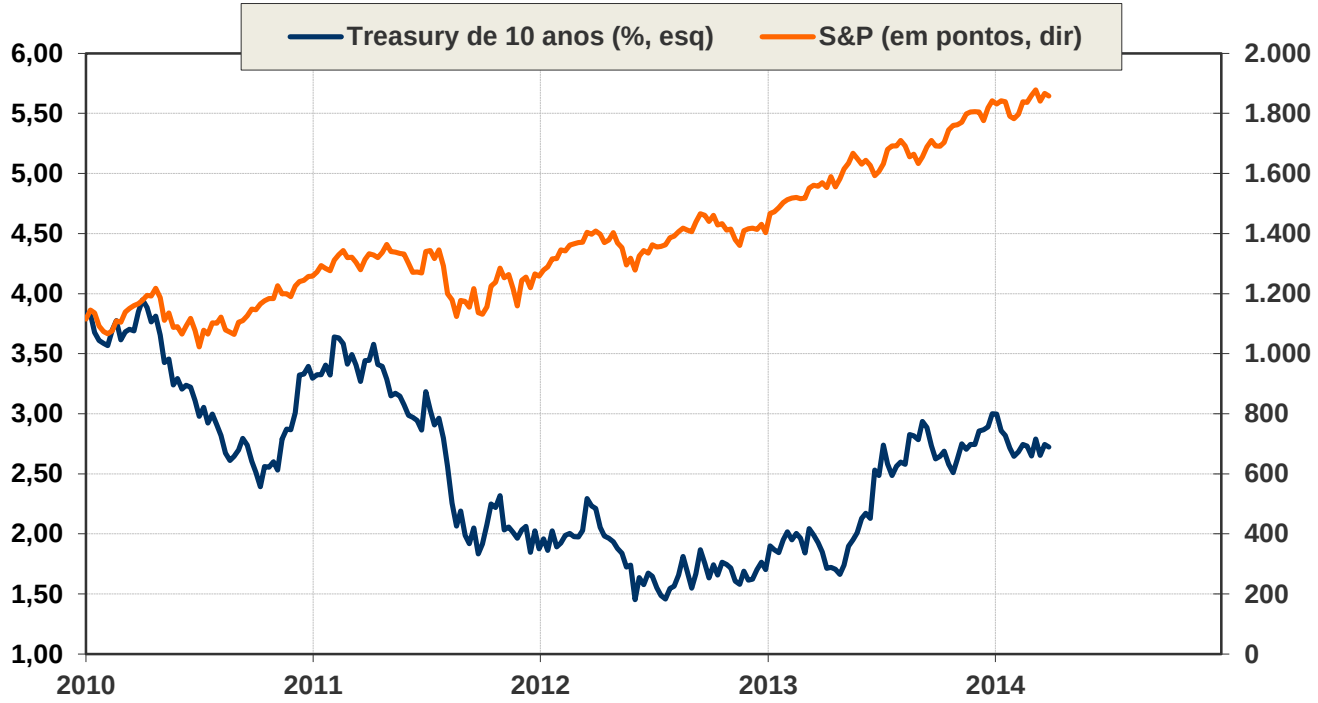
Fonte: Bloomberg, CBO, BLS e Banco J.Safra

* "Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment"

J. SAFRA

EUA: Índice S&P e o rendimento da *treasury*

EUA: S&P 500 em trajetória positiva reflete confiança na recuperação americana, mas alta de juros introduziu volatilidade

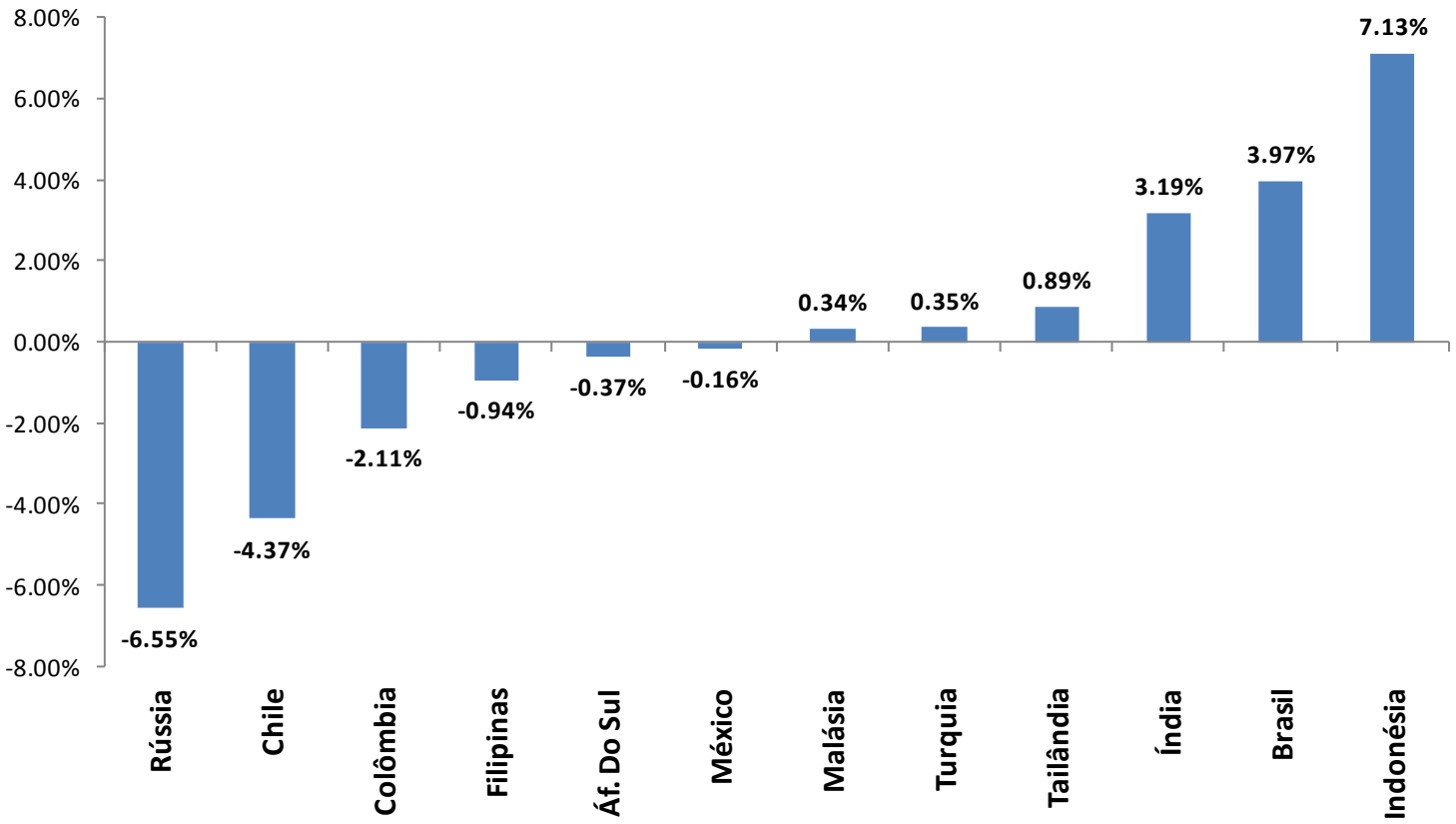


Fonte: Bloomberg e Banco J.Safra

J. SAFRA

Moedas frente ao US$

No 1T14, o real apresentou a segunda maior apreciação entre os países emergentes.

