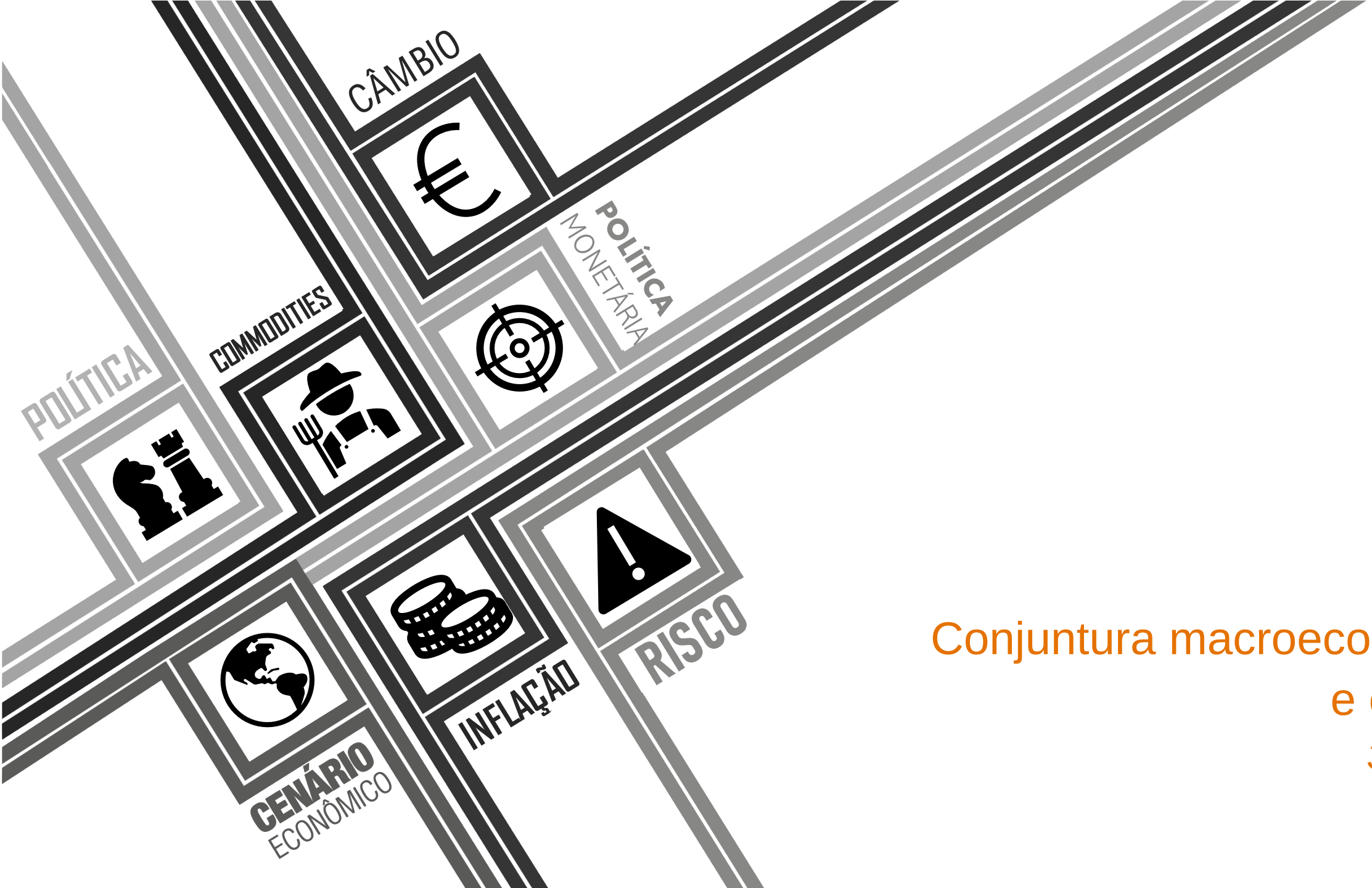


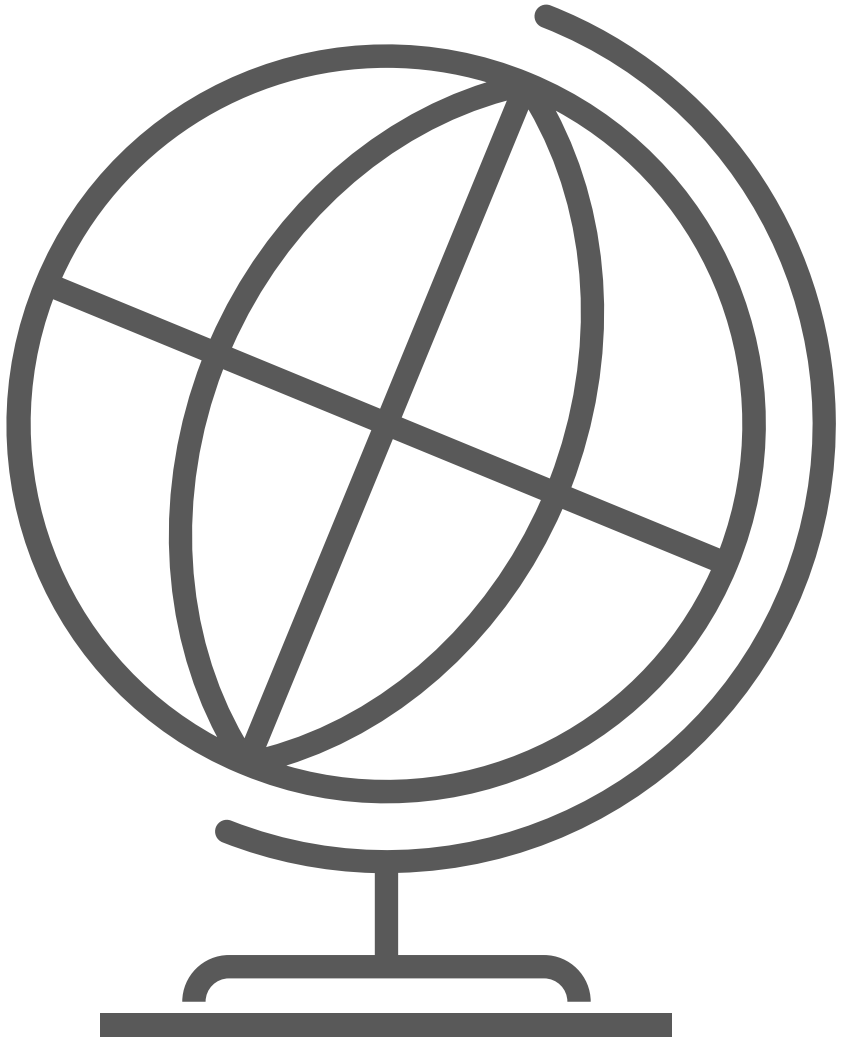
LCA

Conjuntura macroeconômica e cenário

31/08/21

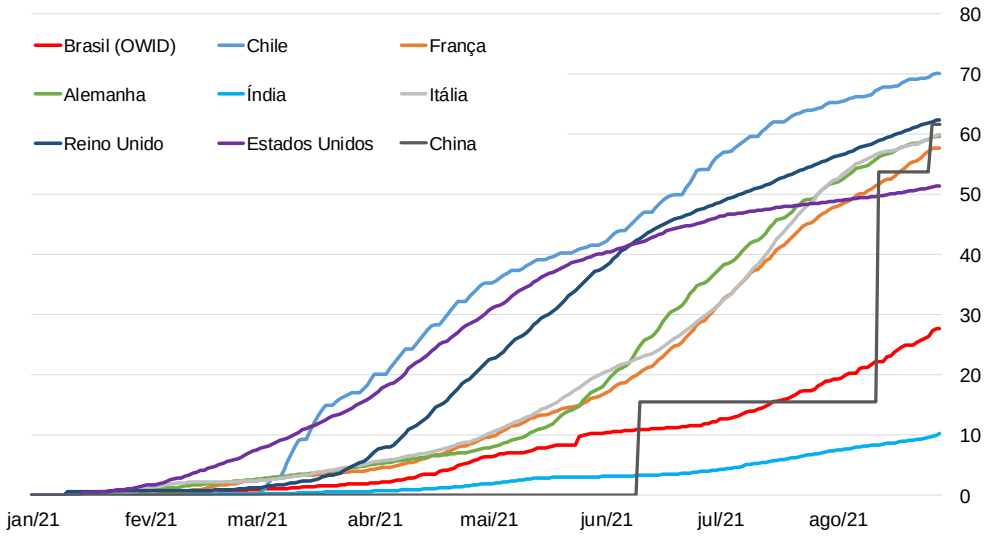
Economia Global

- Situação epidemiológica
- Gargalos:
  - Preços de *commodities*
  - Fretes
- EUA
- Zona do Euro
- Resumo do cenário

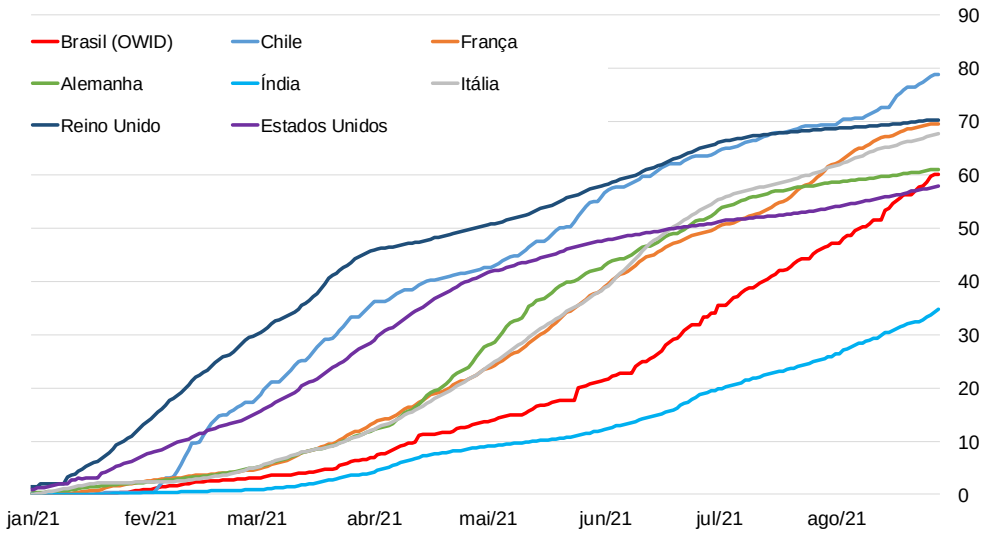


VACINAÇÃO AVANÇA EM TERMOS GLOBAIS E PANDEMIA CEDE, PORÉM DE FORMA HETEROGÊNEA

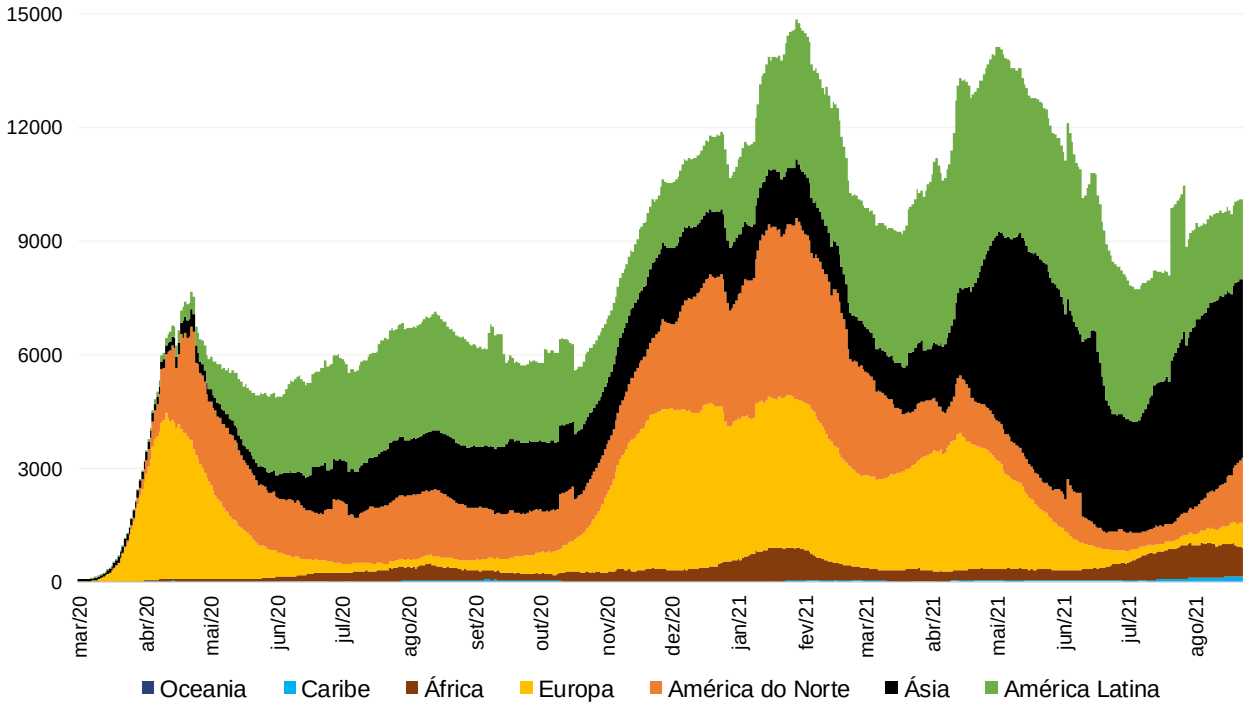
Percentual da população completamente imunizada
Países selecionados. Fonte: OurWorldInData. Elaboração: LCA



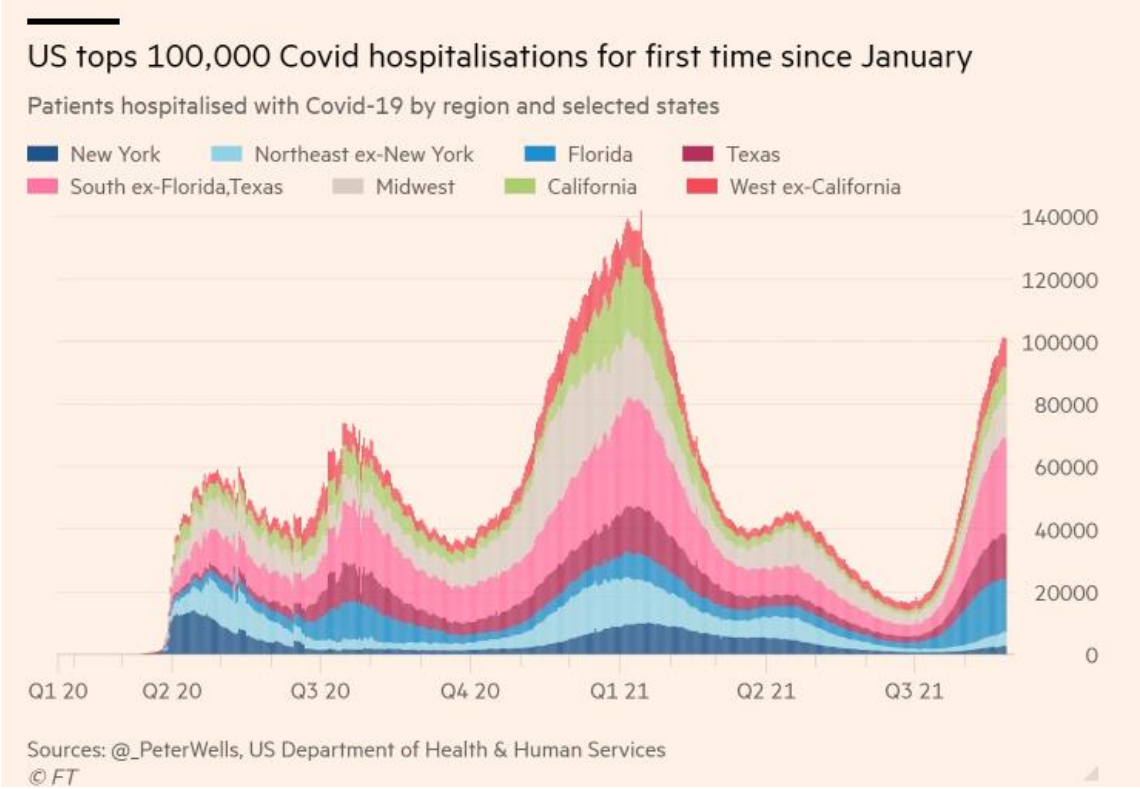
Percentual da população total ou parcialmente imunizada
Países selecionados. Fonte: OurWorldInData. Elaboração: LCA

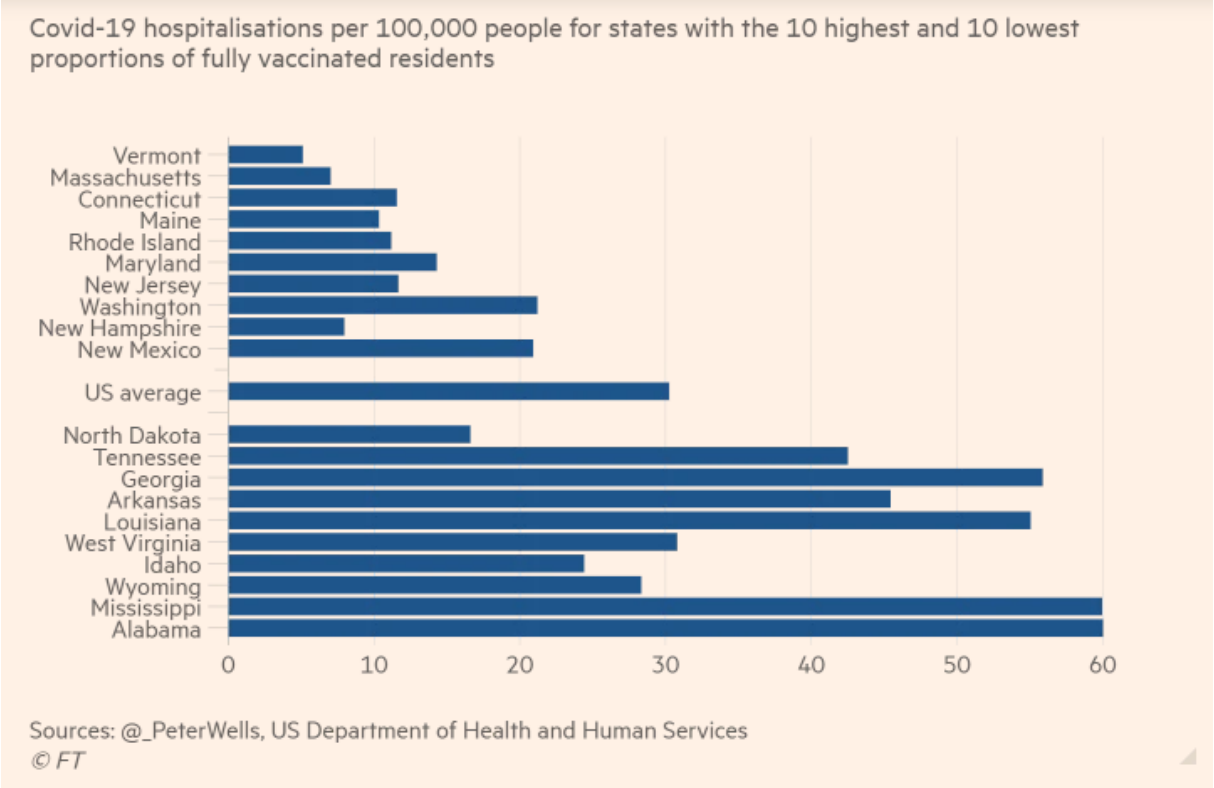


Óbitos diários registrados por Covid-19 no mundo
Média móvel 7 dias. Fonte: OMS. Elaboração: LCA