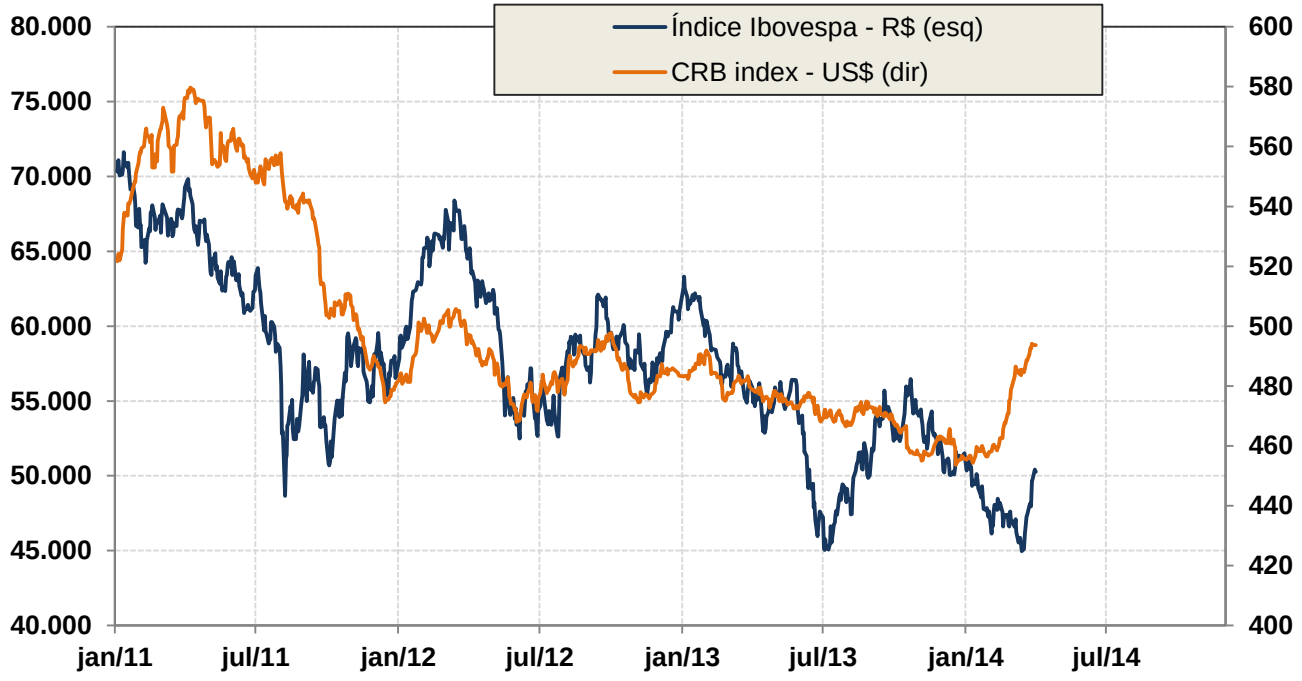


Fonte: Bloomberg e Banco J.Safra

J. SAFRA

Índice Ibovespa e as *commodities*

Índice Ibovespa mostra correlação com preços de *commodities*, também refletindo no período recente piora nos fundamentos domésticos



Fonte: Bloomberg e Banco J.Safra

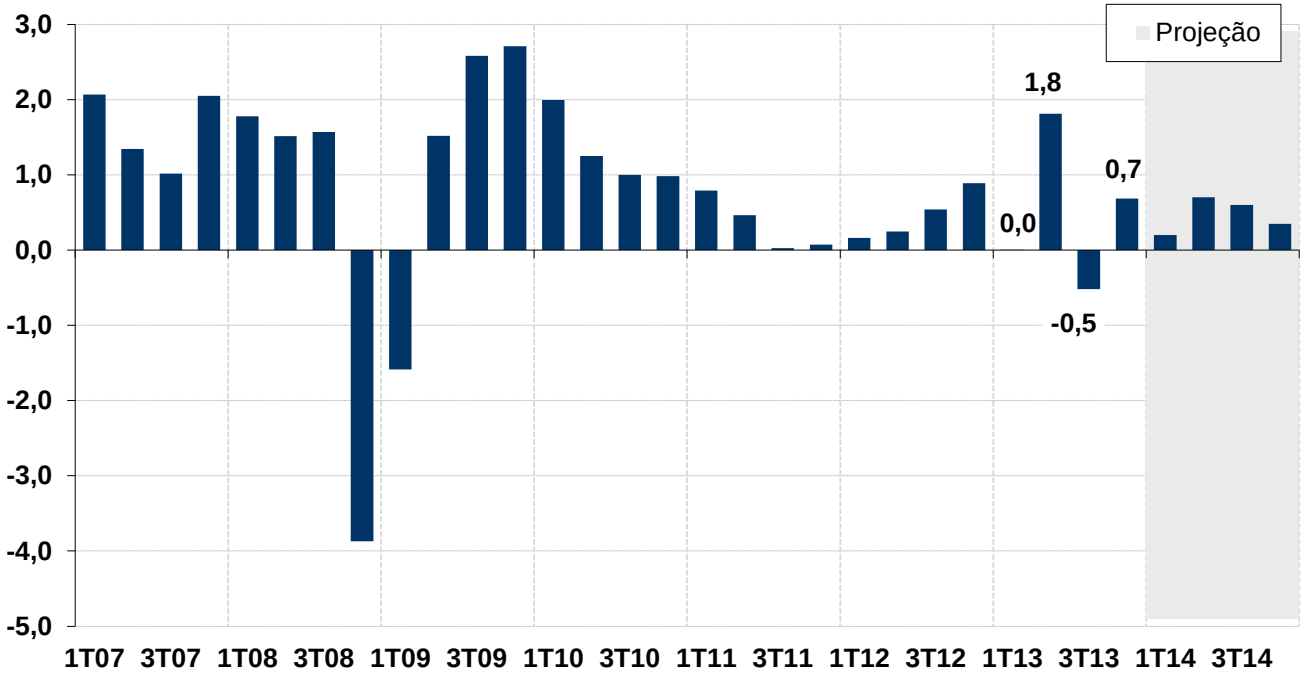
J. SAFRA

Nacional

J. SAFRA

PIB - Variação QoQ Dessaz (em %)

PIB aumentou 0,7% no 4T13, encerrando 2013 com crescimento de 2,3%. Para 2014, esperamos crescimento de 1,8%.