EUA: CEPA DELTA PREOCUPA, ESPECIALMENTE NOS ESTADOS MENOS VACINADOS

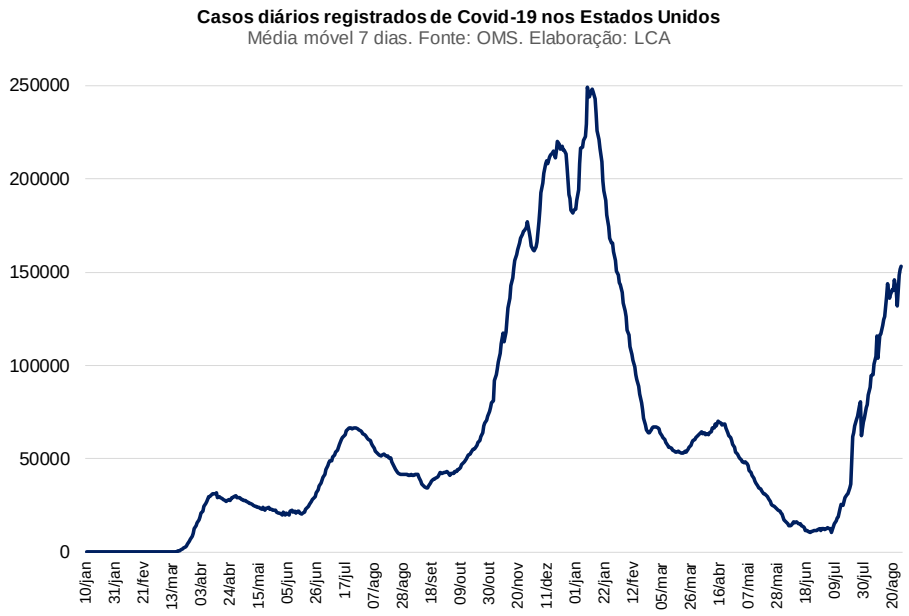


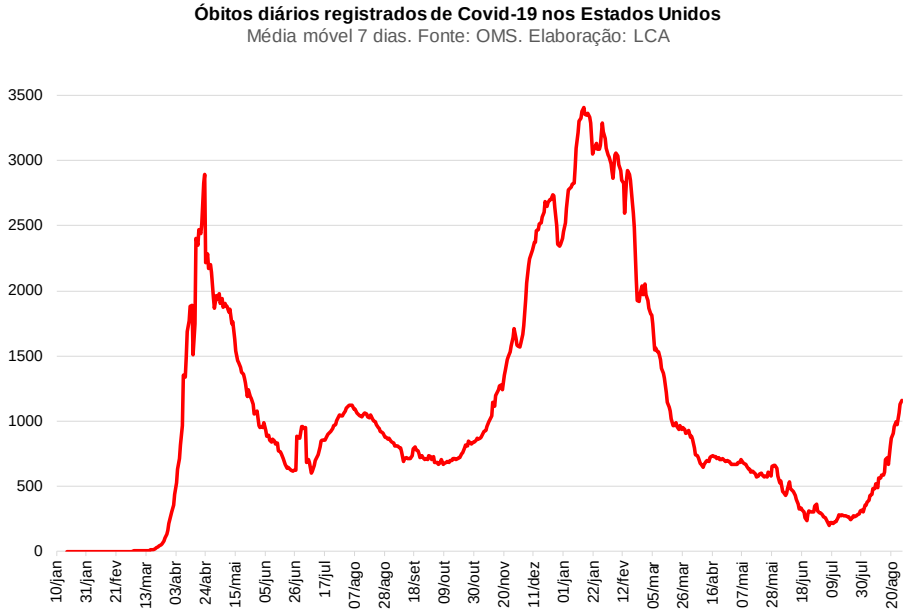


- Variante delta provoca muito mais hospitalização do que variante alpha (original)
- Não vacinados são 5x mais suscetíveis a infecção pela variante delta e 29x mais propensos à internação
- Limitada efetividade das vacinas para prevenir transmissão e relutância a se vacinar podem lotar hospitais

Fontes: https://www.thelancet.com/journals/laninf/article/PIIS1473-3099(21)00475-8/fulltext; https://www.cdc.gov/mmwr/volumes/70/wr/mm7034e5.htm?s_cid=mm7034e5_x

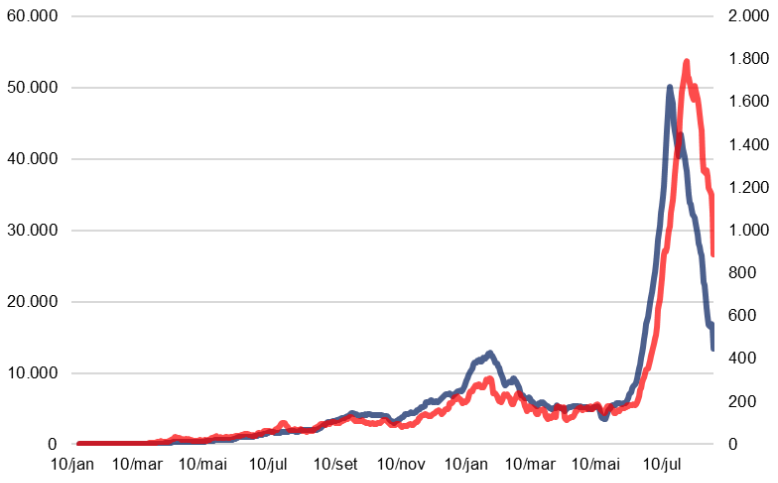
EUA: RESISTÊNCIA À VACINAÇÃO PODE LIMITAR DESCOLAMENTO CASOS/INTERNAÇÕES E ÓBITOS





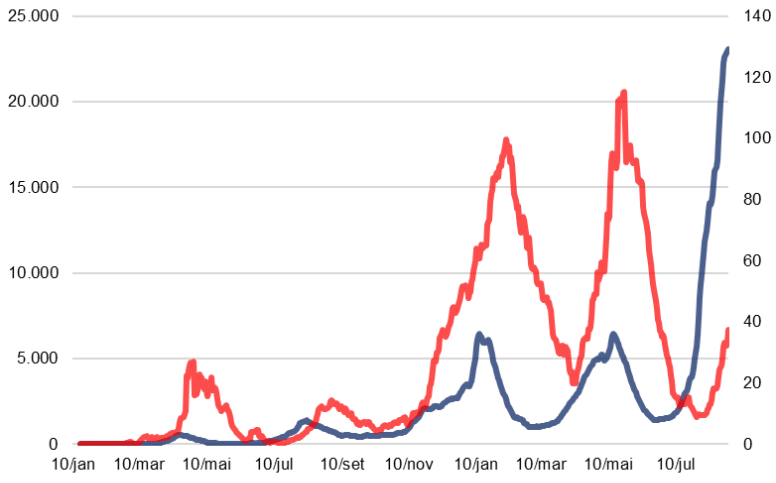
ÁSIA: CEPA DELTA PREOCUPA, ESPECIALMENTE POR IMPACTOS SOBRE CADEIA DE PRODUÇÃO

Indonésia (4.043.736 casos e 130.182 mortes)



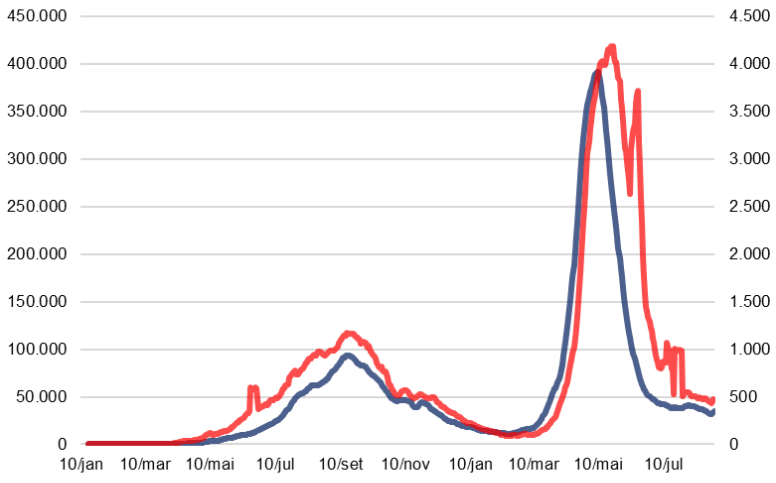
Média móvel 7 dias. Fonte: OMS. Elaboração: LCA — Casos — Mortes (D)

Japão (1.388.863 casos e 15.797 mortes)



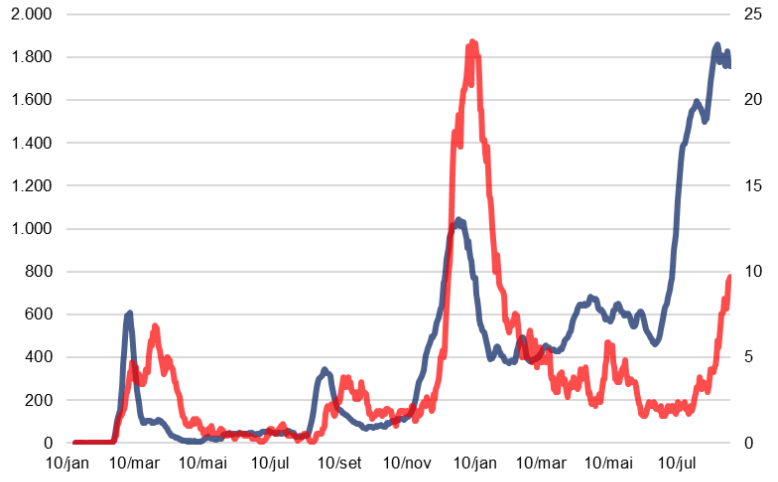
Média móvel 7 dias. Fonte: OMS. Elaboração: LCA — Casos — Mortes (D)

Índia (32.603.188 casos e 436.861 mortes)



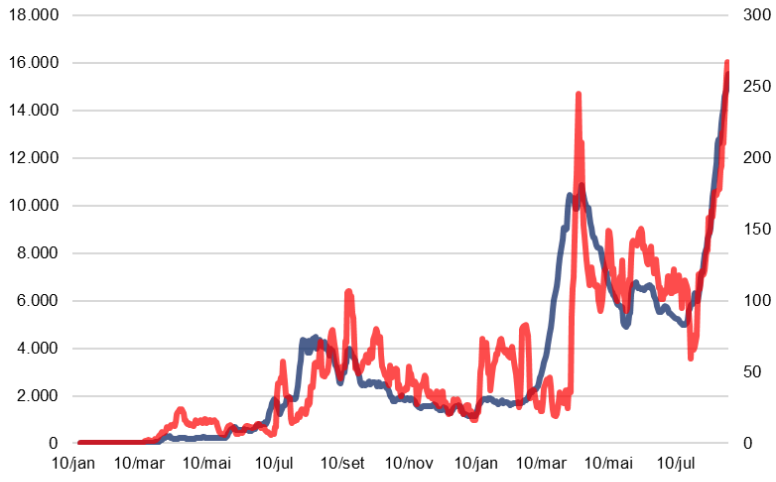
Média móvel 7 dias. Fonte: OMS. Elaboração: LCA — Casos — Mortes (D)

Coreia do Sul (245.158 casos e 2.265 mortes)



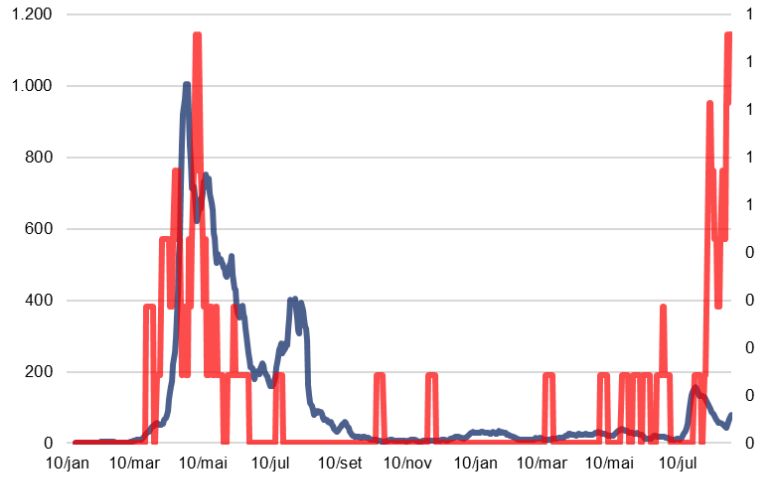
Média móvel 7 dias. Fonte: OMS. Elaboração: LCA — Casos — Mortes (D)

Filipinas (1.899.200 casos e 32.728 mortes)



Média móvel 7 dias. Fonte: OMS. Elaboração: LCA — Casos — Mortes (D)

Singapura (66.928 casos e 52 mortes)

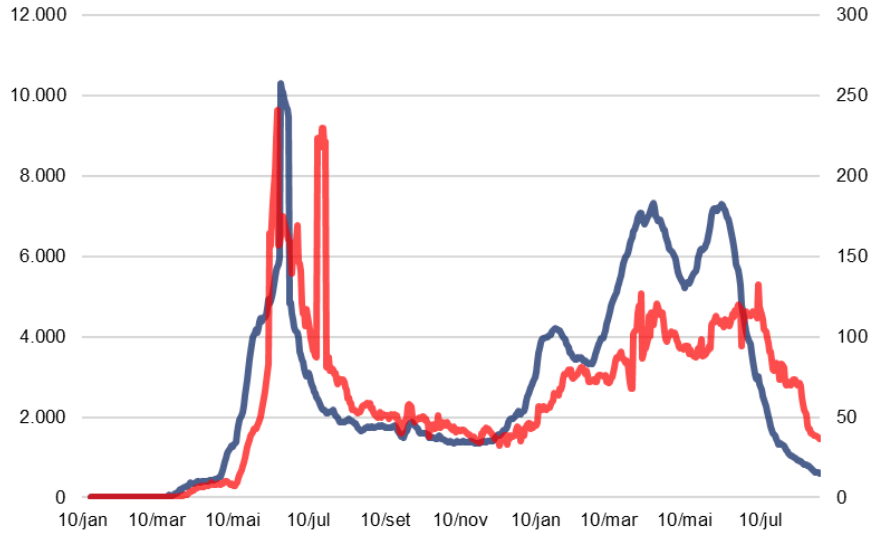


Média móvel 7 dias. Fonte: OMS. Elaboração: LCA — Casos — Mortes (D)

AMÉRICA LATINA: MÉXICO PREOCUPA

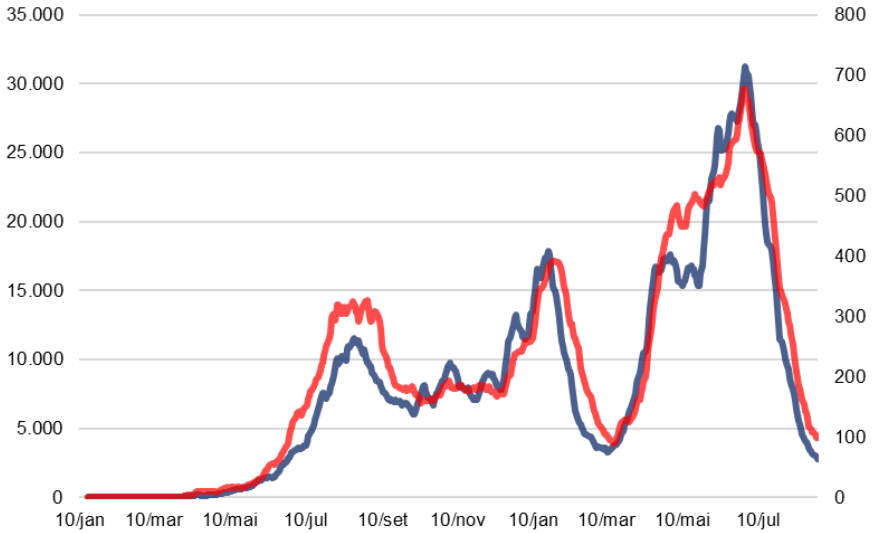
CHILE, COLÔMBIA E ARGENTINA AVANÇAM NA VACINAÇÃO E SITUAÇÃO MELHORA

Chile (1.635.958 casos e 36.778 mortes)



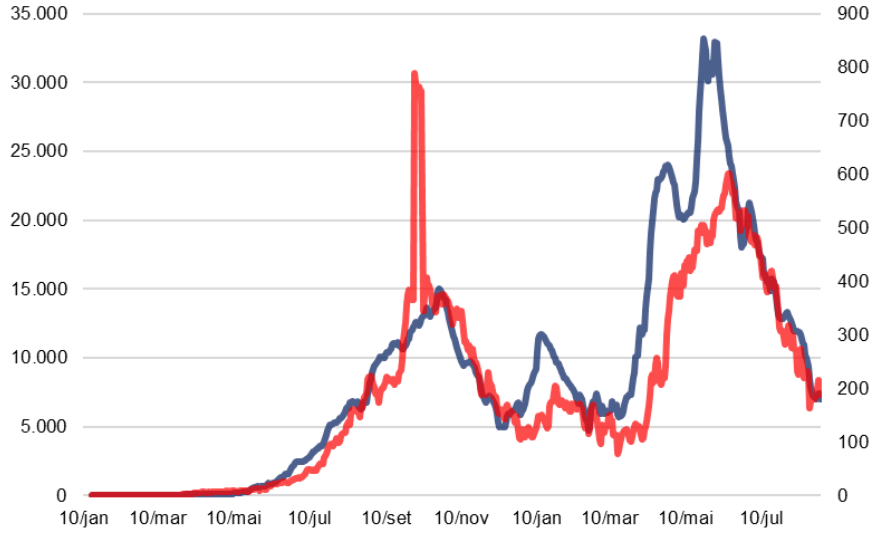
Média móvel 7 dias. Fonte: OMS. Elaboração: LCA — Casos — Mortes (D)

Colômbia (4.897.150 casos e 124.474 mortes)



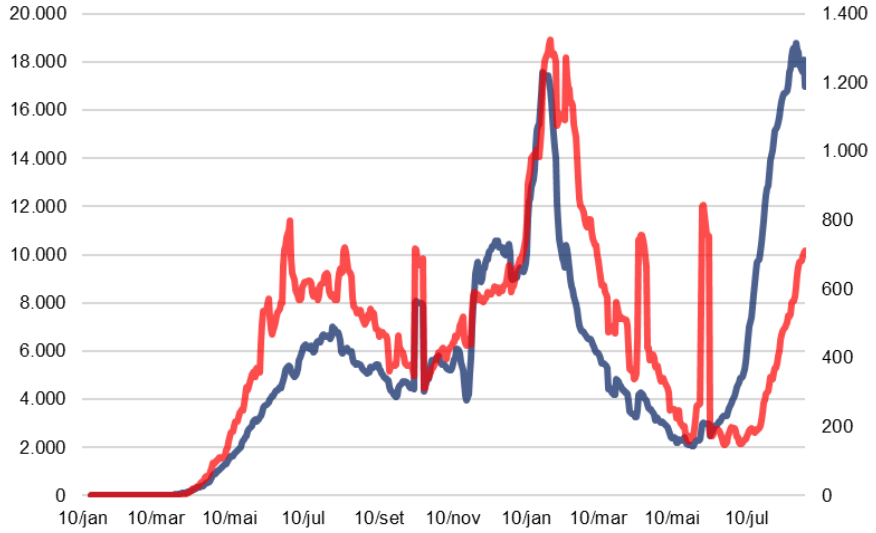
Média móvel 7 dias. Fonte: OMS. Elaboração: LCA — Casos — Mortes (D)

Argentina (5.155.079 casos e 110.966 mortes)



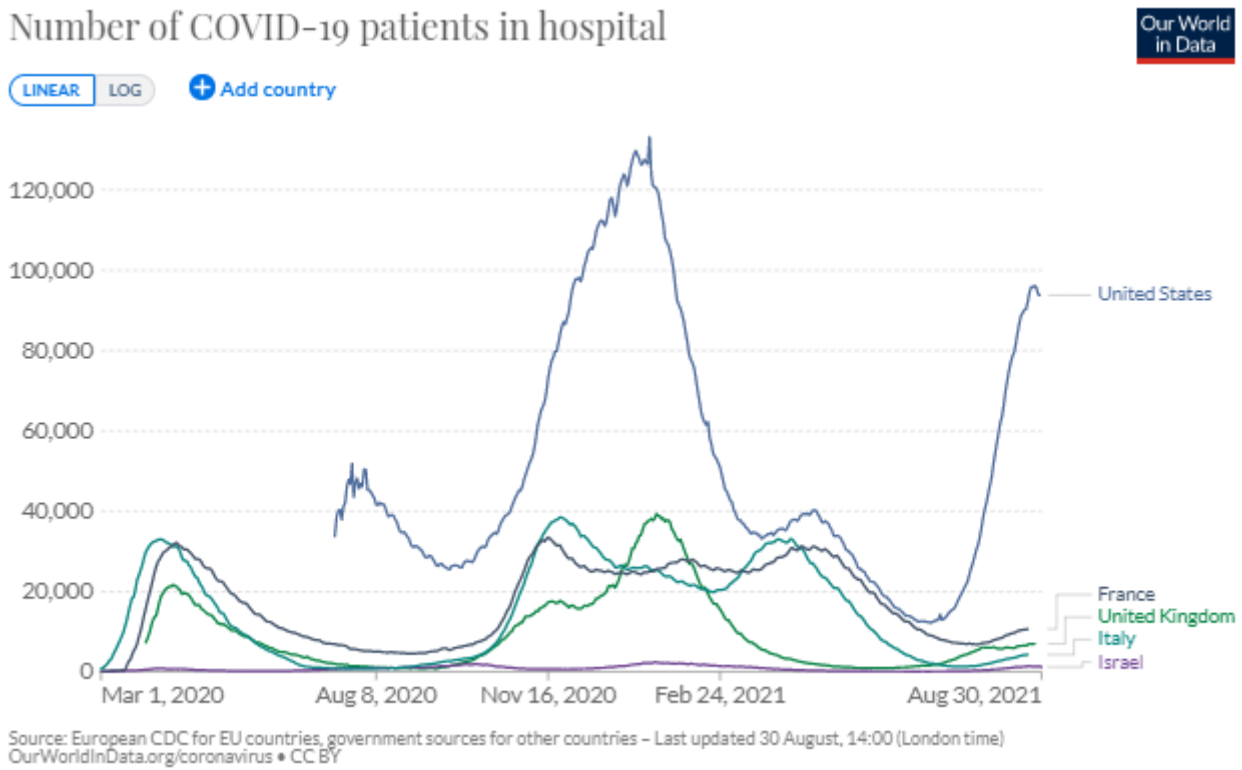
Média móvel 7 dias. Fonte: OMS. Elaboração: LCA — Casos — Mortes (D)

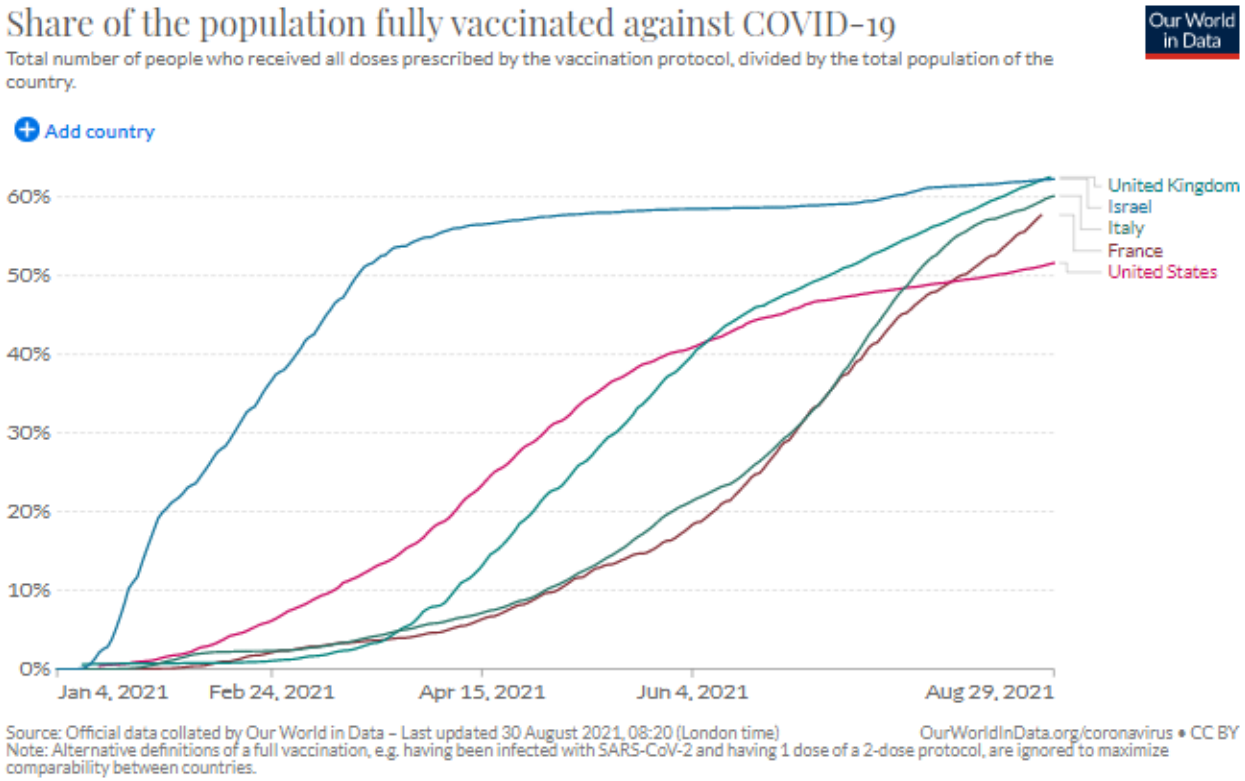
México (3.271.128 casos e 255.452 mortes)



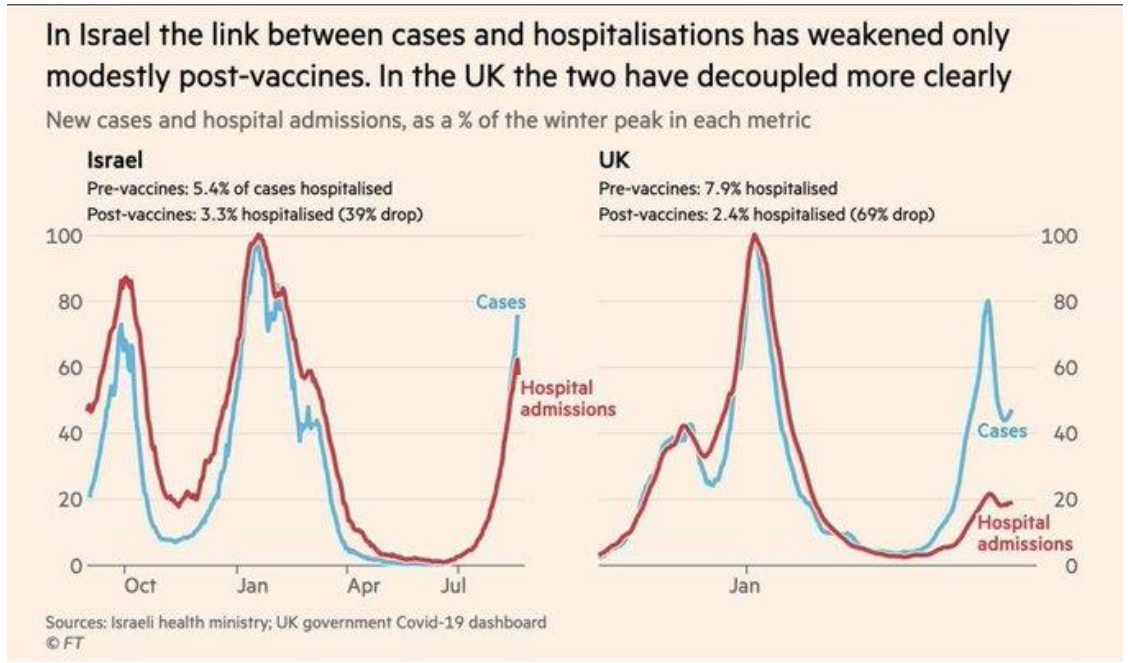
Média móvel 7 dias. Fonte: OMS. Elaboração: LCA — Casos — Mortes (D)

VARIANTE DELTA: AVANÇO DA VACINA É FATOR IMPORTANTE PARA ENTENDER HOSPITALIZAÇÃO

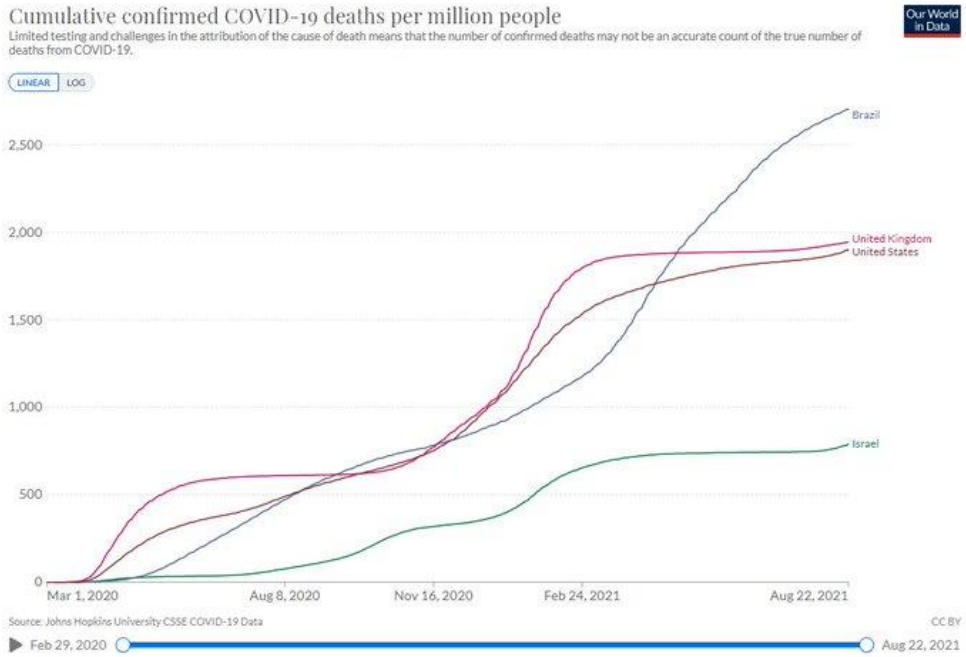




... MAS, DESCOLAMENTO CURVA DE CONTAMINAÇÃO E INTERNAÇÃO VARIA DE ACORDO COM...

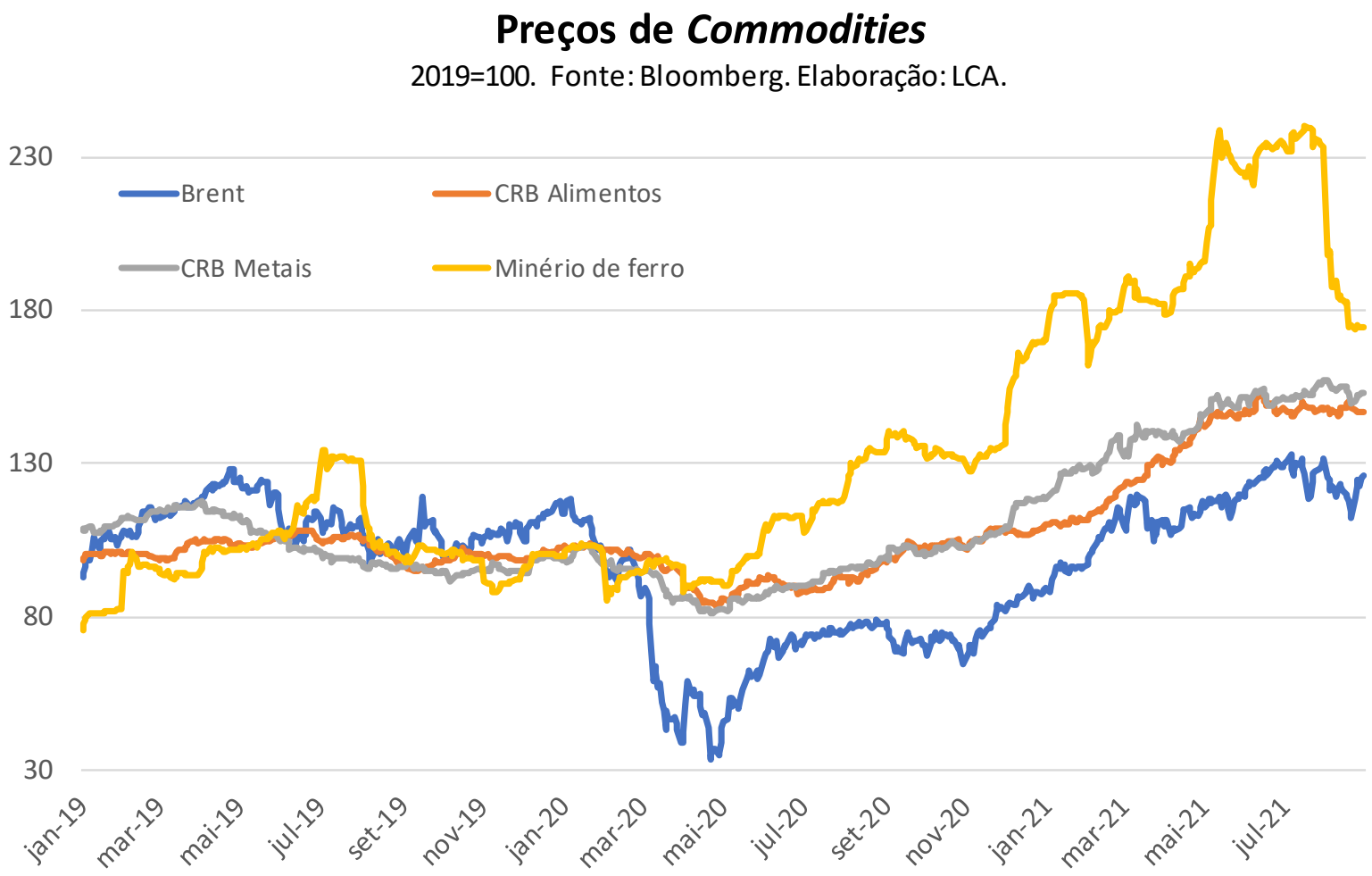


- Grau de contaminação prévia...



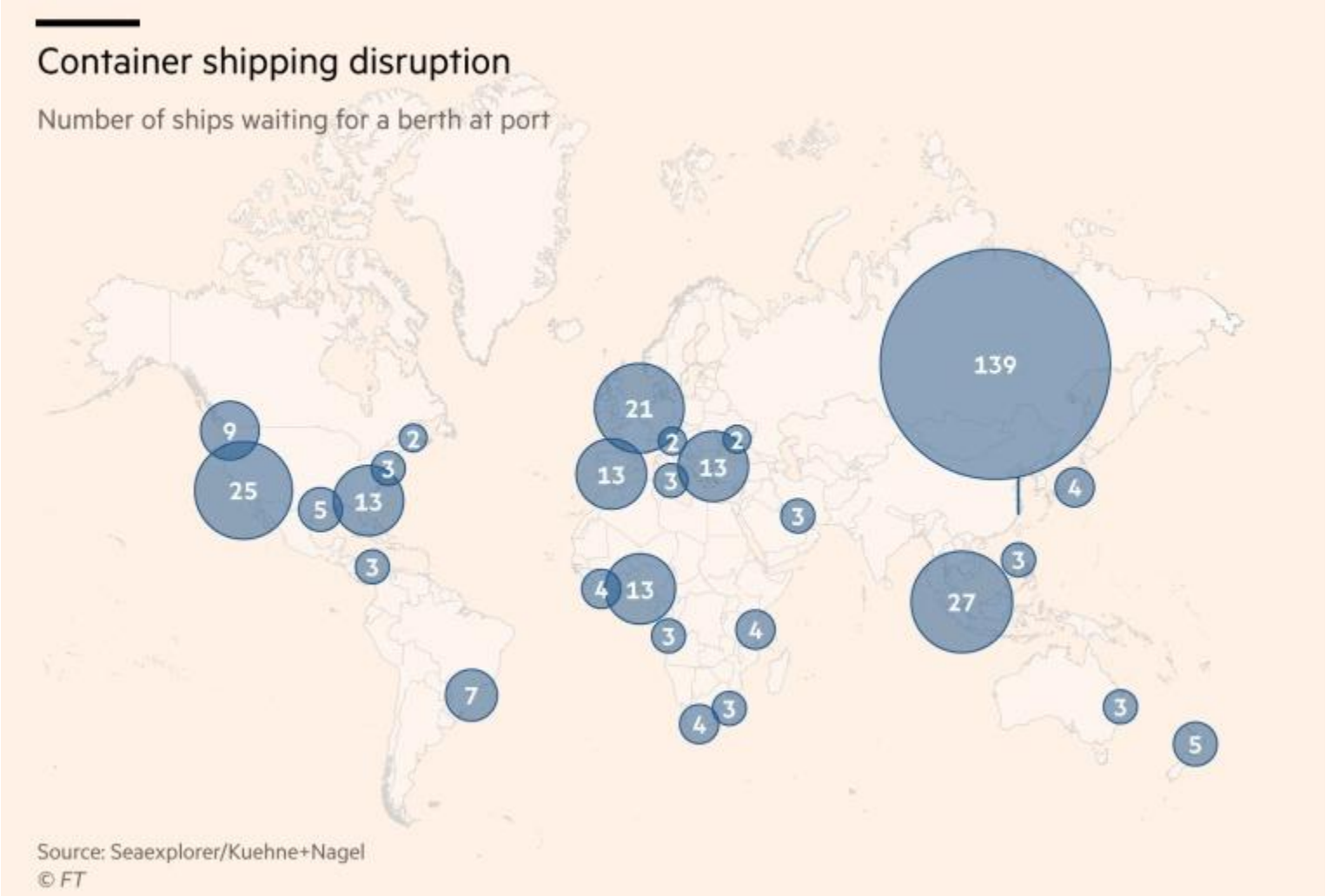
- Mix de vacinas
- Intervalo entre doses (especialmente Pfizer)
- **Brasil: mais parecido com Reino Unido**

GARGALOS: *COMMODITIES*: ESTABILIZAÇÃO EM PATAMAR ELEVADO



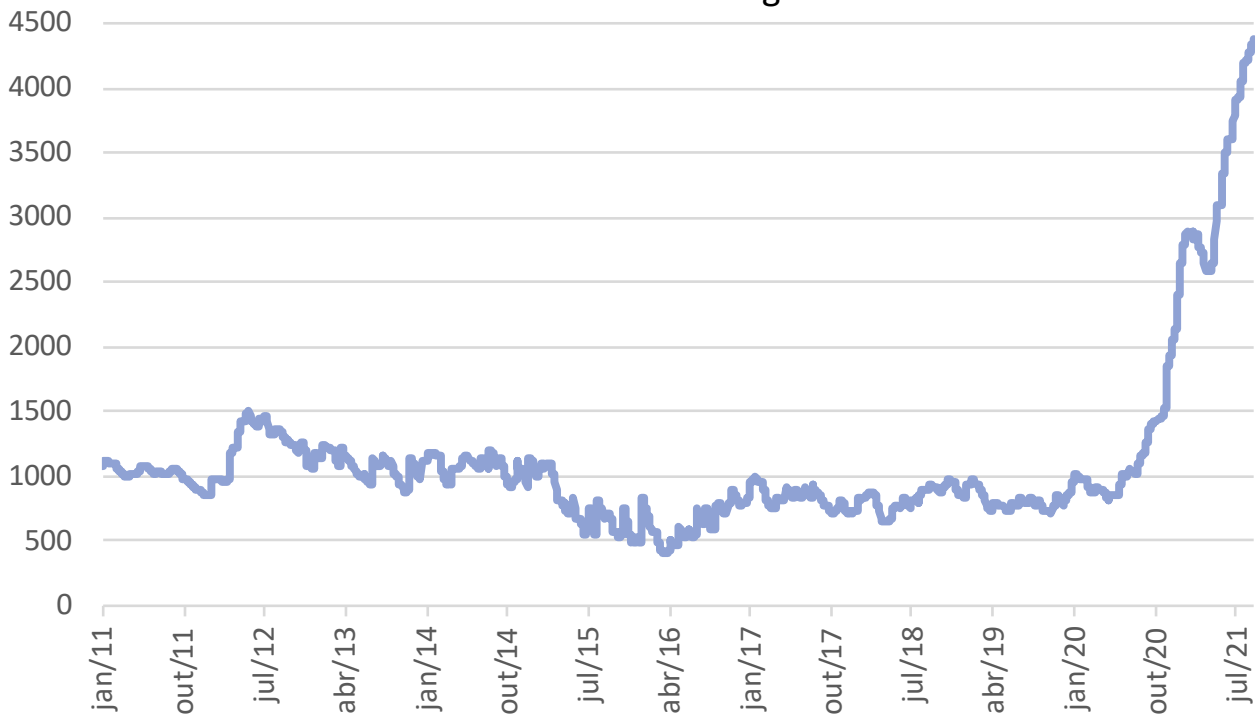
- Movimento global de elevação de preços de *commodities* teve início no final do Q2 de 2020, logo após uma queda (brutal, no caso do petróleo) provocada pela eclosão da pandemia
- A partir de maio/21 o *rally* de alta, que vinha tendo duração e intensidade surpreendentes, perdeu impulso
- Analistas especializados e o mercado futuro sinalizam expectativa de estabilização ou recuo moderado das cotações até o final do ano