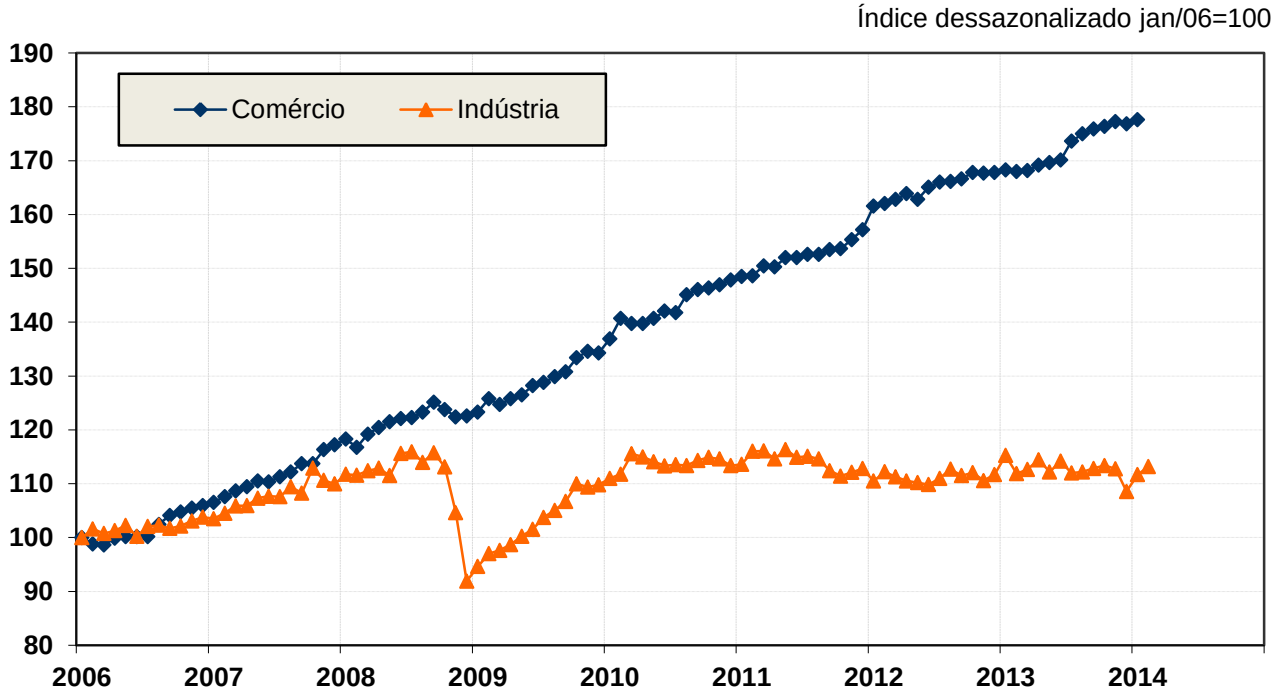


Fonte: IBGE e Banco **J.Safra**

J. SAFRA

Vendas no Varejo (jan) e Produção Industrial (fev)

Vendas no Varejo e Produção Industrial mantém trajetórias discrepantes, indicando maior penetração de importações

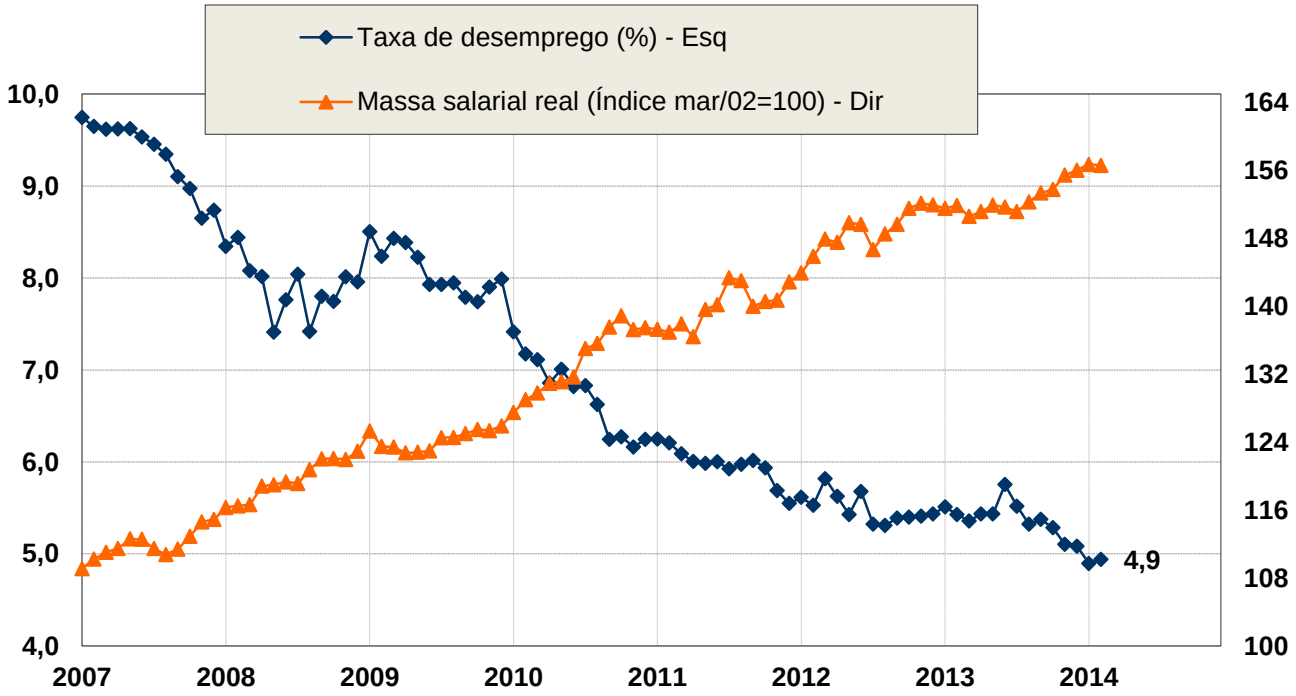


Fonte: IBGE e Banco J.Safra

J. SAFRA

Taxa de desemprego e Massa salarial (fev)

Mercado de Trabalho mostra desemprego na mínima histórica

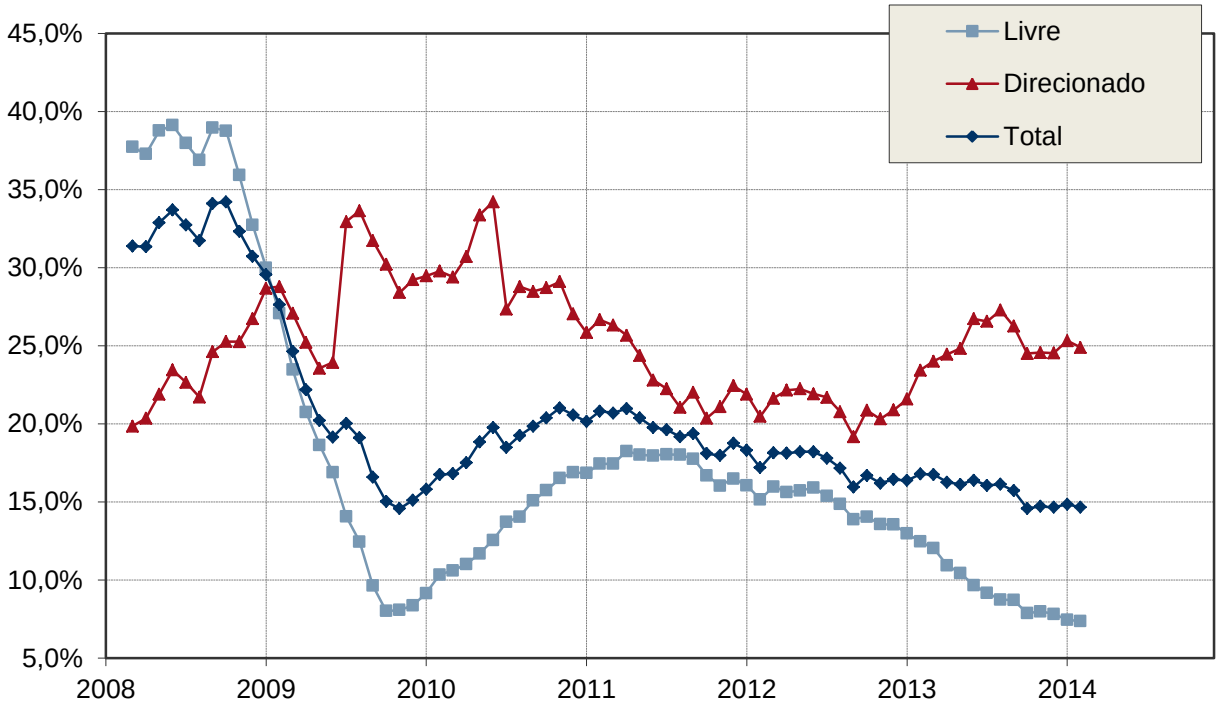


Fonte: IBGE e Banco J.Safra

J. SAFRA

Operações de Crédito - crescimento saldo YoY (fev)