GARGALOS: CADEIA DE TRANSPORTES MARÍTIMOS SOB PRESSÃO

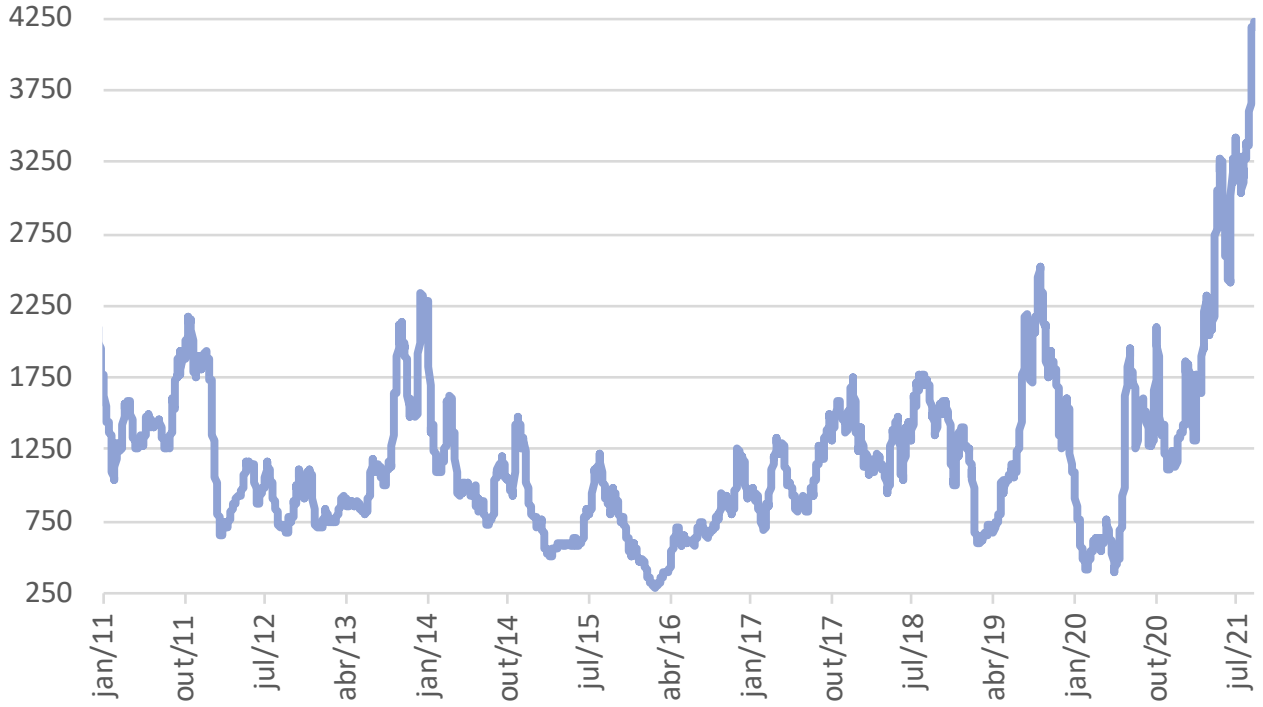


GARGALOS: PREÇOS DE FRETES (CONTÊINER/SECA) PERTO DAS MÁXIMAS DOS ÚLTIMOS 10 ANOS

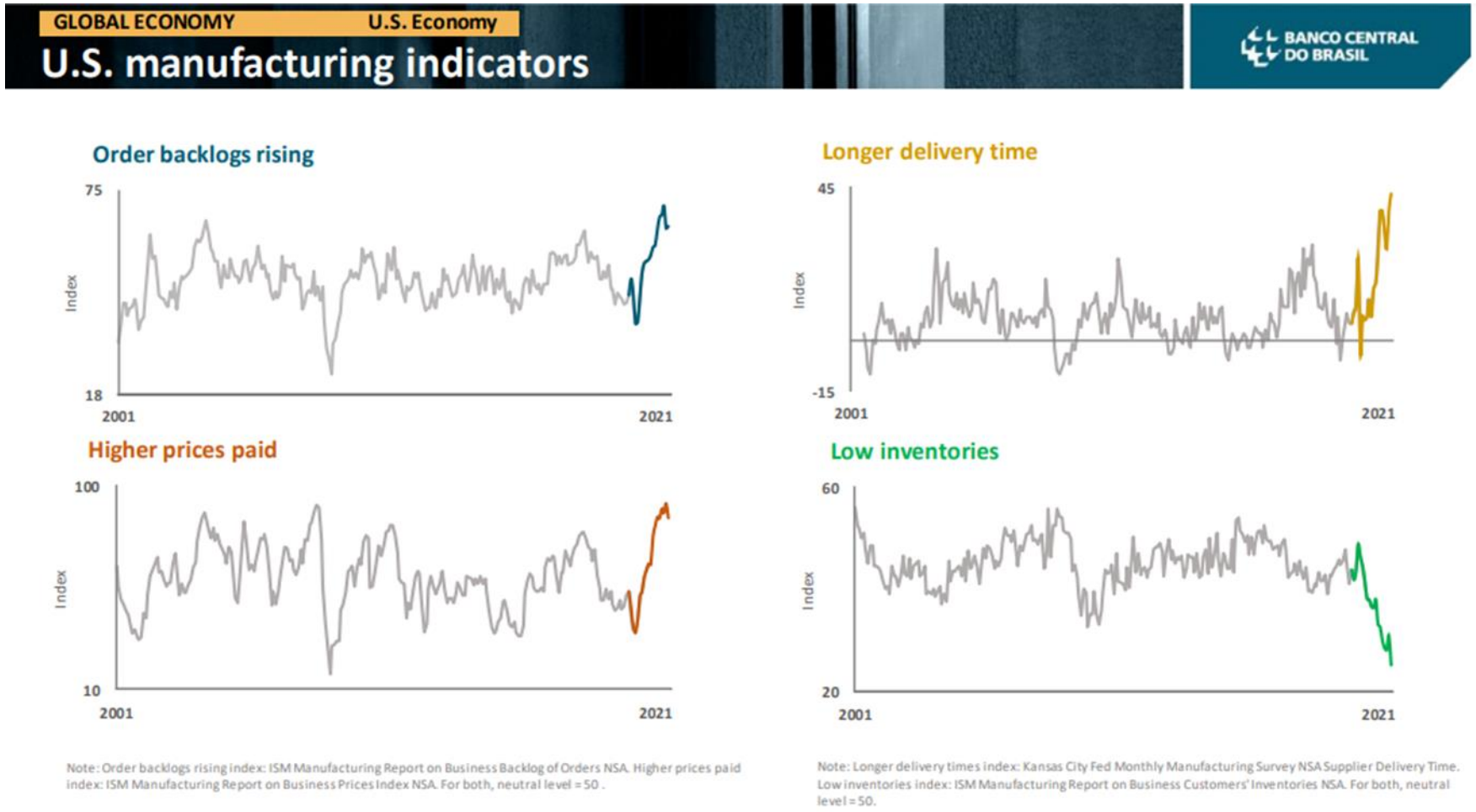
Shangai Shipping Exchange Containerized Freight Index
Fonte: Bloomberg.



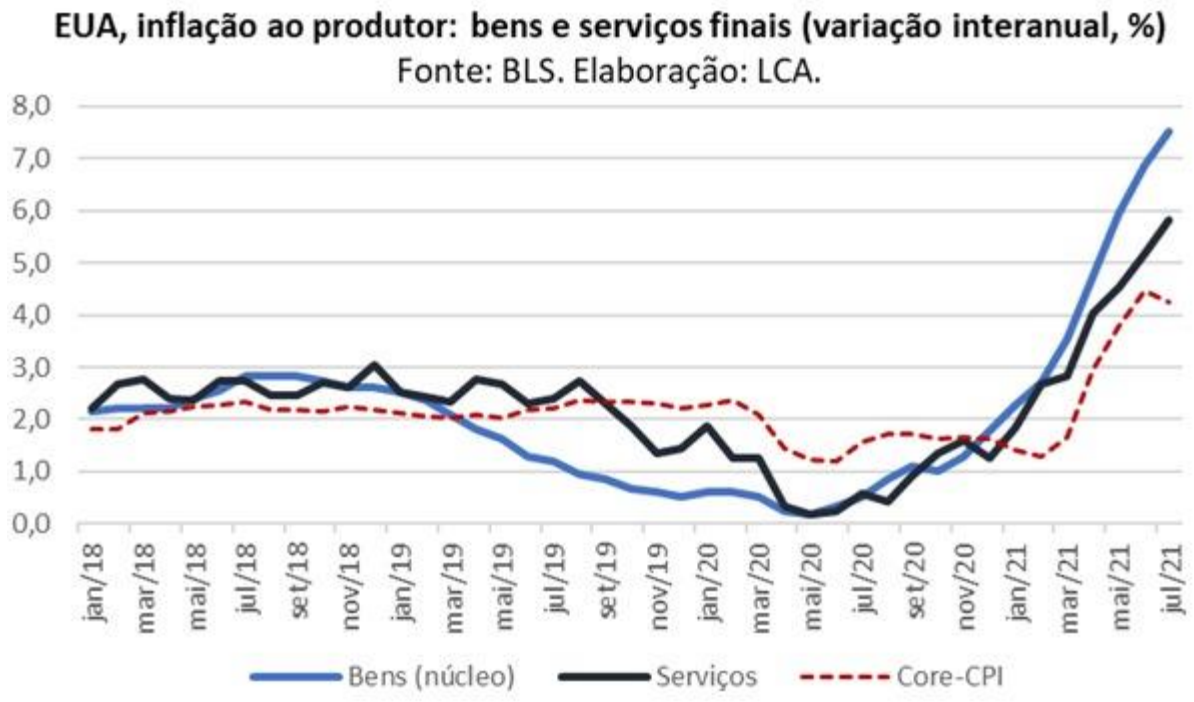
Baltic Dry Index
Fonte: Bloomberg.

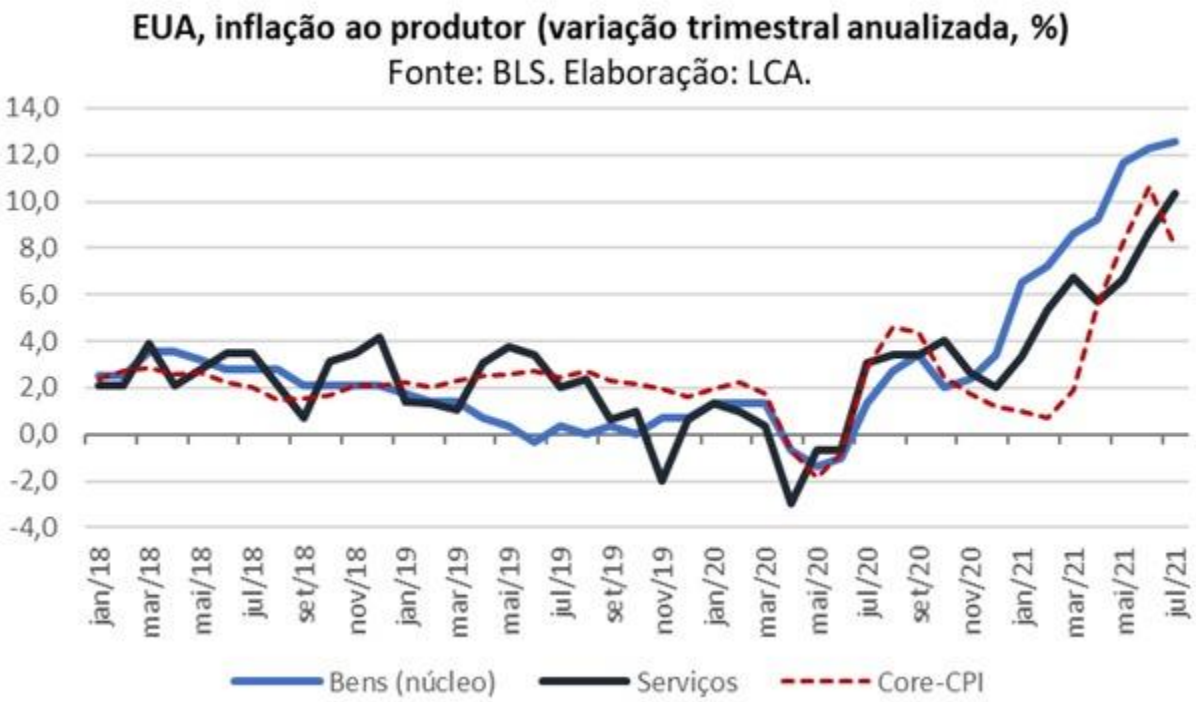


... mostram atrasos em encomendas, baixos estoques, maior preço e tempo de entrega



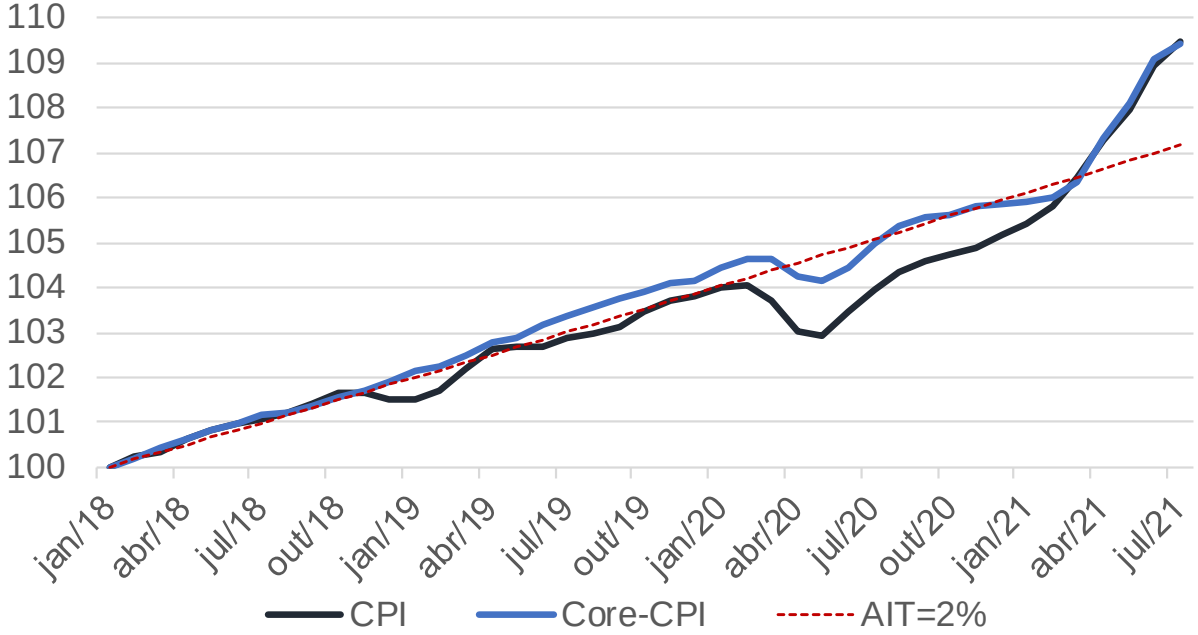
EUA: PREOCUPAÇÃO COM PREÇOS AO PRODUTOR

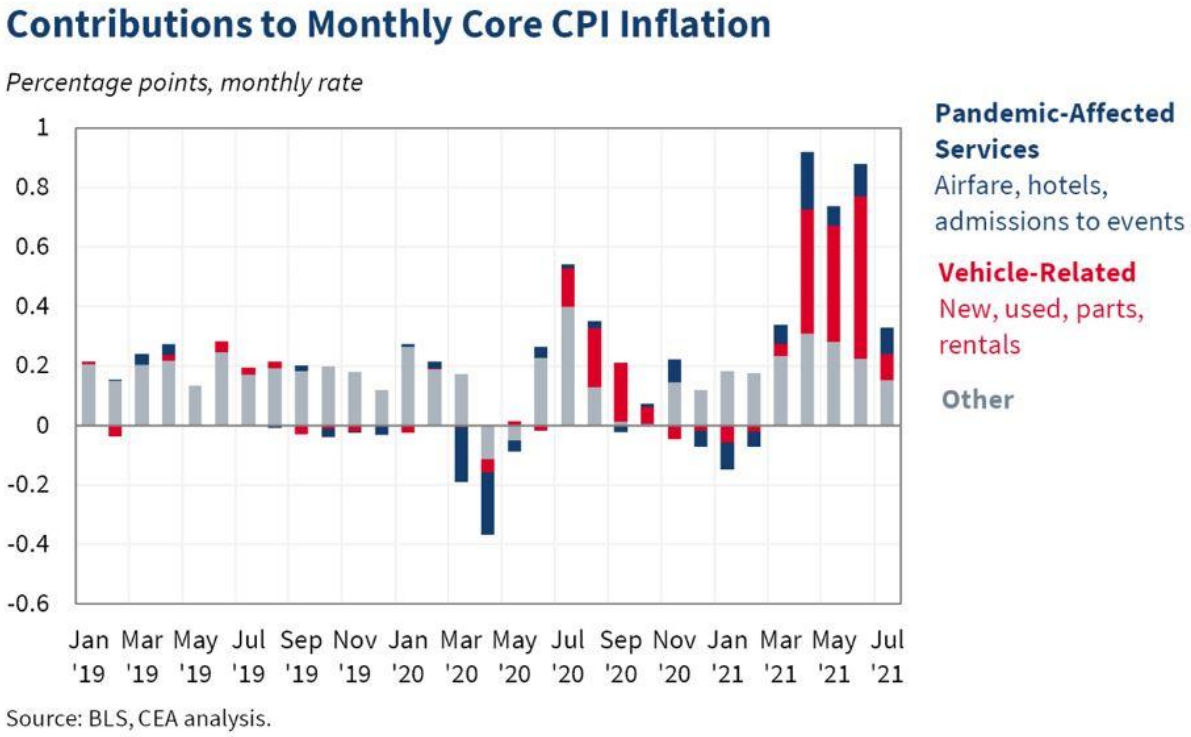




... MAS INFLAÇÃO AO CONSUMIDOR COMPATÍVEL COM TRANSITORIEDADE DOS CHOQUES

EUA, inflação ao consumidor (Jan/18=100)
Fontes: BLS, BEA. Elaboração: LCA.





EUA: POLÍTICA FISCAL E MONETÁRIA

Fiscal:

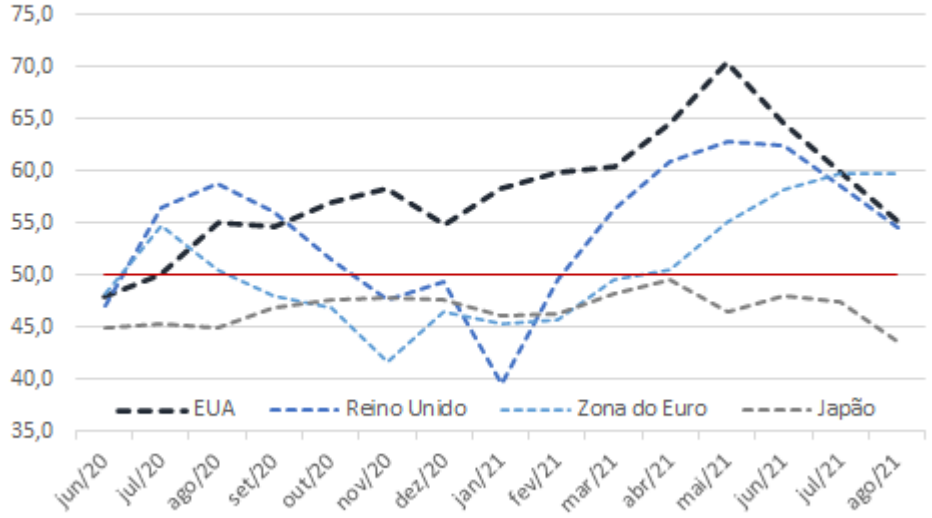
- Planos de estímulos fiscais devem sair algo desidratados em relação aos propostos

Monetária:

- Atual programa de injeção de liquidez: compra mensal de US$ 80 bi em Treasuries e US$ 40 bi em títulos hipotecários
- *Tapering* (redução do programa de injeção de liquidez) é o ponto central
  - Início ainda em 2021 e fim em meados de 2022
  - Não está atrelada à alta de juros
- Arrefecimento das expectativas (reflexo da variante delta) deve redobrar cautela; anúncio do *tapering* pode ser postergado mais para o final do ano.

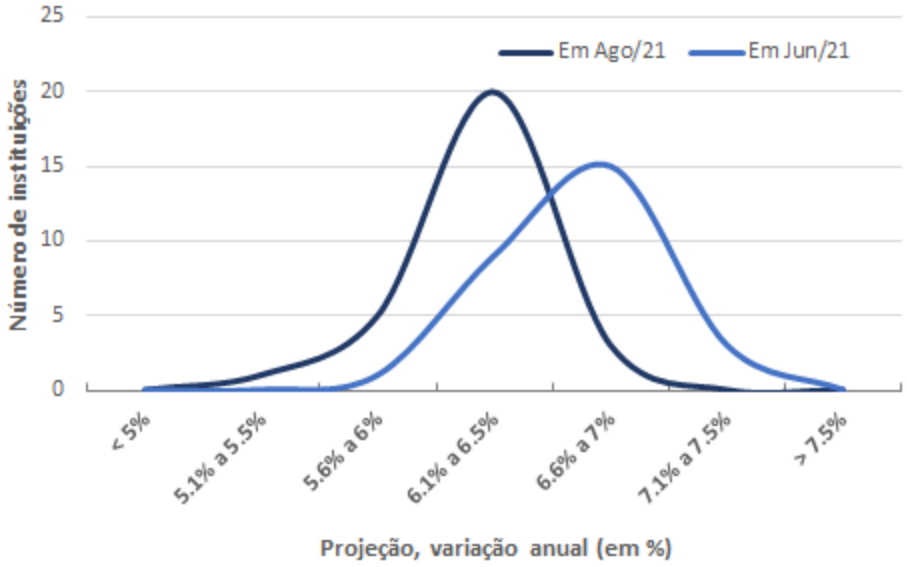
Sondagens PMI do setor de serviços, economias selecionadas

Índice de difusão, acima de 50 = expansão. Fonte: Markit. Elaboração: LCA.



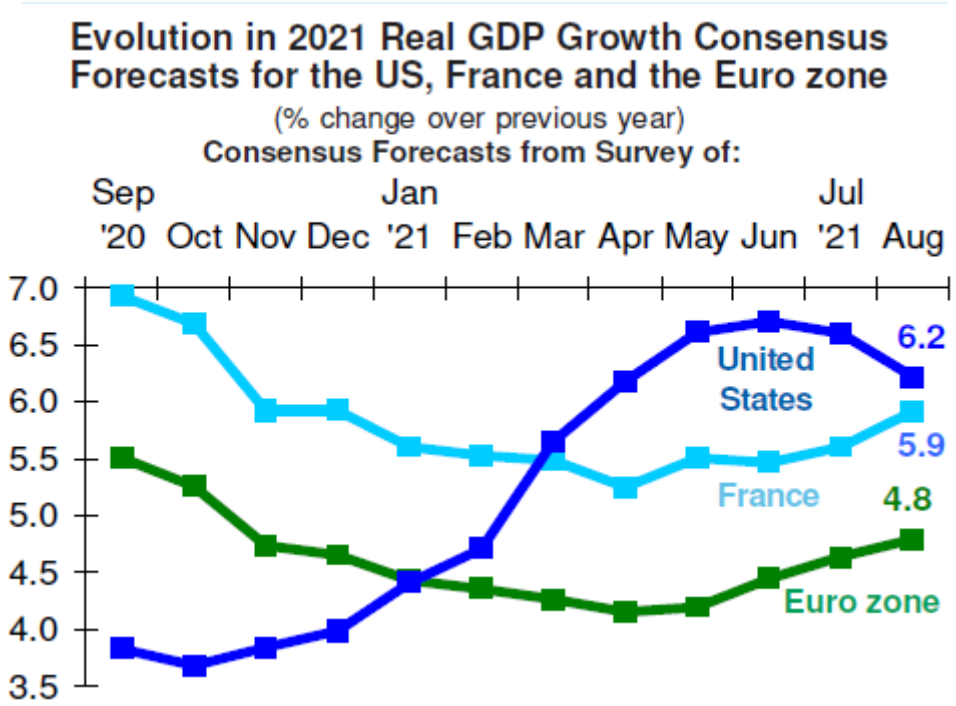
EUA, distribuição das projeções para o crescimento do PIB em 2021

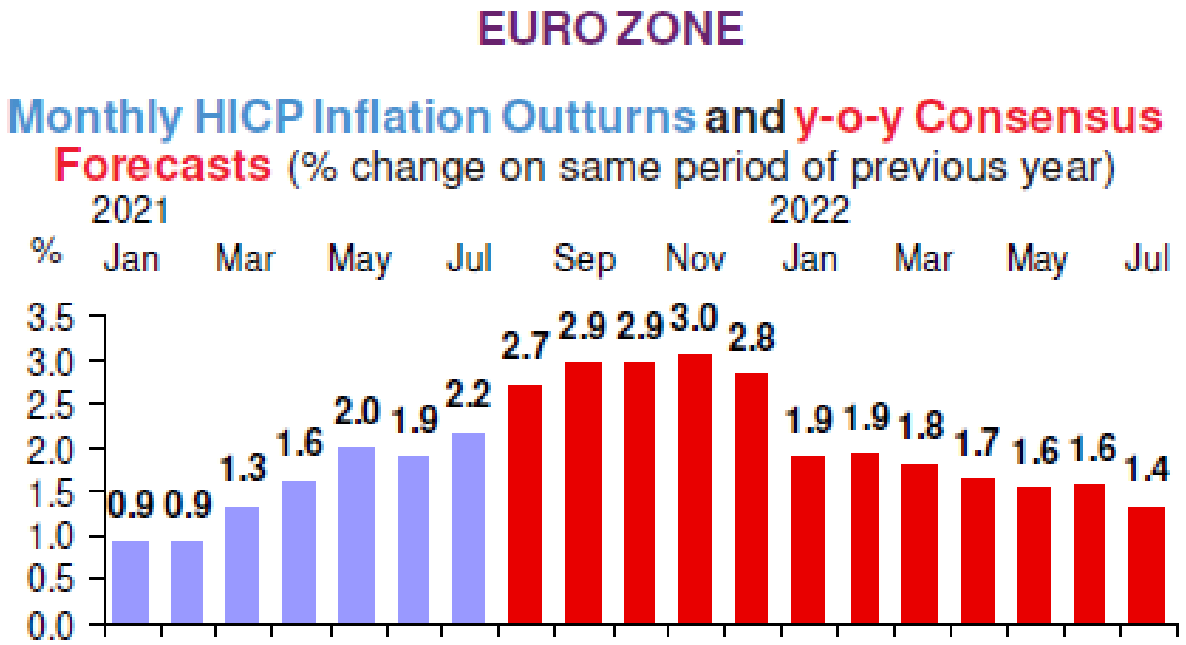
Fonte: Consensus Forecasts. Elaboração: LCA.



ZONA DO EURO: PERSPECTIVAS DE MERCADO ALGO MAIS POSITIVAS, SEGUINDO VACINAÇÃO

- Inflação pouco mais elevada no curto prazo, por efeito base de comparação e reabertura; mas não deve modificar postura acomodatícia da política monetária



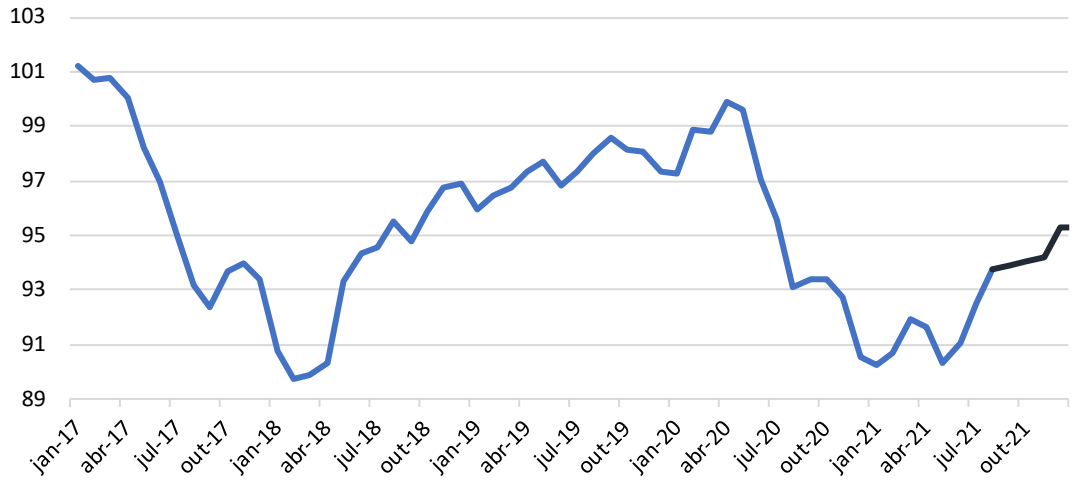


RISCO: INFLAÇÃO NOS PAÍSES RICOS PODE DIFICULTAR CENÁRIO PARA EMERGENTES

- Diante do desemprego ainda alto, os principais bancos centrais (FED e BCE) tenderão a tolerar uma inflação mais alta no curto prazo,...
- ...mas já sinalizam que discutem iniciar, lentamente, a reversão da política ultra-expansionista
  - O FED deve iniciar o *tapering* antes do BCE
  - Em conjunto com o diferencial de crescimento pró-EUA, isso deve levar o dólar a apresentar moderada valorização até o final do ano

Perspectiva de adiamento do *tapering* norte-americano contribui para interromper a tendência de valorização do dólar nos mercados internacionais de câmbio, trazendo alívio pontual para os mercados de ativos e moedas emergentes. Tendência deve ser retomada ainda em 21.

Valor do dólar em relação à cesta de principais moedas
(DXY, 2015=100). Fonte: FED. Projeções LCA

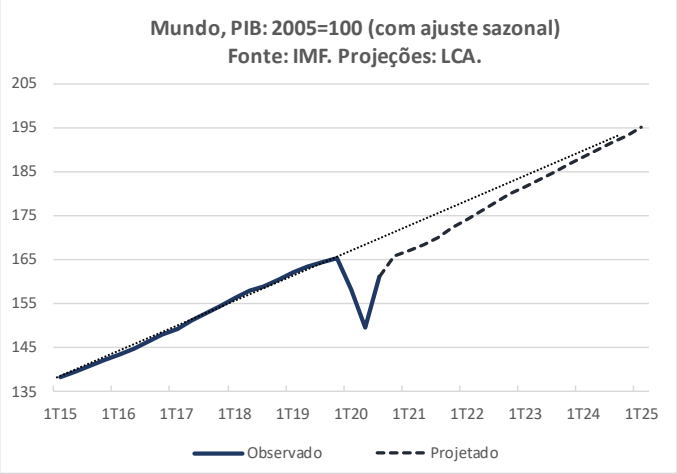


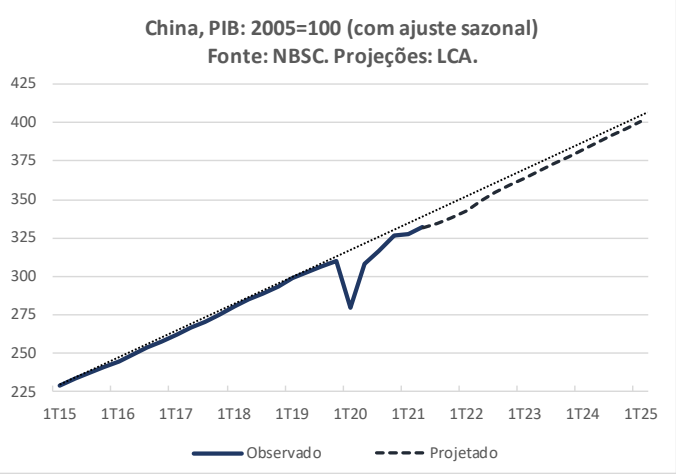
	2020	2021	2022
PIB Mundial	**-3,3**	***5,8***	***4,4***
EUA	-3,4	*6,2*	*4,2*
China	2,3	*8,2*	*5,5*
Zona do Euro	-6,6	*4,7*	*4,4*
Fed Funds Rate	0,3	*0,3*	*0,5*
DXY	95,9	*92,5*	*95,3*

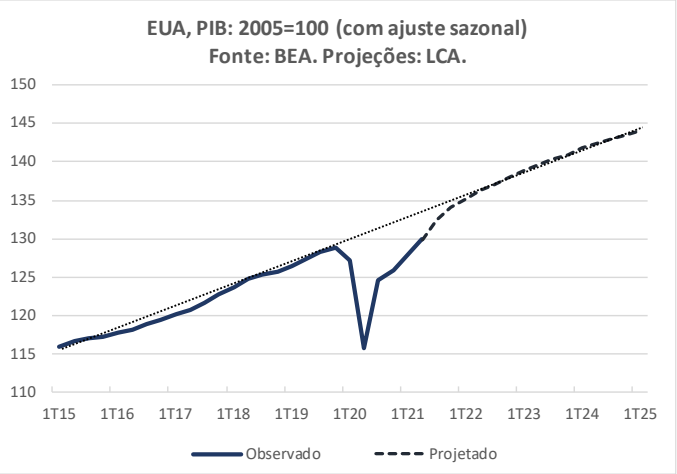
Elaboração: LCA Consultores

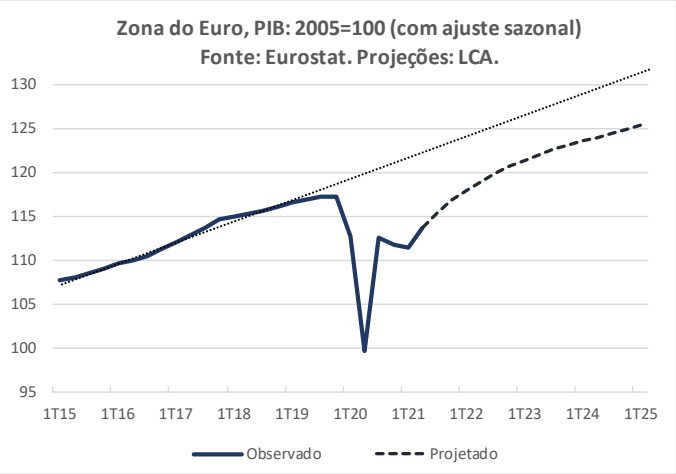
CENÁRIO GLOBAL: RECUPERAÇÃO HETEROGÊNEA

- EUA: forte crescimento, alavancado pelo enorme pacote de estímulos do governo Biden; desaceleração na margem, reflexo do avanço da variante delta, inflação mais elevada e recuperação lenta do mercado de trabalho
- Zona do Euro: recuperação no segundo semestre de 2021
- China: desacelera; governo não fixa meta de crescimento e passa a preocupar-se mais com a "qualidade" do crescimento (melhor distribuição de renda, menor impacto ambiental); no curto prazo, enchentes e lockdowns por conta de surtos localizados de Covid-19 comprimem o crescimento
- Dólar: valorização modesta até o final do ano, conforme *tapering* se aproxima









Taxa de crescimento anual (%)
Fonte: FMI. Projeções: LCA.

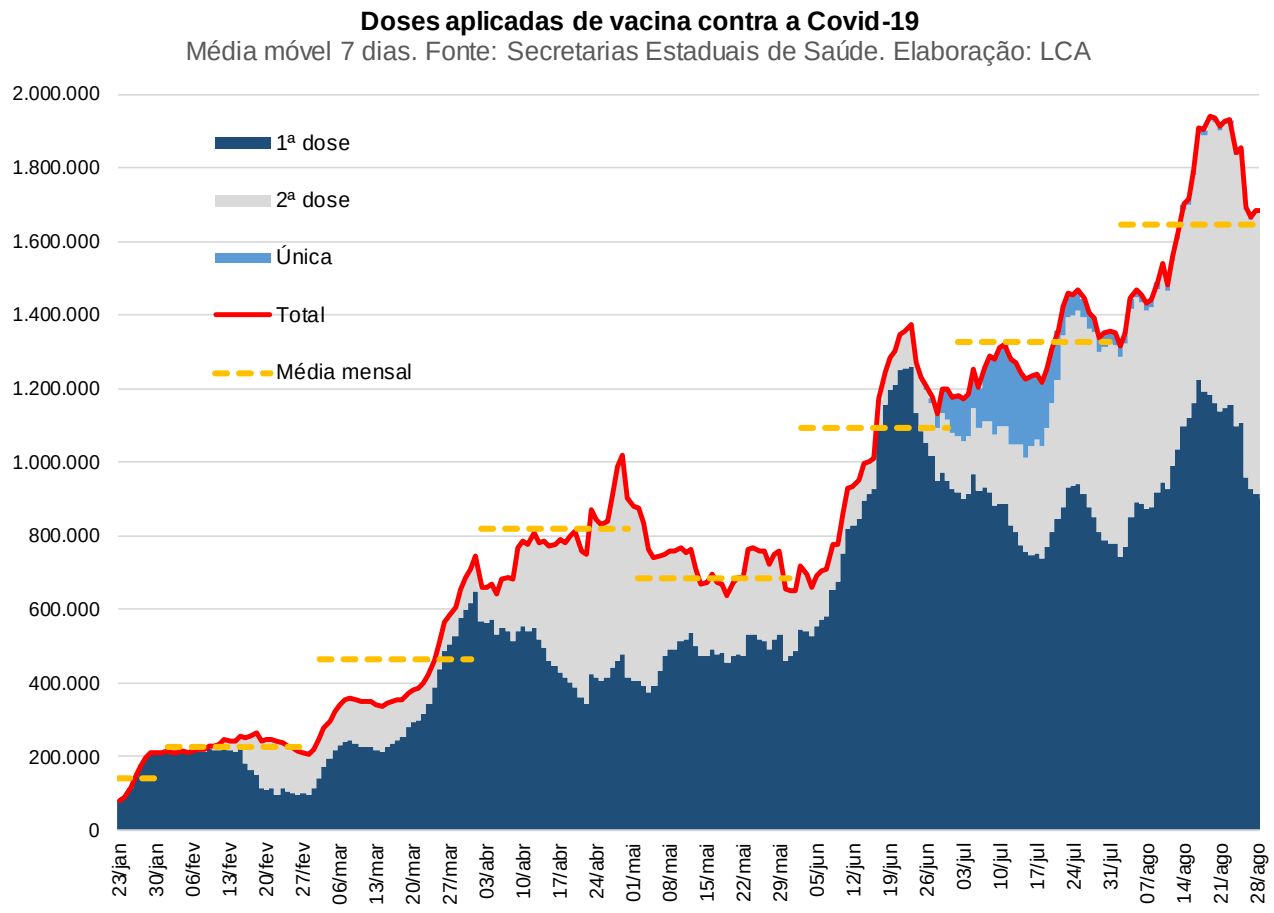
	2019	2020	*2021*	*2022*	*20-22*
EUA	2,3	-3,4	*6,2*	*4,2*	*2,4*
Zona do Euro	1,3	-6,6	*4,7*	*4,4*	*0,8*
China	6,0	2,3	*8,2*	*5,5*	*5,3*
Japão	0,0	-4,8	*2,3*	*2,2*	*-0,1*
Mundo	2,8	-3,3	*5,8*	*4,4*	*2,3*