Expansão do crédito direcionado, principalmente por bancos públicos, tem criado dificuldades para a condução da política monetária

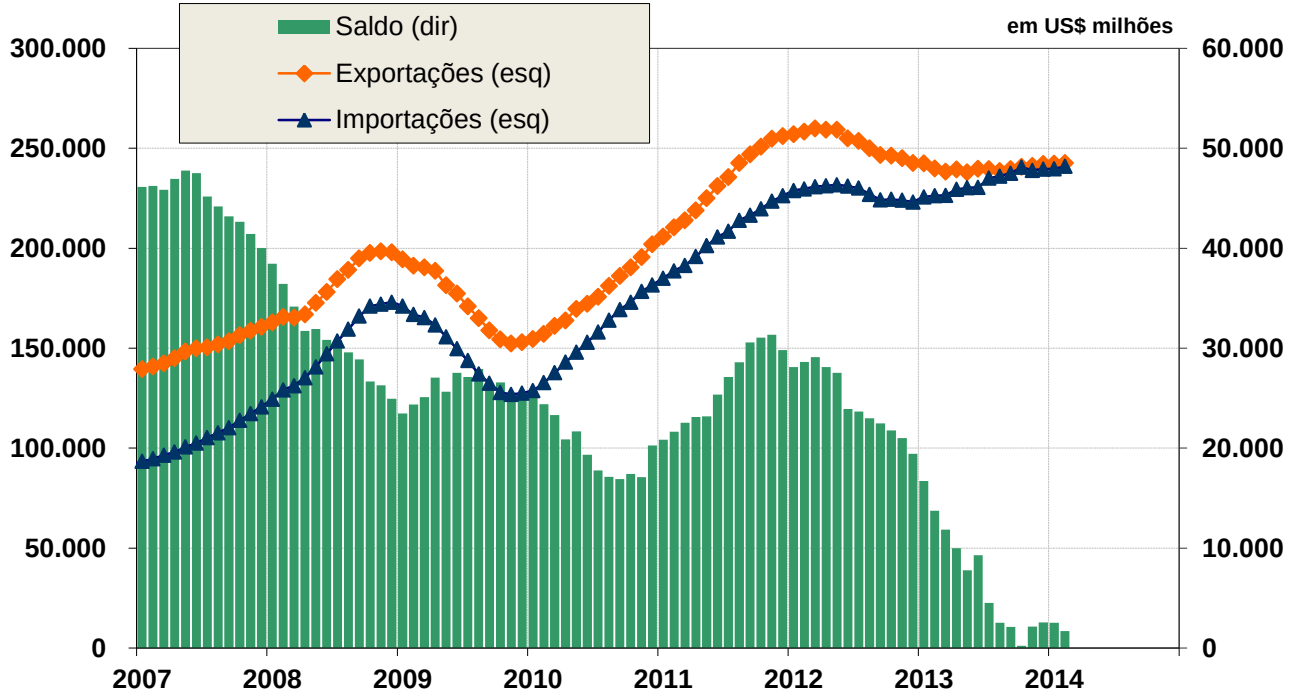


Fonte: BCB e Banco J.Safra

J. SAFRA

Balança comercial mensal: acumulado em 12 meses (fev)

Balança comercial encerrou 2013 com saldo positivo de US$ 2,6 bilhões, muito abaixo de 2012.

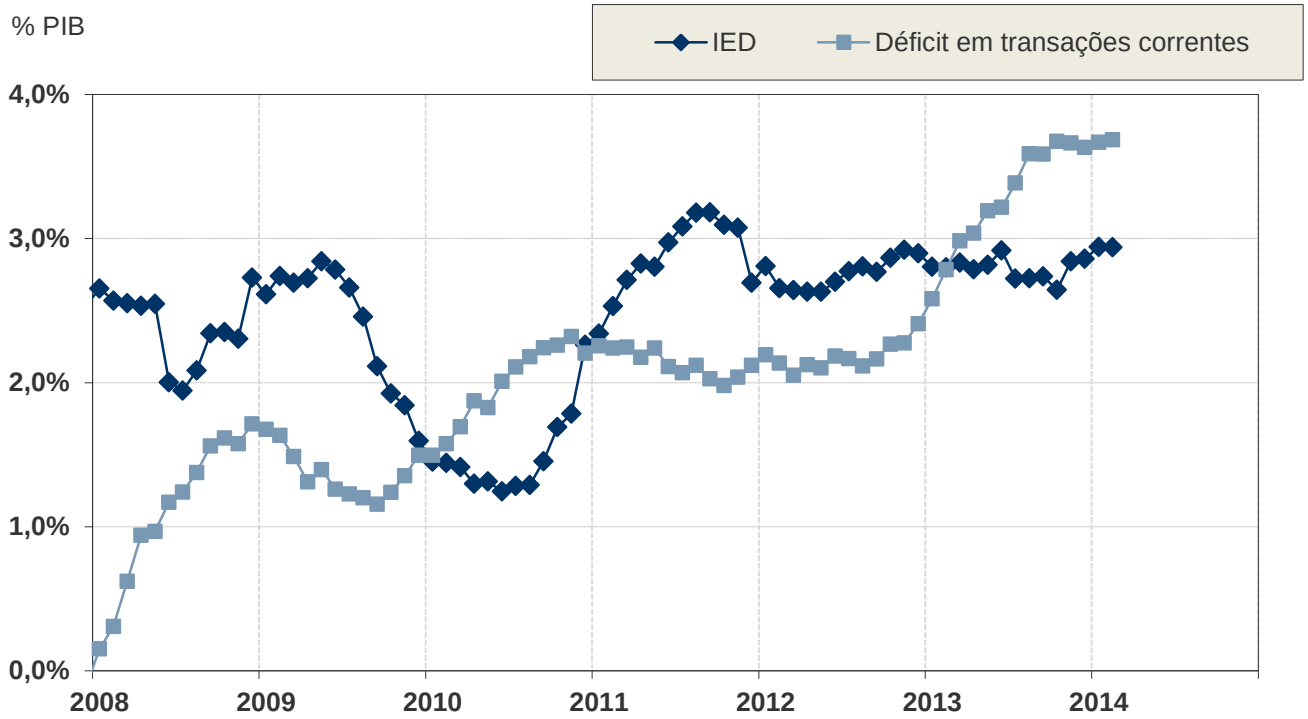


Fonte: MDIC e Banco J. Safra

J. SAFRA

IED e transações correntes (fev)

Na mesma direção, déficit em transações correntes (balança comercial e de serviços) em elevação e investimento estrangeiro direto menor sugerem câmbio mais desvalorizado



Fonte: BCB e Banco J.Safra

J. SAFRA

Fluxo Cambial

CÂMBIO CONTRATADO (em US$ milhões)