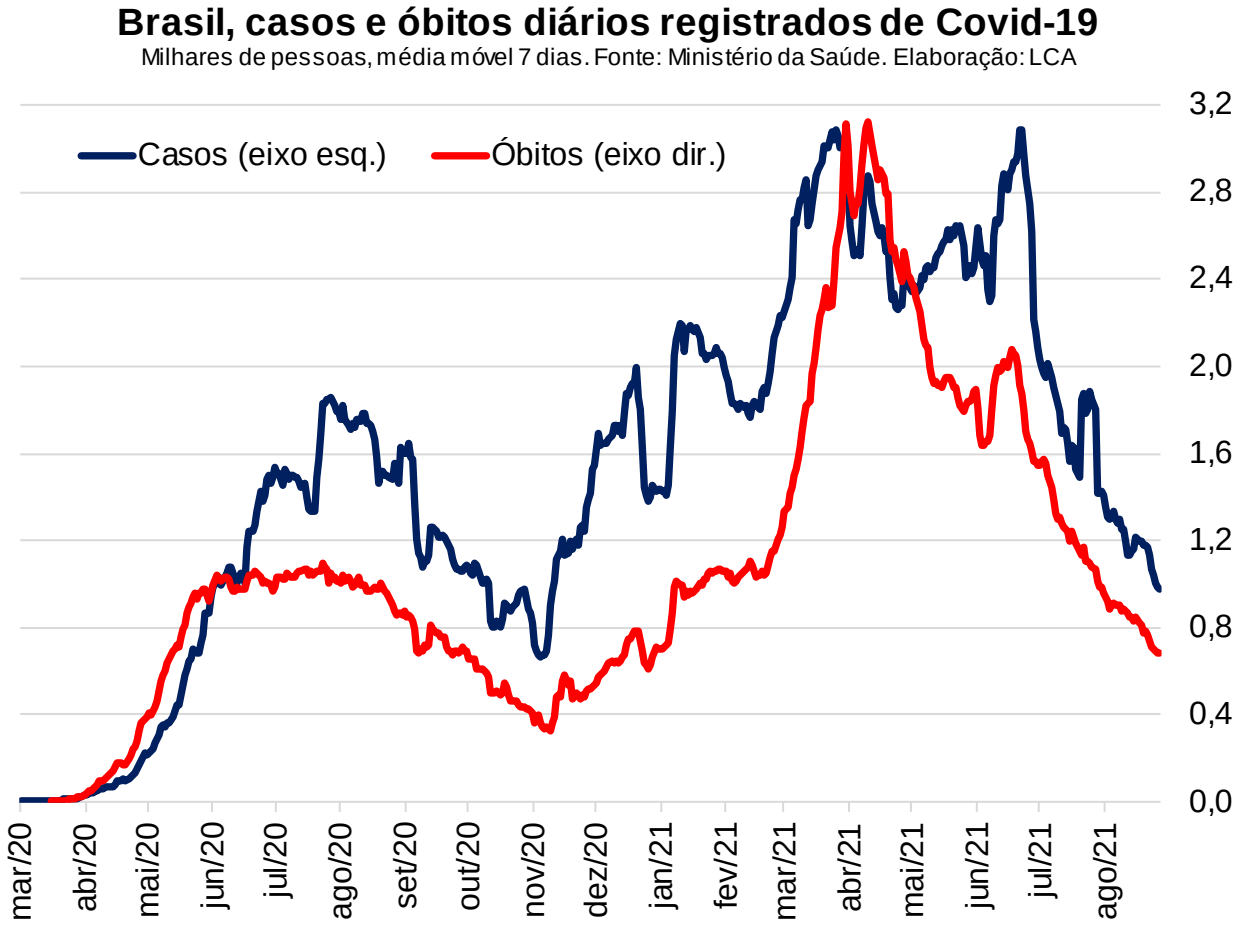
Economia Brasileira

- Situação epidemiológica
- Atividade Econômica
- Inflação
- Política monetária
- Câmbio
- Política fiscal
- Ambiente político
- Resumo do cenário

Anexo: risco de racionamento

AVANÇO DA VACINAÇÃO, MESMO IRREGULAR, DERRUBA ÓBITOS ...





... E A LOTAÇÃO DOS HOSPITAIS

Taxa de ocupação de leitos de UTI por Unidade da Federação

Fonte: Secretarias Estaduais de Saúde. Elaboração: LCA

UF	Há um mês	Há duas semanas	Há uma semana	26/ago
RR	63%	67%	52%	72%
RJ	58%	68%	68%	71%
SC	77%	73%	70%	69%
DF	69%	59%	66%	62%
GO	85%	72%	66%	61%
RS	65%	61%	61%	60%
PR	60%	59%	58%	57%
MG	68%	62%	60%	57%
MT	74%	68%	59%	47%
MA	63%	49%	46%	47%
RO	62%	55%	46%	43%
MS	70%	58%	48%	40%
PI	51%	42%	35%	39%
ES	49%	45%	43%	39%
PE	50%	40%	38%	38%
SP	52%	45%	41%	37%
BA	53%	42%	39%	36%
RN	40%	31%	35%	35%
TO	57%	61%	56%	34%
PA	57%	43%	43%	33%
CE	45%	42%	39%	31%
AM	50%	40%	41%	28%
SE	35%	29%	29%	26%
AL	45%	28%	24%	18%
PB	31%	20%	16%	17%
AP	25%	24%	24%	16%

OFERTA DE VACINAS DEVERÁ PERMITIR VACINAÇÃO QUASE UNIVERSAL NO FIM DE 2021

Disponibilidade de vacinas (milhão de doses)

Fonte: Governo Federal. Elaboração: LCA

	CoronaVac	Covishield			Cominarty		AdVac	Total acumulado
	Butantan (envase local)	FioCruz (envase / produção local)	FioCruz (importada)	Covax Facility (importada)	Pfizer (importada)	Covax Facility (importada)	Janssen (importada / doação EUA)	
jan-21	8,7		2,0					10,7
fev-21	4,9		2,0					17,6
mar-21	22,8	2,8		1,0				44,1
abr-21	5,8	19,7			1,0			70,6
mai-21	5,1	21,1		4,0	2,5			103,4
jun-21	5,0	18,1			11,1	0,8	4,8[4/]	147,9 [3/]
jul-21	10,7	14,5		4,0	13,6			190,7
ago-21	***31,0***	***11,5***			***26,3***			***259,5***
set-21	***6,1***	***12,0***		***8,2*** [1/ 2/]	***44,5***			***330,3***
out-21		***16,7***		***8,2***	***33,7***		***12,1***	***413,0***
nov-21		***16,7***	***4,0***	***8,2***	***33,7***		***12,1***	***499,6***
dez-21		***16,7***	***4,0***	***8,2***	***33,7***		***12,1***	***586,3***
Total	**100,0**	**149,8**	**12,0**	**41,7**	**200,0**	**0,8**	**41,0**	**586,3**

[1/] As previsões semestrais e trimestrais foram distribuídas igualmente durante os meses, de forma linear, para o segundo semestre do ano.

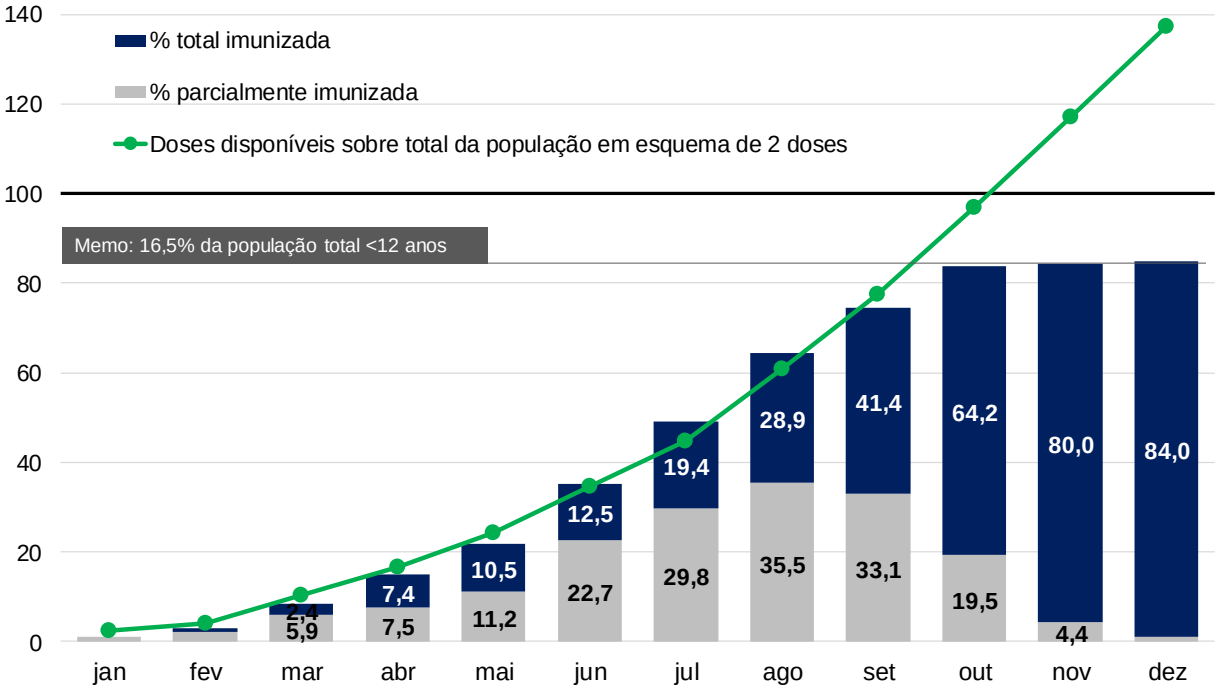
[2/] Hipótese de que as doses da Covax Facility entregues no segundo semestre serão de Covishield, embora possam ser, também, de outros imunizantes.

[3/] Para efeito da disponibilidade total acumulada, as doses da AdVac estão sendo computadas em dobro (pois uma dose equivale a duas das demais).

[4/] Inclui doação de 3 milhões de doses dos EUA.

Vacinação contra a Covid-19 da população brasileira

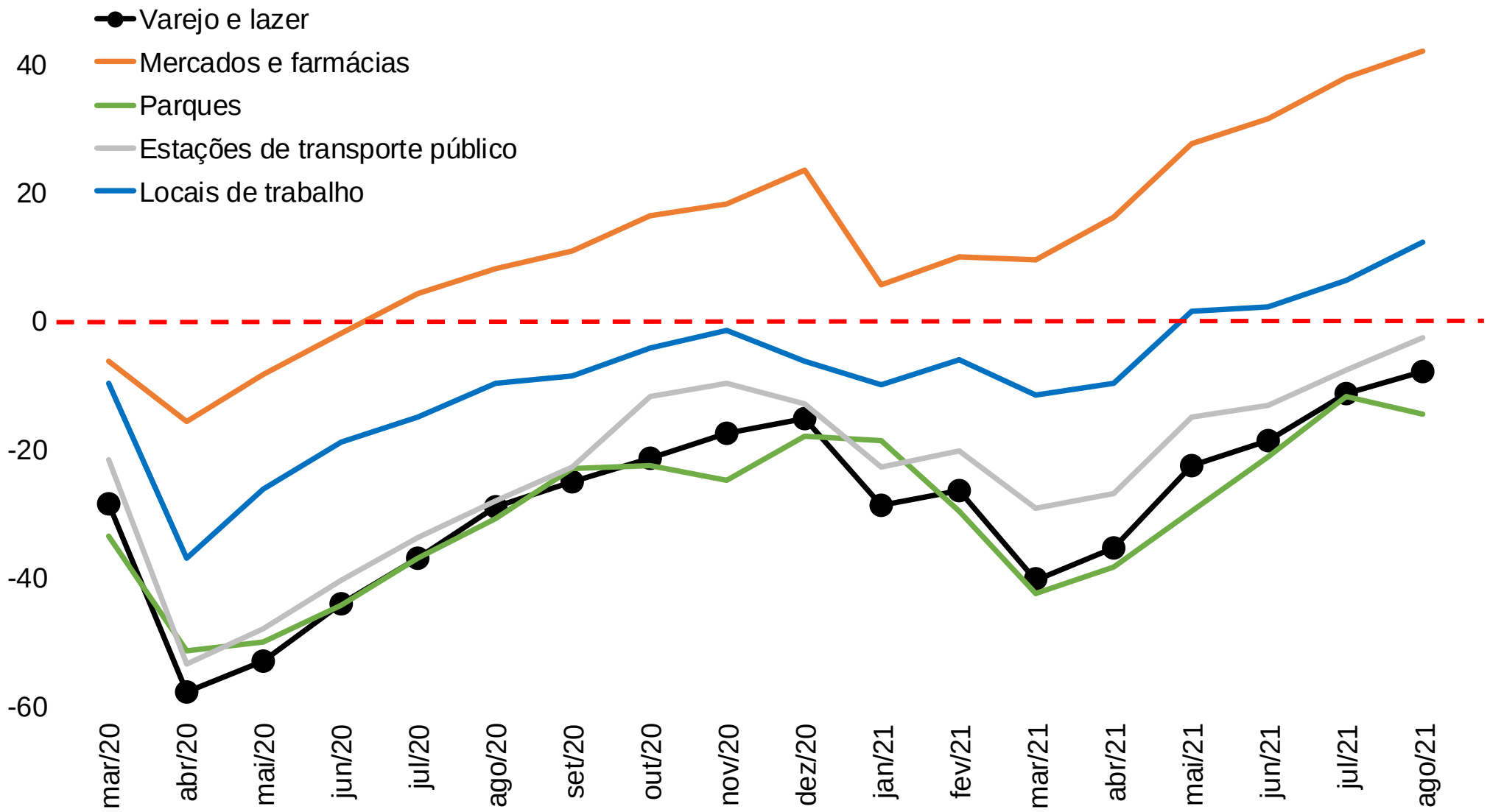
Em % da população total (213,3 milhões). Projeção e elaboração: LCA



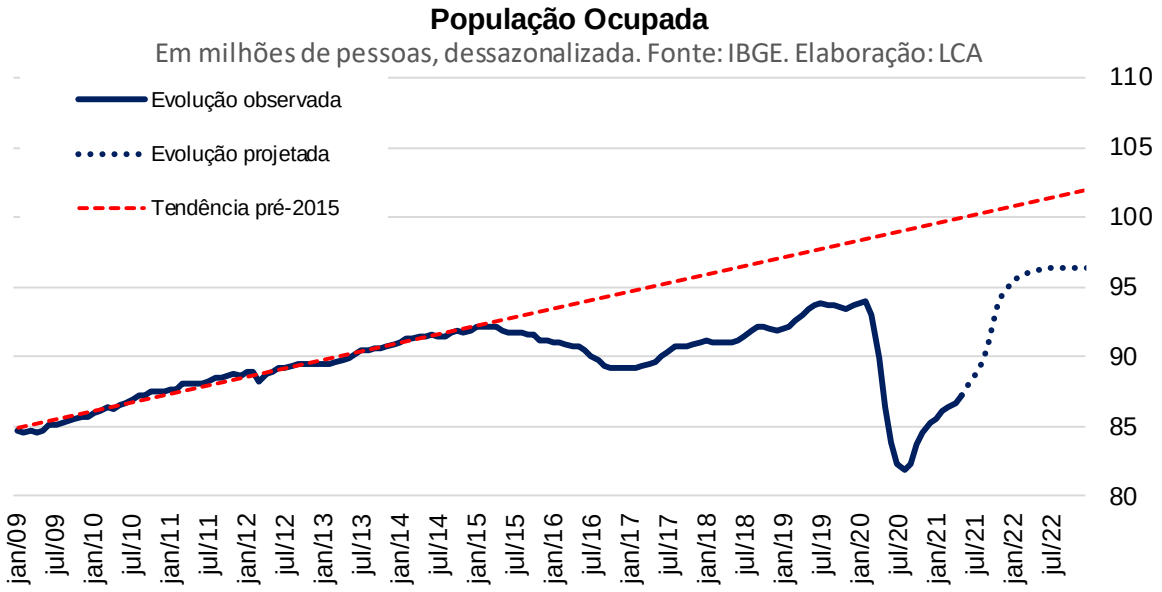
MOBILIDADE RETOMANDO RAPIDAMENTE

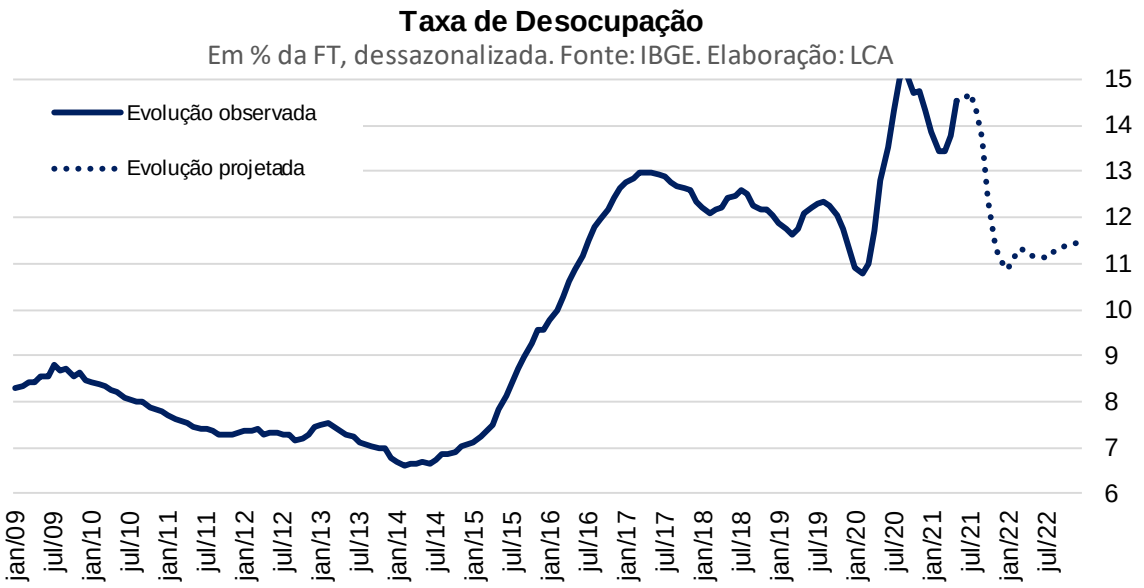
Tendência de mobilidade - Brasil

Média mensal. Base 0 = 03/01/2020 a 06/02/2020. Fonte: Google. Elaboração: LCA



MERCADO DE TRABALHO: RECUPERAÇÃO RÁPIDA NO 2S21 E LENTA EM 2022

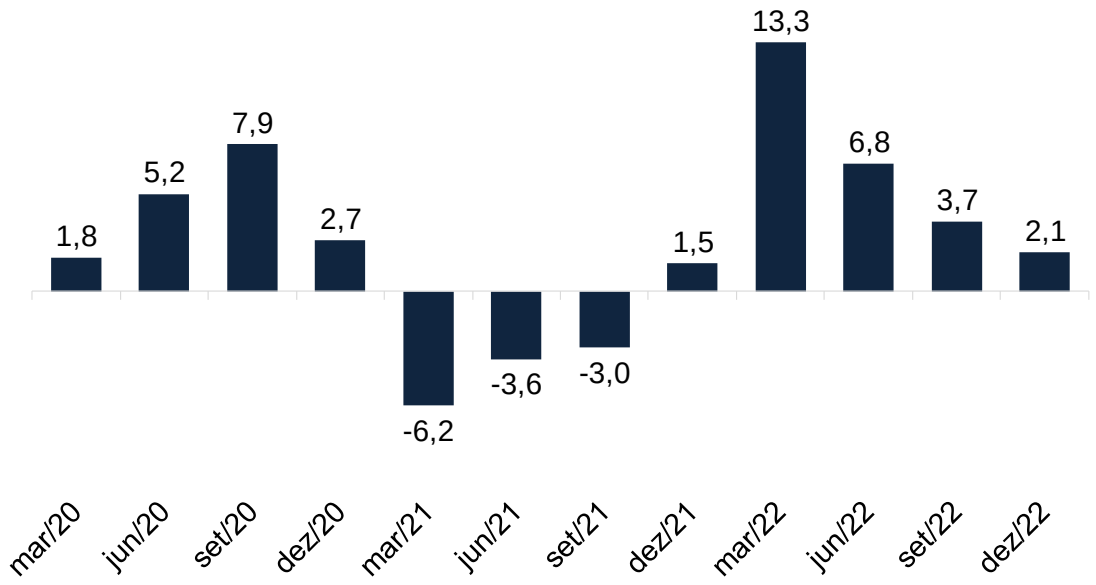




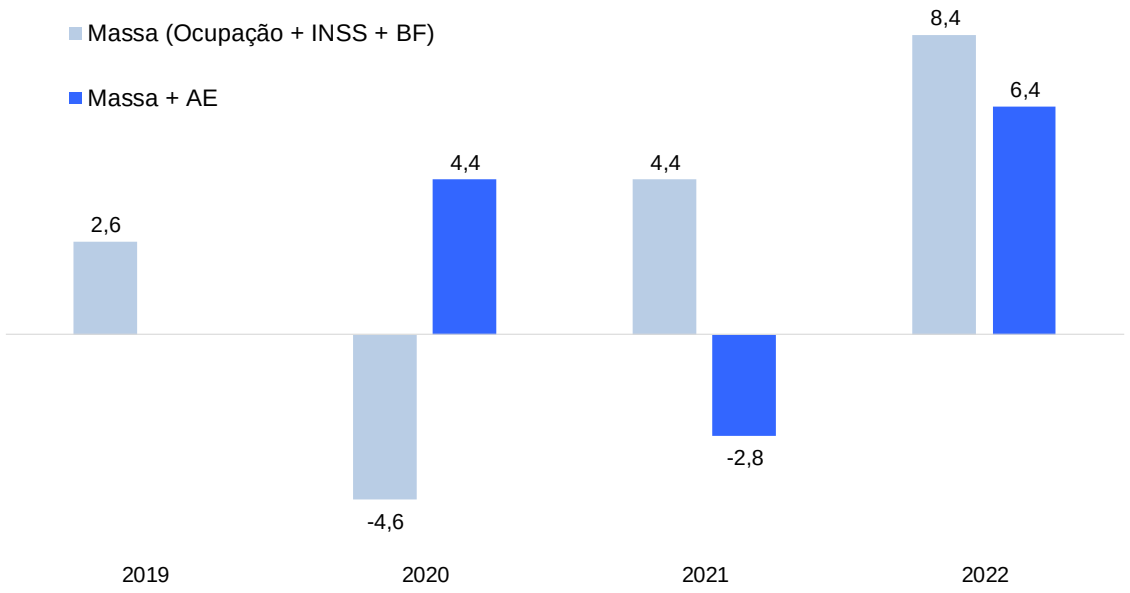
AUXÍLIO EMERGENCIAL: IMPULSO EM 2020, AJUDA EM 2021

- AE 2020:
  - R$ 294,5 bilhões
  - 68,2 milhões elegíveis (ao menos 1 parcela)
  - 1ª Fase: 5 parcelas de R$ 600
    - Média de 66,4 milhões elegíveis
  - 2ª Fase: 4 parcelas de R$ 300
    - Média de 51 milhões elegíveis
- AE 2021:
  - R$ 66 bilhões
  - 7 parcelas (abril a outubro):
    - R$ 250 por família
    - R$ 375 para família monoparental liderada por mulher
    - R$ 150 para família unipessoal
  - 40 milhões elegíveis
- ***Novo Bolsa-Família 2022 (em discussão):***
  - ***R$ 50-60 bilhões (vs. R$ 32 bi atual)***
  - ***16 milhões de elegíveis (vs. 14 milhões atual)***

Variação interanual da Massa de Renda + AE (%)
Fonte: IBGE / ME / CEF. Fonte: LCA



Variação da massa de renda real (%)
Fontes: IBGE, MTE, CEF. Elaboração: LCA

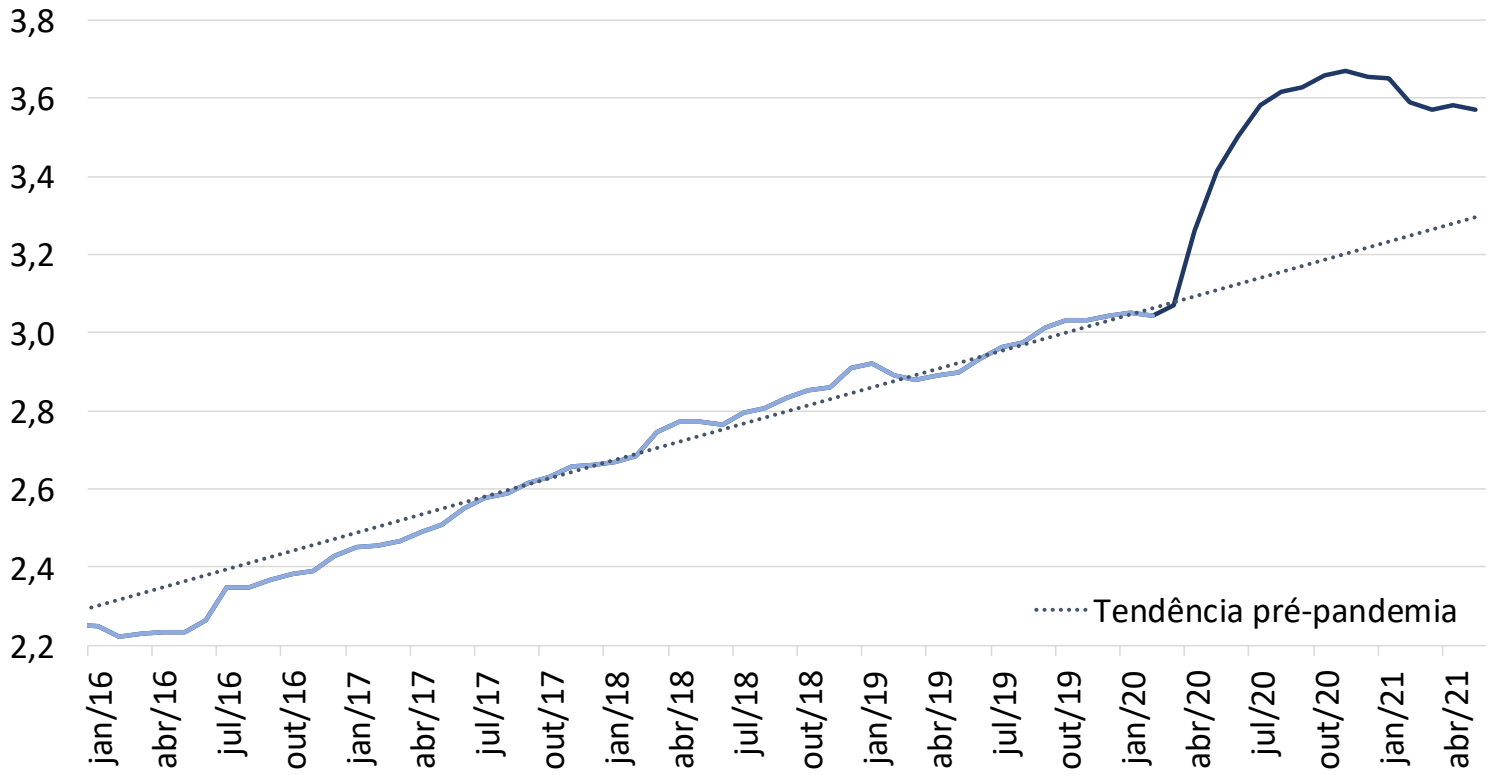


PARTE DA POUPANÇA MAIOR DE 2020 PARECE VIRAR CONSUMO EM 2021

- Em 2020, **a poupança cresceu, devido a dois efeitos da pandemia:**
  - **O medo (poupança precaucional – temor de desemprego ou de perda de renda)**
  - **A "sobra" orçamentária criada pela redução forçada do consumo de serviços que envolvem contato social (poupança "involuntária" ou circunstancial)**
- Instrumentos de poupança de famílias e empresas mostraram forte aumento
- **Mobilização da poupança acumulada em 2020 deve favorecer consumo em 2021, sobretudo no 2º semestre**
- **Em 2022 essa influência já deverá estar bastante diluída**

Estoque de instrumentos de poupança selecionados*

R$ trilhões de jun/21. Fonte: B3, BCB, Susep, TN. Elaboração: LCA

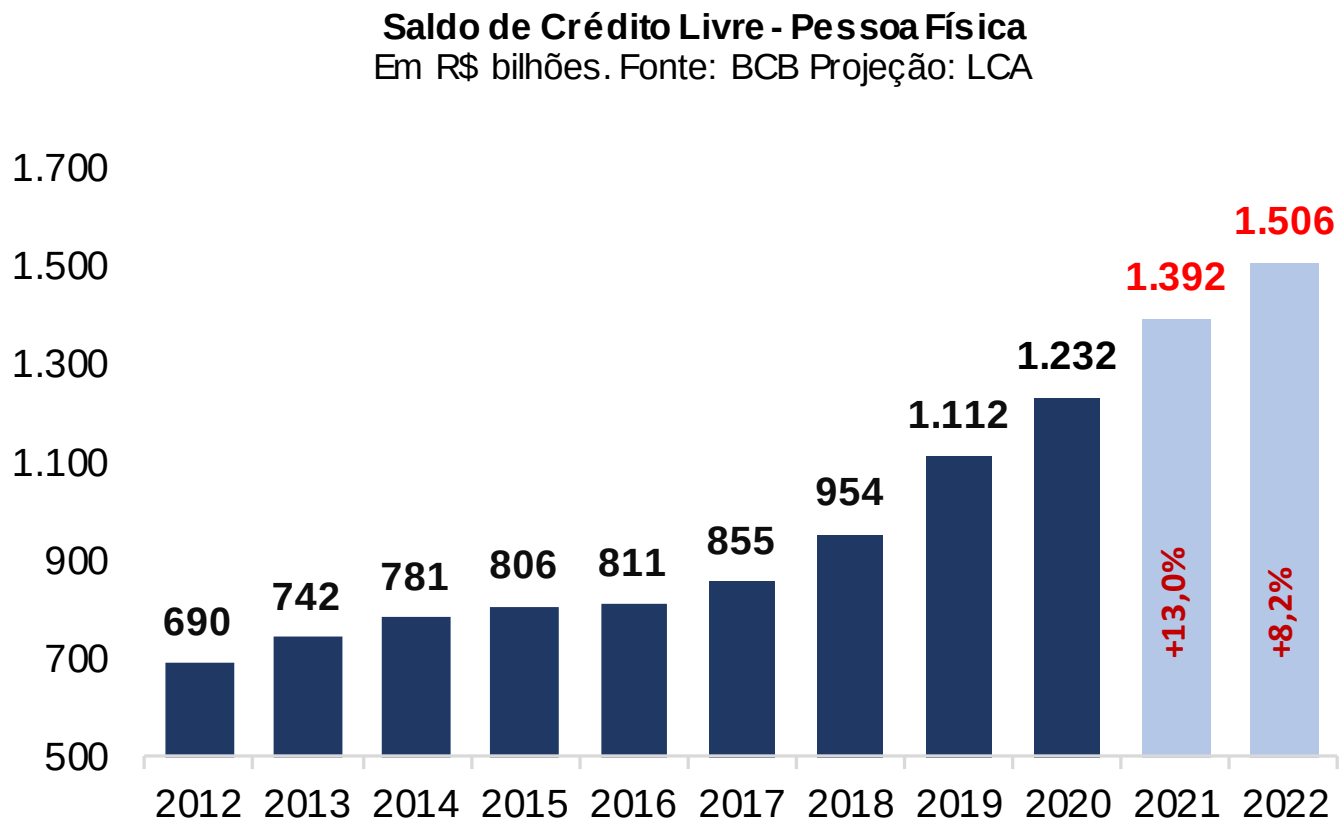


*CDB, Caderneta de Poupança, Previdência Privada (PGBL+VGBL), LCA, LCI, CRA, CRI e Títulos do Tesouro Direto.

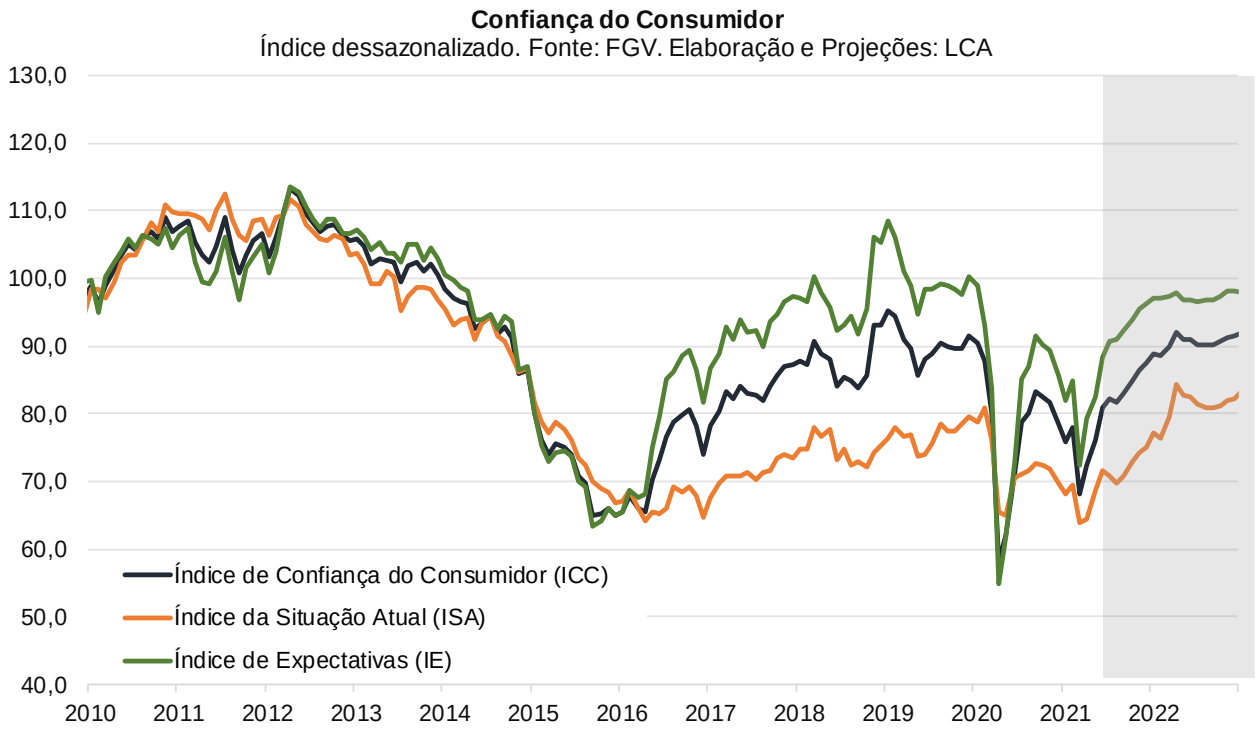
CRÉDITO PARA AS FAMÍLIAS: ESTÁ CRESCENDO DE NOVO EM 2021

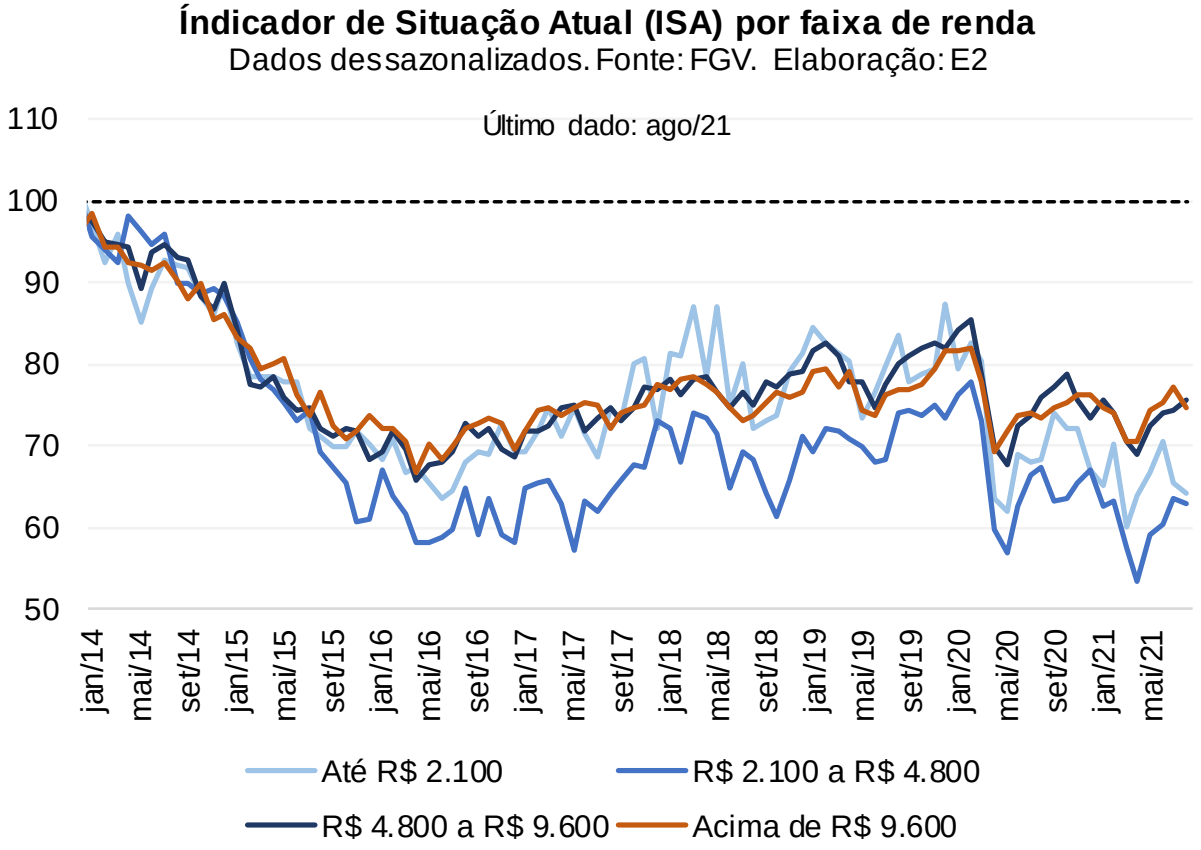
- Apesar da expectativa de **aumento da inadimplência** e da **elevação da Selic**, **o crédito para as famílias segue em alta em 2021**

- **O ciclo de elevação da Selic deve provocar uma desaceleração do crédito em 2022**