Período	Operações com clientes no país (D + 0)						Saldo (D+0)	Banco Central (contratado)		Posição dos Bancos
	Comercial			Financeiro						
	Exportação	Importação	Saldo	Compras	Vendas	Saldo		Pronto / a Termo	Linha com recompra **	
2010	**176.590**	**178.240**	**-1.650**	**378.356**	**352.351**	**26.004**	**24.354**	**-41.583**		
2011	**251.185**	**207.236**	**43.950**	**393.997**	**372.669**	**21.329**	**65.279**	**-47.602**		
2012	**224.612**	**216.238**	**8.373**	**391.550**	**383.170**	**8.380**	**16.753**	**-11.152**	**5.456**	**-6.069**
jan/13	14.847	19.603	-4.755	31.194	28.825	2.370	**-2.386**	0	-2.329	**-8.577**
fev/13	15.612	14.922	690	26.796	27.591	-795	**-105**	0	-3.137	**-8.521**
mar/13	19.428	17.410	2.019	32.594	34.221	-1.627	**391**	0	-10	**-8.317**
abr/13	25.208	18.535	6.673	36.170	39.327	-3.157	**3.515**	0	0	**-5.113**
mai/13	31.764	17.666	14.098	33.899	37.243	-3.343	**10.755**	0	0	**5.408**
jun/13	16.452	18.317	-1.865	51.528	52.299	-771	**-2.636**	0	1.707	**3.063**
jul/13	18.378	18.490	-111	40.507	41.842	-1.335	**-1.447**	0	0	**1.675**
ago/13	17.839	19.697	-1.858	36.621	40.613	-3.992	**-5.850**	0	3.124	**-4.190**
set/13	14.862	19.908	-5.046	47.306	44.318	2.988	**-2.058**	0	3.555	**-6.511**
out/13	19.314	20.378	-1.063	33.714	38.850	-5.137	**-6.200**	0	4.000	**-12.289**
nov/13	21.638	17.402	4.237	36.145	37.842	-1.697	**2.540**	0	2.300	**-9.577**
dez/13	17.576	19.457	-1.881	45.267	52.166	-6.898	**-8.780**	0	-160	**-18.124**
2013	**232.920**	**221.785**	**11.136**	**451.740**	**475.136**	**-23.396**	**-12.261**	**0**	**9.050**	**-18.124**
jan/14	19.157	17.566	1.591	43.344	43.324	19	**1.610**	0	0	**-16 593**
fev/14	15.665	17.794	-2.129	34.165	33.892	272	**-1.856**	0	-1.250	**-18.597**
até 7/mar	2.601	2.403	198	7.018	4.514	2.505	**2.702**	0	0	**ND**
até 14/mar	7.553	6.663	890	15.428	13.302	2.125	**3.016**	0	0	**ND**
até 21/mar	11.232	11.427	-195	26.439	20.775	5.664	**5.469**	0	0	**-13.207**
até 28/mar	15.945	16.877	-932	38.309	34.646	3.663	**2.731**	0	0	**ND**
2014	**50.767**	**52.236**	**-1.469**	**115.817**	**111.863**	**3.954**	**2.485**	**0**	**-1.250**	
2013/2014 - Linhas com recompra em aberto								**-**	**13.276**	

* Prévia BC até 20/mar

J. SAFRA

Fonte: Banco Central e Banco J. Safra

Balanço de Pagamentos (fev)

Tabela 1: Balanço de pagamentos (US$ bilhões)

	2010	2011	2012	2013	2014(F)	2015(F)	YTD 2013	YTD 2014	%	jan/14	fev/14
Transações correntes	**-47,3**	**-52,5**	**-54,2**	**-81,4**	**-80,0**	**-68,0**	**-17,9**	**-19,0**	**6%**	**-11,6**	**-7,4**
Balança comercial	**20,1**	**29,8**	**19,4**	**2,6**	**3,0**	**17,0**	**-5,3**	**-6,2**	**16%**	**-4,1**	**-2,1**
Serviços e rendas	**-70,3**	**-85,3**	**-76,5**	**-87,3**	**-86,0**	**-88,0**	**-13,3**	**-13,1**	**-1%**	**-7,7**	**-5,4**
Transferências unilaterais correntes	**2,9**	**3,0**	**2,8**	**3,4**	**3,0**	**3,0**	**0,7**	**0,3**	**-59%**	**0,2**	**0,1**
Conta Capital e Financeira	**96,4**	**111,1**	**73,1**	**75,4**	**61,5**	**66,5**	**21,2**	**22,1**	**5%**	**14,5**	**7,7**
Investimento estrangeiro direto	**48,5**	**66,7**	**65,3**	**64,0**	**60,0**	**60,0**	**7,5**	**9,2**	**23%**	**5,1**	**4,1**
Ativos brasileiros no exterior	**-58,8**	**-20,9**	**-29,3**	**-44,7**	**-41,5**	**-40,5**	**-0,9**	**2,6**	**-375%**	**3,7**	**-1,1**
Investimento bras. direto no exterior	-11,6	1,0	2,8	3,5	5,0	6,0	-1,1	0,5	-141%	-0,1	0,6
Demais ativos	-47,2	-21,9	-32,2	-48,2	-46,5	-46,5	0,2	2,1	1146%	3,8	-1,7
Investimento Brasileiro em Carteira	*-4,8*	*16,9*	*-7,8*	*-9,0*	*-6,0*	*-10,0*	*-1,2*	*1,3*	*-210%*	*1,2*	*0,1*
Emprést. e financ. Brasileiros LP e CP	*-36,6*	*-35,6*	*-15,8*	*-30,5*	*-34,0*	*-30,0*	*0,6*	*-3,8*	*-710%*	*-0,6*	*-3,2*
Moeda e Depósitos - Bancos (líq)	*2,1*	*0,9*	*-4,5*	*-0,8*	*3,5*	*3,5*	*1,8*	*6,4*	*248%*	*4,0*	*2,5*
*Outros Ativos Brasileiros**	*-8,0*	*-4,0*	*-4,1*	*-7,8*	*-10,0*	*-10,0*	*-1,1*	*-1,8*		*-0,8*	*-1,0*
Investimento estrangeiro em carteira	**52,3**	**7,1**	**10,7**	**37,0**	**20,0**	**24,0**	**6,2**	**4,9**	**-22%**	**2,0**	**2,8**
Títulos de LP e CP (negociados no país)	14,6	-0,1	5,1	25,4	15,0	20,0	1,0	5,9	491%	2,6	3,2
Ações	37,7	7,2	5,6	11,6	5,0	4,0	5,2	-1,0	-119%	-0,6	-0,4
Desembolsos de médio e longo prazos	**62,6**	**83,6**	**57,8**	**60,9**	**53,0**	**58,0**	**8,6**	**11,5**	**34%**	**6,5**	**5,0**
Amortizações de médio e longo prazos	**-33,8**	**-37,7**	**-39,7**	**-60,1**	**-50,0**	**-53,0**	**-5,0**	**-8,6**	**71%**	**-5,1**	**-3,5**
Curto prazo e demais	**24,5**	**10,7**	**10,3**	**17,1**	**19,0**	**17,0**	**4,6**	**2,4**	**-47%**	**2,2**	**0,2**
Títulos de renda fixa CP	5,4	-6,3	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	#DIV/0!	0,0	0,0
Crédito comercial - fornecedores CP (líq)	-0,2	22,6	14,8	19,7	18,0	18,0	1,1	2,6	132%	1,9	0,8
Emprést. e financ. demais setores CP (líq)	22,1	2,3	-4,0	-0,2	4,0	2,0	4,7	0,0	-100%	0,0	0,0
Outros Capitais de CP	-2,8	-7,9	-0,3	-2,4	-3,0	-3,0	-1,3	-0,2	-82%	0,3	-0,6
Fontes-Usos/ Acumulação de reservas*	**49,1**	**58,6**	**18,9**	**-5,9**	**-18,5**	**-1,5**	**3,2**	**3,1**	**-4%**	**2,9**	**0,2**

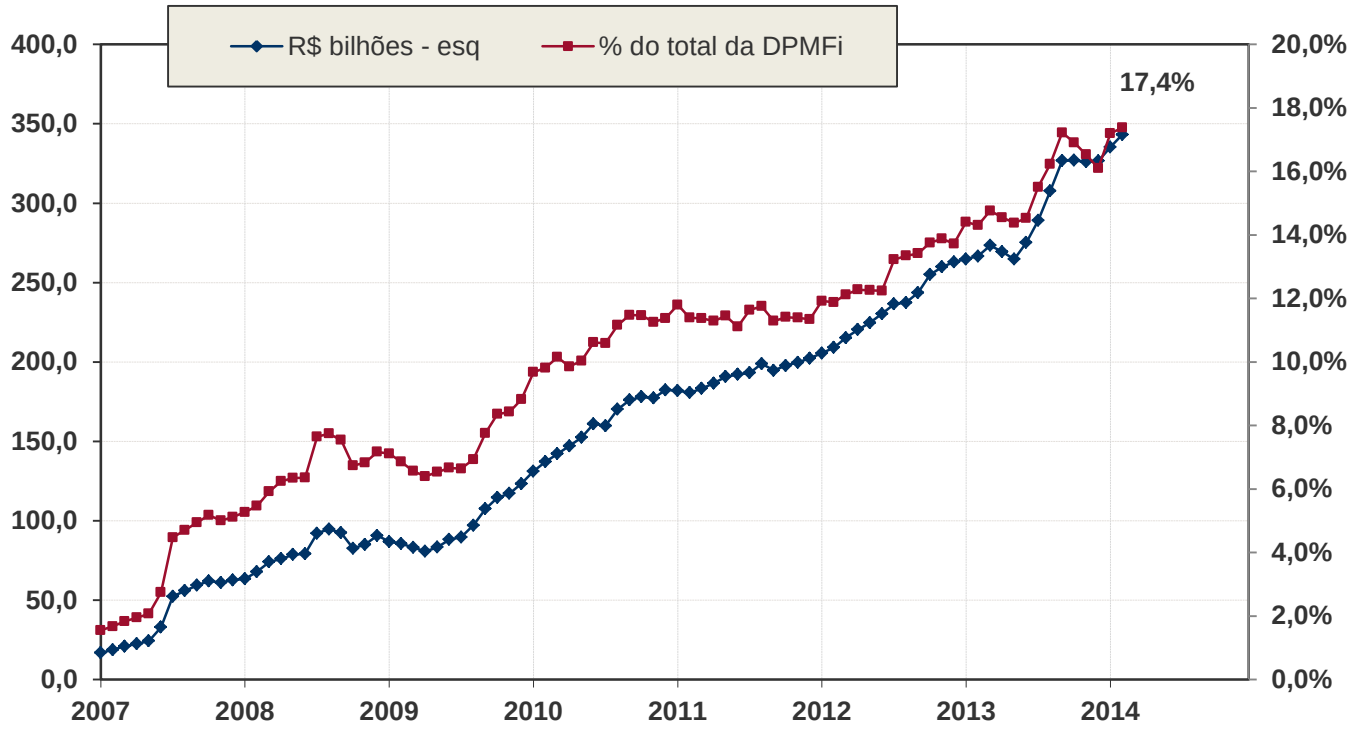
* Reservas em conceito caixa (incluem efeito da venda de linhas com recompra do Banco Central de US$ 19,4 bi em 2013/2014)

(P): Projeção

J. SAFRA

Fonte: Banco Central e Banco J. Safra

Parcela da dívida detida por estrangeiros (fev)

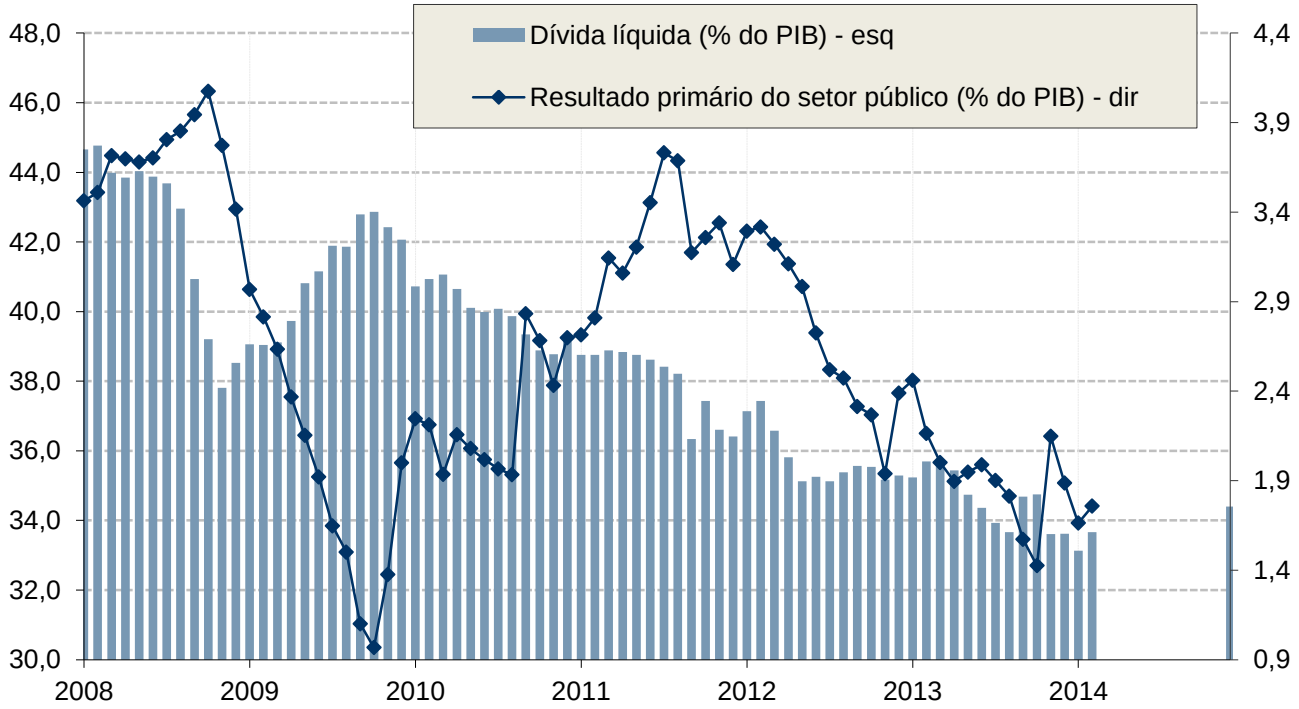


Fonte: Secretária do Tesouro Nacional, Bacen e Banco J. Safra

J. SAFRA

Resultado Primário e Dívida Líquida (fev)

Política fiscal mostra queda do superávit primário, com queda da dívida líquida em relação ao PIB decorrendo da depreciação cambial

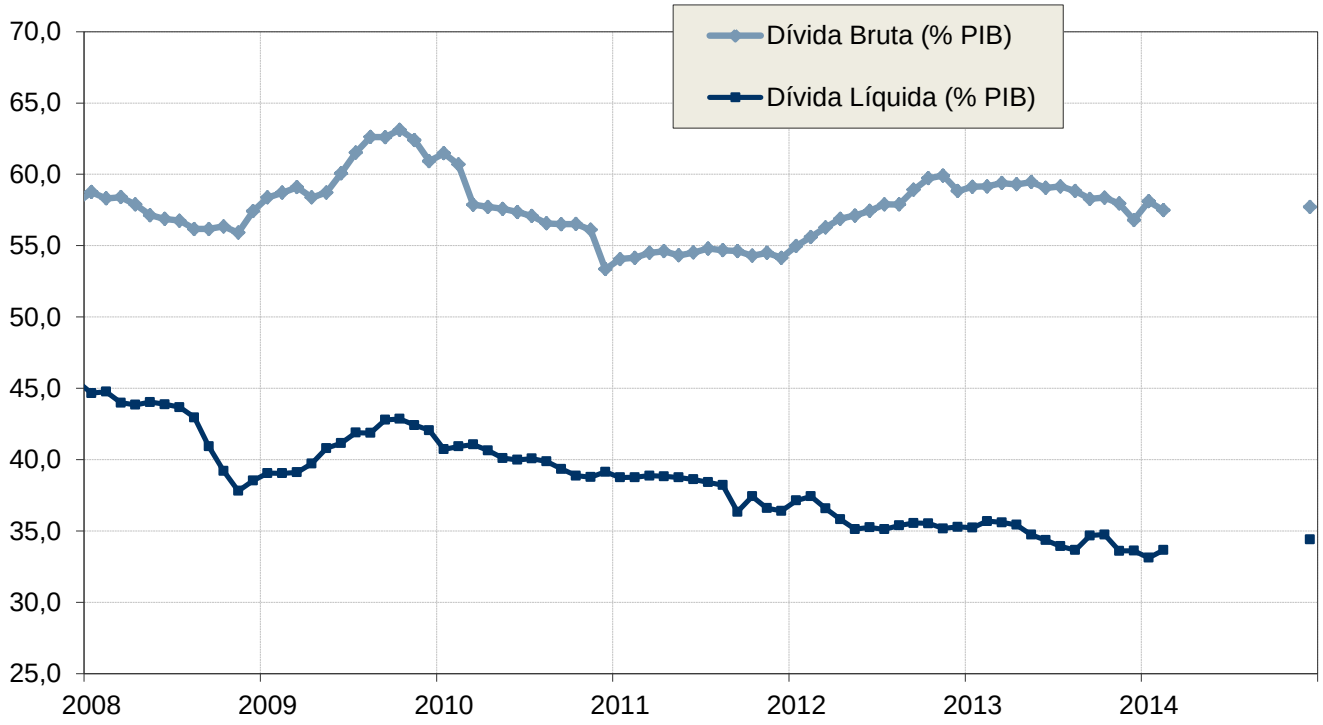


Fonte: BCB e Banco J.Safra

J. SAFRA

Dívida Líquida e Dívida Bruta (fev)

Capitalização de bancos públicos com emissão de dívida tem elevado significativamente a dívida bruta do governo geral, levando a ameaça de revisão negativa do “rating” soberano pela Standard & Poors

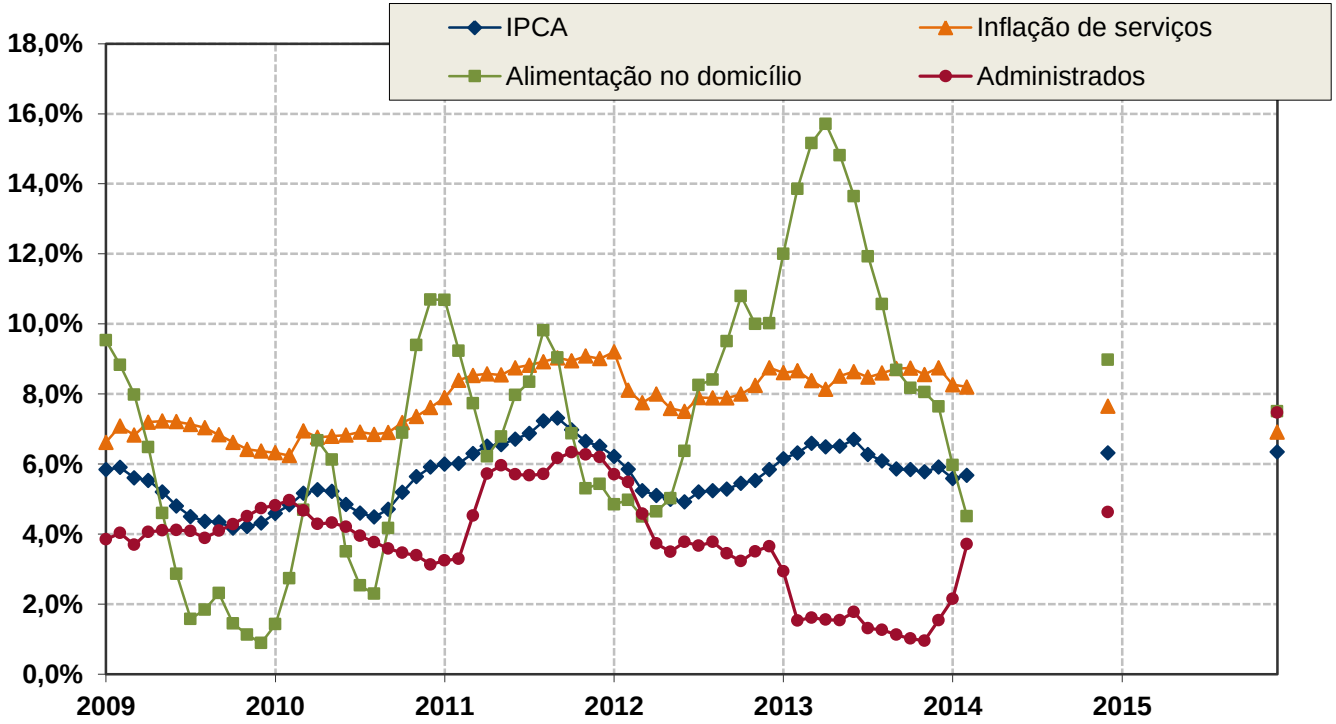


Fonte: BCB e Banco J.Safra

J. SAFRA

IPCA

IPCA: Inflação permanece em patamar desconfortável, justificando continuidade do ciclo de alta da Selic

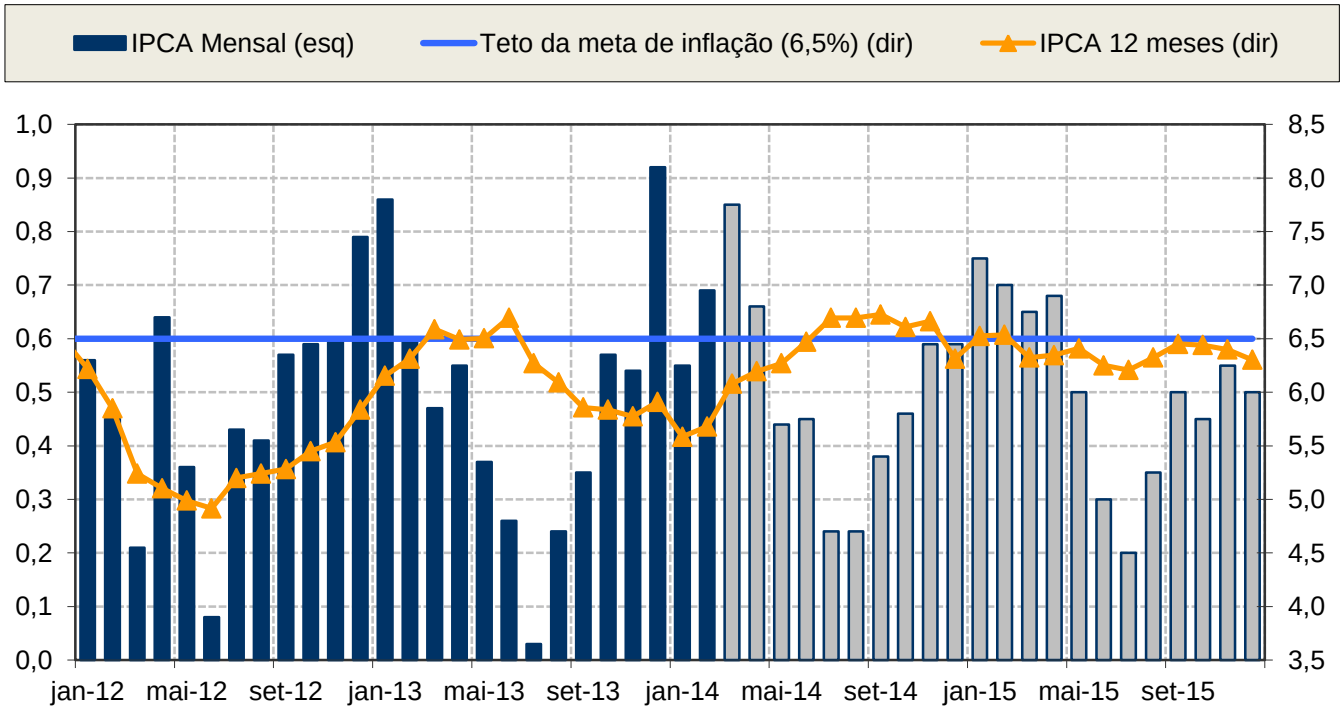


Fonte: IBGE e Banco J.Safra

J. SAFRA

IPCA

IPCA: Inflação deve continuar pressionada, alcançado 6,3% em 2014, com pressão do câmbio e preços administrados



Fonte: IBGE e Banco J.Safra

J. SAFRA

Projeções

Safra Indicadores	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 (P)	2015 (P)
PIB (R$ bilhões correntes)	2.661	3.032	3.239	3.770	4.143	4.392	4.838	5.280	5.718
PIB (US$ bilhões correntes)	1.379	1.654	1.627	2.143	2.480	2.247	2.242	2.161	2.228
Variação Real do PIB	6,1%	5,2%	-0,3%	7,5%	2,7%	1,0%	2,3%	1,8%	1,5%
População (milhões)	189,5	191,5	193,5	195,5	197,4	199,2	201,0	202,8	204,5
Taxa de Desemprego (média do ano)	9,3%	7,9%	8,1%	6,7%	6,0%	5,5%	5,4%	5,8%	6,1%
Inflação - IPCA (final de período)	4,5%	5,9%	4,3%	5,9%	6,5%	5,8%	5,9%	6,3%	6,3%
Inflação - IGP-M (final de período)	7,8%	9,8%	-1,7%	11,3%	5,1%	7,8%	5,5%	7,0%	6,0%
Taxa Selic - Meta (final de período)	11,25%	13,75%	8,75%	10,75%	11,00%	7,25%	10,00%	12,00%	13,00%
Taxa Selic (média do período)	11,88%	12,48%	9,93%	9,78%	11,62%	8,49%	8,44%	11,29%	12,81%
Taxa de Câmbio (R$/US$ - final do período)	1,77	2,34	1,74	1,67	1,88	2,04	2,34	2,45	2,65
Variação Cambial (final do período)	-17,2%	31,9%	-25,5%	-4,3%	12,6%	8,9%	14,6%	4,6%	8,2%
Taxa de Câmbio (R$/US$ - média do período)	1,93	1,83	1,99	1,76	1,67	1,95	2,16	2,44	2,57
Variação Cambial (média do período)	-11,0%	-5,0%	8,6%	-11,6%	-5,0%	17,0%	10,4%	13,2%	5,1%
Balança Comercial (US$ bilhões)	40,0	24,8	25,3	20,1	29,8	19,4	2,6	3,0	17,0
Exportações (US$ bilhões)	160,6	197,9	153,0	201,9	256,0	242,6	242,2	241,0	252,0
Importações (US$ bilhões)	120,6	173,1	127,7	181,8	226,2	223,2	239,6	238,0	235,0
Serviços e Rendas (US$ Bilhões)	-42,5	-57,3	-52,9	-70,4	-85,3	-76,5	-87,3	-86,0	-88,0
Saldo em Conta Corrente (US$ bilhões)	1,6	-28,2	-24,3	-47,3	-52,5	-54,2	-81,4	-80,0	-68,0
Conta Corrente (% do PIB)	0,1%	-1,7%	-1,5%	-2,2%	-2,1%	-2,4%	-3,6%	-3,7%	-3,1%
Conta Capital e Financeira (US$ Bilhões)	85,9	31,2	71,0	96,5	111,1	73,1	75,4	61,5	66,5
Investimento Estrangeiro Direto	34,6	45,1	25,9	48,5	66,7	65,3	64,0	60,0	60,0
Reservas Cambiais Líquidas (US$ bilhões)	180,3	193,8	238,5	288,6	352,0	373,1	358,8	345,3	343,8
Resultado Primário Consolidado	3,3%	3,4%	2,0%	2,7%	3,1%	2,4%	1,9%	1,6%	2,5%
Resultado Nominal	-2,8%	-2,0%	-3,4%	-2,6%	-2,6%	-2,5%	-3,3%	-3,5%	-2,7%
Dívida Líquida	45,5%	38,5%	42,1%	39,1%	36,4%	35,3%	33,8%	35,0%	34,0%
Dívida Bruta	58,0%	57,4%	60,9%	53,4%	54,2%	58,8%	57,2%	57,5%	61,5%

J. SAFRA

Economista-Chefe

Carlos Kawall

carlos.kawall@safra.com.br (55 11) 3175-7969

Economista

Tatiana Gil Gomes

tatiana.gomes@safra.com.br (55 11) 3175-7406

Economista

Marcos Bredda de Marchi

marcos.demarchi@safra.com.br (55 11) 3175-7096

Economista

Amanda Miranda Fantinatti

amanda.fantinattii@safra.com.br (55 11) 3175-9025

Economista

Ana Luiza Furtado

ana.furtado@safra.com.br (55 11) 3175-7596

Economista

Juliana Dei Santi Benedeti

juliana.benedeti@safra.com.br (55 11) 3175-9749

J. SAFRA

OBSERVAÇÕES IMPORTANTES:

I - O Emitente não é Analista de Valores Mobiliários, tampouco esta mensagem configura-se um Relatório de Análise, conforme a definição da Instrução nº 483 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

II - Esta mensagem tem conteúdo meramente indicativo, não devendo, portanto, ser interpretada como um texto, relatório de acompanhamento, estudos ou análises sobre valores mobiliários específicos ou sobre valores mobiliários determinados que possam auxiliar ou influenciar investidores no processo de tomada de decisão de investimento.

III - Investimentos ou aplicações em títulos e valores mobiliários envolvem riscos, podendo implicar, conforme o caso, na perda integral do capital investido ou ainda na necessidade de aporte suplementar de recursos.

IV - As informações expressas neste documento são obtidas de fontes consideradas seguras, porém mesmo tendo sido adotadas precauções para assegurar a confiabilidade na data da publicação, não é garantida a sua precisão ou completude, não devendo ser considerada como tal.

V- É proibida a reprodução desta mensagem sem a expressa autorização do Banco Safra S.A., Safra Corretora de Valores e Câmbio Ltda. ou Banco J. Safra S.A.