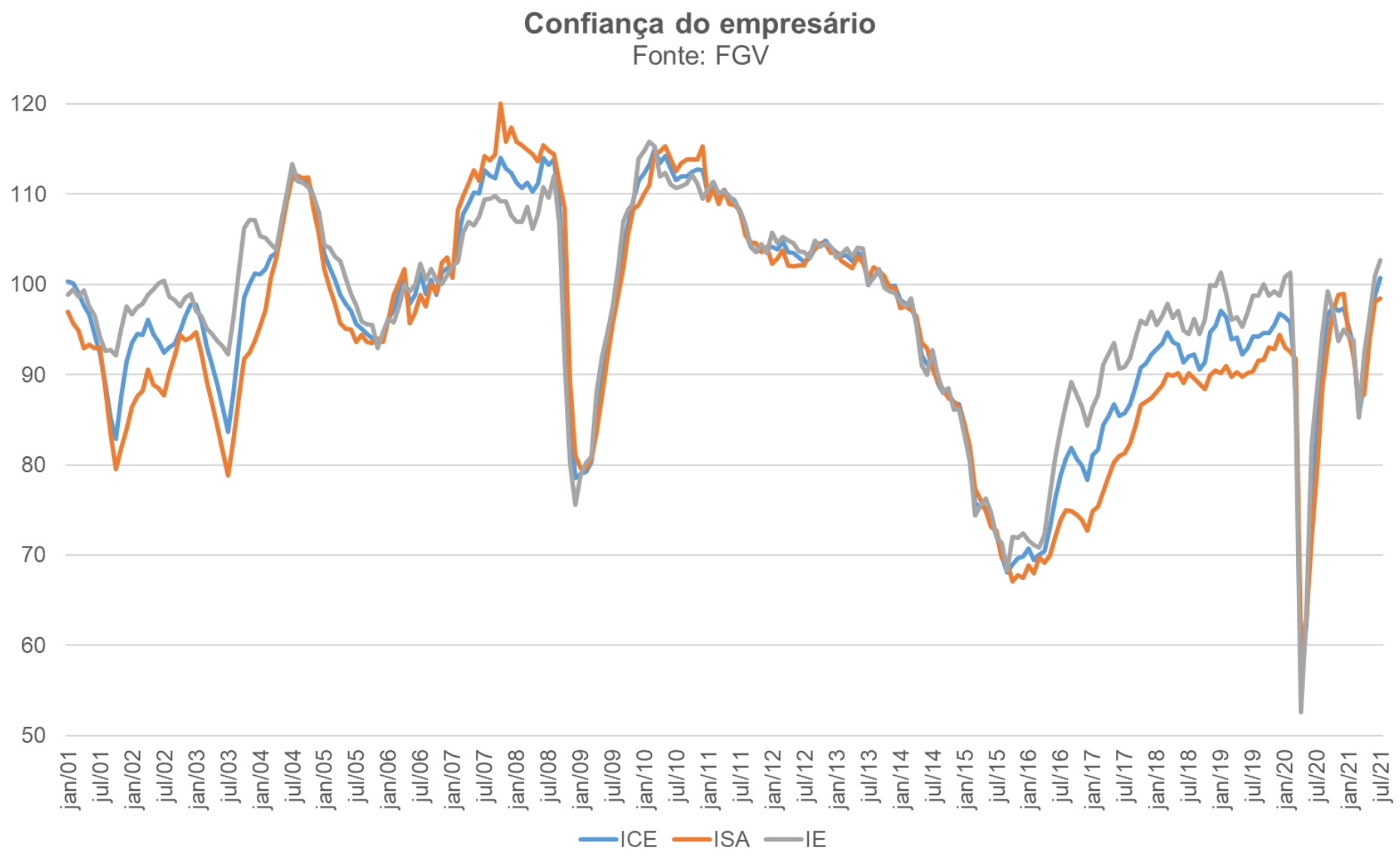


CONFIANÇA DO CONSUMIDOR: RECUPERAÇÃO BEM MAIS LENTA ENTRE OS MAIS POBRES



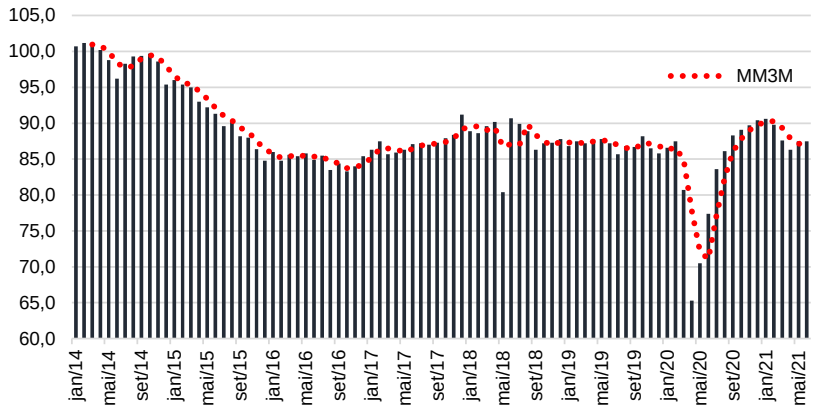


CONFIANÇA EMPRESARIAL: SUPERANDO PATAMAR PRÉ-PANDEMIA

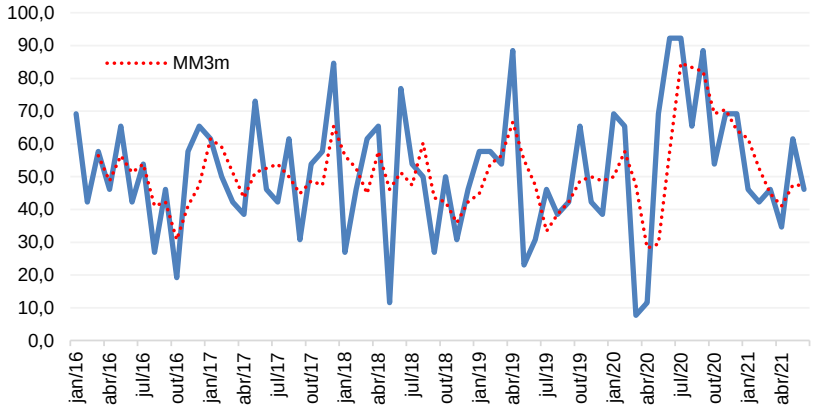


INDÚSTRIA: DESACELERAÇÃO POR GARGALOS

PIM-PF com ajuste sazonal
Número-índice. Fonte: IBGE. Elaboração: LCA.



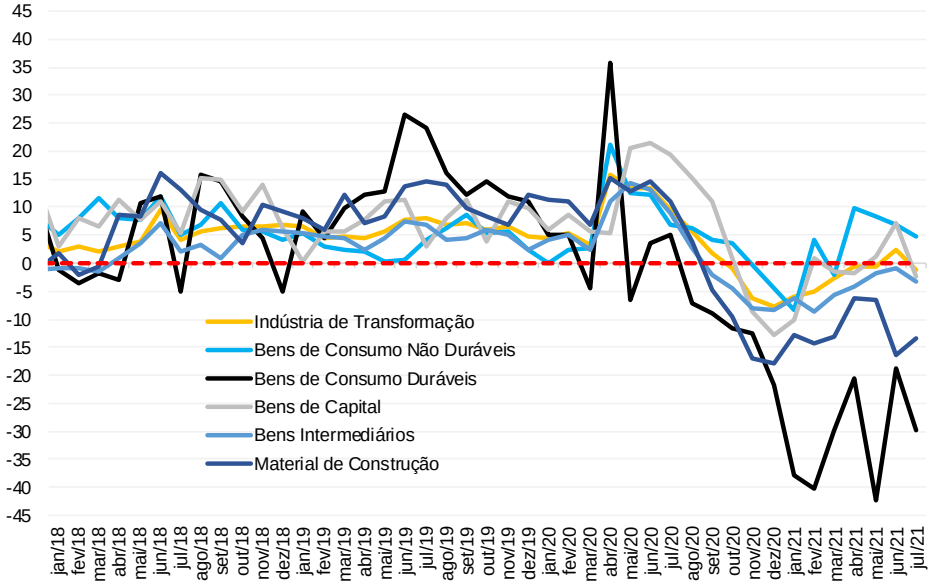
Difusão (% de segmentos em alta na variação % MoM)
Fonte: IBGE. Elaboração: LCA.



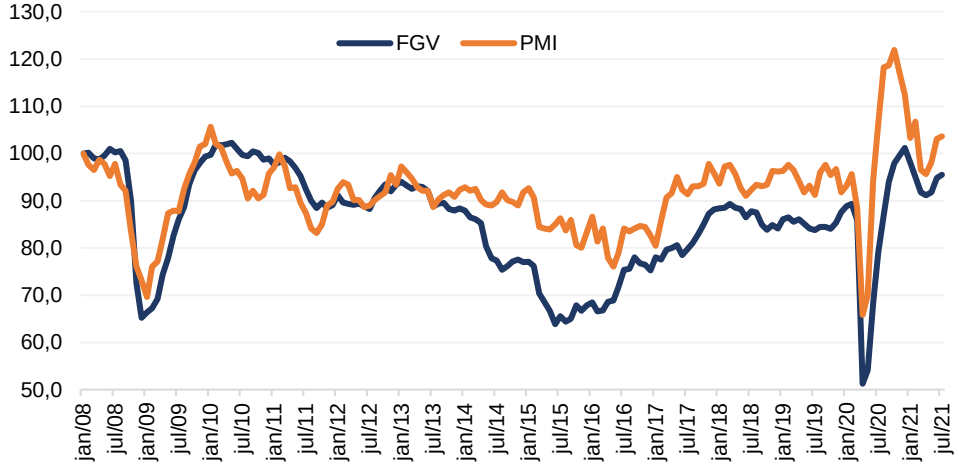
PIM-PF	Var. % MoM		Var. % YoY	
	mai/21	jun/21	mai/21	jun/21
Observado	1,4	0,0	24,1	12,0
Projeção LCA	-	0,1	-	12,5
Projeção Bloomberg*	-	0,2	-	12,5
Projeção AE**	-	0,2	-	12,5

*Mediana das projeções divulgadas pela Bloomberg.
**Mediana das projeções divulgadas pela Agência Estado.

Diferença entre indústrias relatando estoques excessivos e insuficientes
Em %. Fonte: FGV. Elaboração: LCA.



Índices de Confiança da Indústria
Com ajuste sazonal (jan/08=100). Fontes: FGV e IHS Markit.



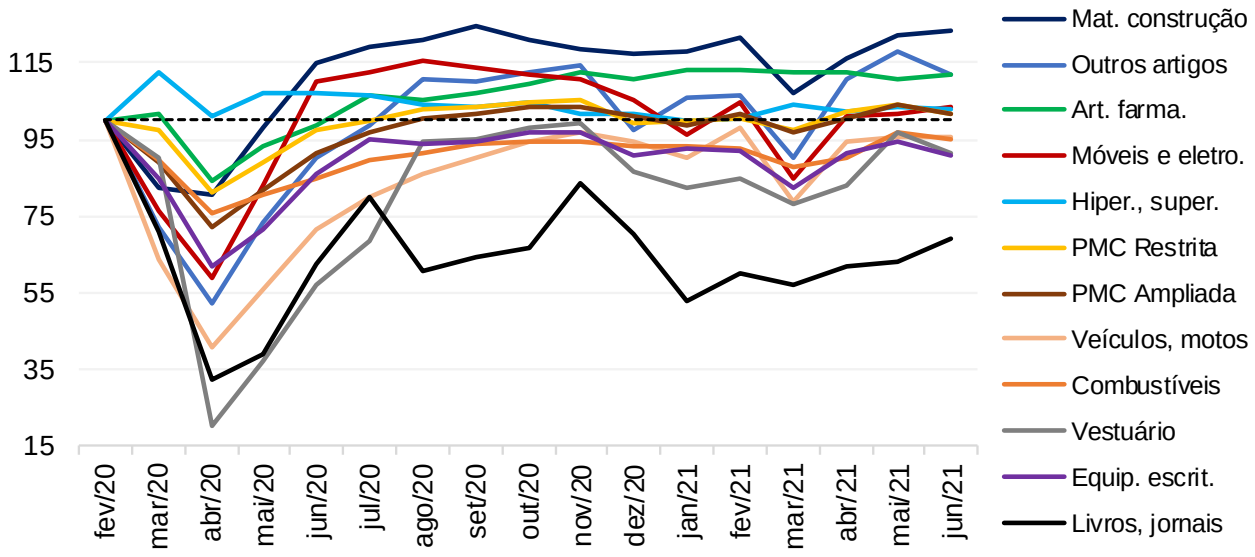
COMÉRCIO: CATEGORIAS BENEFICIADAS DURANTE A PANDEMIA COMEÇAM A PERDER ESPAÇO

Pesquisa Mensal do Comércio (PMC)	Var. Interanual		Var. Trimestral		Acum. Ano	Em 4 trimestres
Volume de comércio	I.21	II.21	I.21	II.21		
Comércio Varejista	**-0,7**	**14,7**	**-3,7**	**3,4**	**6,7**	**5,9**
1. Combustíveis e Lubrificantes	-6,7	16,7	-2,9	2,9	3,9	-2,1
2. Hiper., Super., Prod. Alimentícios, Bebidas e Fumo	-2,5	-3,0	-1,0	1,4	-2,8	0,8
3. Tecidos, Vestuário e Calçados	-18,8	131,1	-13,5	10,4	32,6	3,9
4. Móveis e Eletrodomésticos	1,5	21,5	-13,0	7,4	11,0	16,2
5. Art.Farma., Médicos, Ortop., de Perf. e Cosméticos	11,2	21,3	1,6	-1,0	16,2	14,4
6. Livros, Jornais, Revistas e Papelaria	-43,3	49,2	-23,0	14,1	-22,8	-28,3
7. Equip. e Mat. para Escritório, Infor. e Comunicação	-8,4	24,5	-6,3	3,7	5,9	-3,1
8. Outros Artigos de Uso Pessoal e Doméstico	12,8	54,2	-6,7	12,6	31,6	20,6
Comércio Varejista Ampliado	**1,4**	**24,7**	**-3,5**	**3,0**	**12,3**	**7,9**
9. Veículos, Motos, Partes e Peças	0,2	68,6	-6,6	7,1	27,5	8,3
10. Material de Construção	20,4	22,6	-2,6	4,1	21,5	22,0

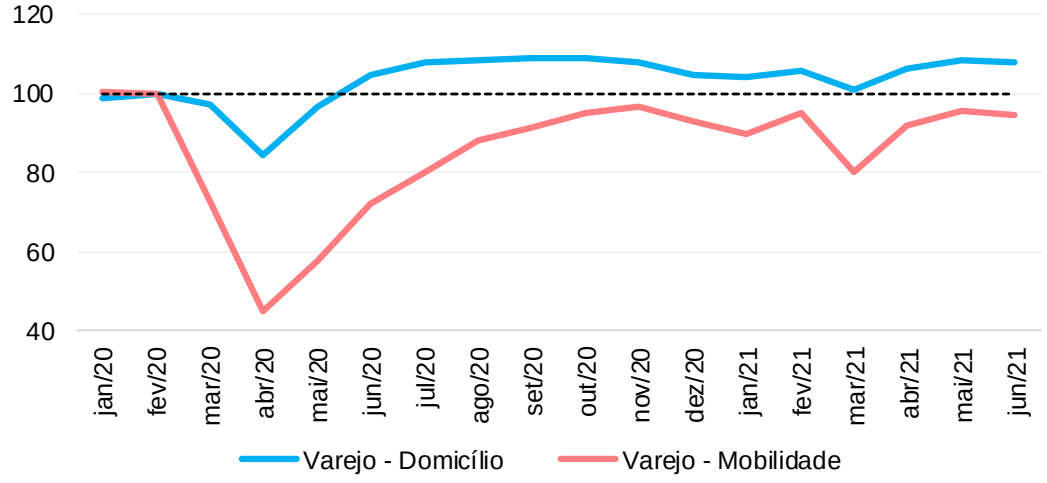
PMC: Volume de Vendas no Varejo	PMC Restrita				PMC Ampliada			
	Var. % MoM		Var. % YoY		Var. % MoM		Var. % YoY	
	mai/21	jun/21	mai/21	jun/21	mai/21	jun/21	mai/21	jun/21
Observado	2,7	-1,7	15,9	6,2	3,2	-2,3	26,2	11,5
Projeção LCA	-	1,1	-	10,9	-	-1,4	-	12,4
Projeção Bloomberg*	-	0,5	-	8,6	-	-1,7	-	11,6
Projeção AE**	-	0,7	-	9,0	-	-1,6	-	11,8

*Mediana das projeções divulgadas pela Bloomberg.
**Mediana das projeções divulgadas pela Agência Estado.

Segmentos do varejo (PMC)
Números índice (fev/20 = 100). Dados dessazonalizados. Fonte: IBGE



Varejo-domicílio e varejo-mobilidade (PMC)
Números índice (fev/20 = 100). Dados dessazonalizados. Fonte: IBGE



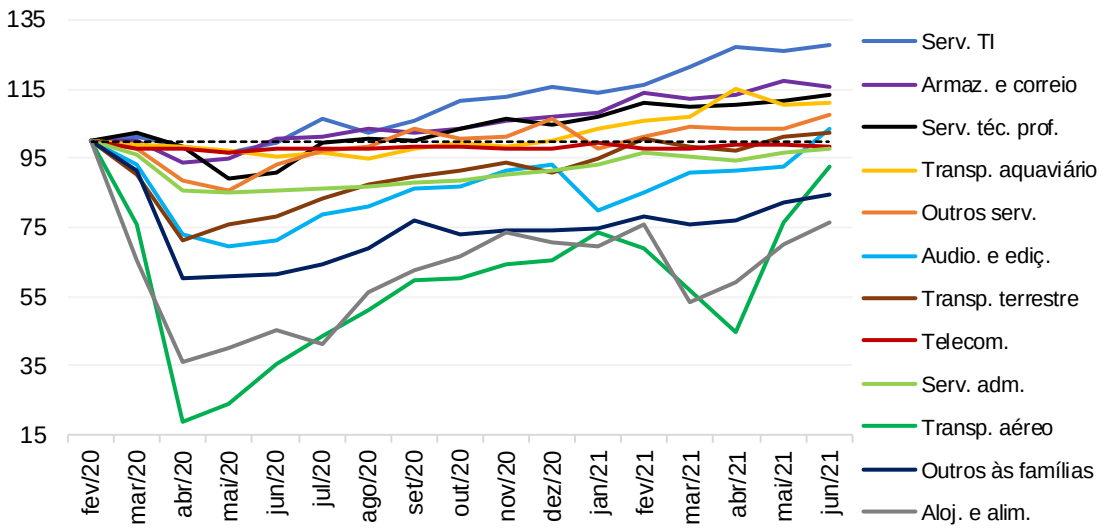
*Varejo-domicílio: hiper e supermercados; móveis e eletrodomésticos; farmácia; livrarias; outros artigos e material de construção.

*Varejo-mobilidade: combustíveis; vestuário; materiais de escritório e informática; veículos.

SERVIÇOS: MAIOR MOBILIDADE IMPULSIONANDO SERVIÇOS MAIS PREJUDICADOS PELA PANDEMIA

Pesquisa Mensal dos Serviços (PMS)	Var. Interanual		Var. Trimestral		Acum. Ano	Em 4 trimestres
Volume de serviços	I.21	II.21	I.21	II.21		
Total Geral	**-0,8**	**21,5**	**3,1**	**2,0**	**9,5**	**0,4**
1. Serviços Prestados às Famílias	**-25,4**	**71,9**	**-5,7**	**3,5**	**2,9**	**-21,0**
1.1 Alojamento e Alimentação	-25,8	82,5	-6,1	3,9	4,1	-21,4
1.2 Outros Serviços Prestados às Famílias	-23,3	32,7	3,4	6,6	-3,1	-18,9
2. Serviços de Informação e Comunicação	**3,5**	**13,5**	**0,6**	**4,4**	**8,4**	**3,7**
2.1 Serviços de Tecnologia de Informação e Comunicação (TIC)	5,8	11,7	1,8	3,7	8,7	5,2
2.1.1 Telecomunicações	-0,6	1,2	0,7	0,0	0,2	-1,4
2.1.2 Serviços de Tecnologia da Informação	17,1	29,7	3,6	8,2	23,4	16,6
2.2 Serviços Audiovisuais, de Edição e Agências de Notícias	-13,5	33,1	-5,5	12,1	6,0	-7,5
3. Serviços profissionais, Administrativos e Complementares	**-3,1**	**14,9**	**5,0**	**1,7**	**5,5**	**-4,2**
3.1 Serviços Técnico-Profissionais	5,8	20,6	4,2	2,3	13,1	3,5
3.2 Serviços Administrativos e Complementares	-6,0	12,9	5,3	1,2	2,7	-7,1
4. Transportes, Serviços Auxiliares aos Transportes e Correio	**1,7**	**30,5**	**6,0**	**3,2**	**14,8**	**3,1**
4.1 Transporte Terrestre	0,5	33,0	6,7	2,3	15,1	1,4
4.2 Transporte Aquaviário	7,6	15,6	6,2	6,4	11,7	9,5
4.3 Transporte Aéreo	-26,6	173,4	4,9	6,9	19,5	-17,0
4.4 Armazenagem, Serviços Auxiliares dos Transportes e Correio	9,5	19,4	5,5	3,7	14,4	8,8
5. Outros Serviços	**1,6**	**17,6**	**-1,6**	**3,7**	**9,5**	**9,0**

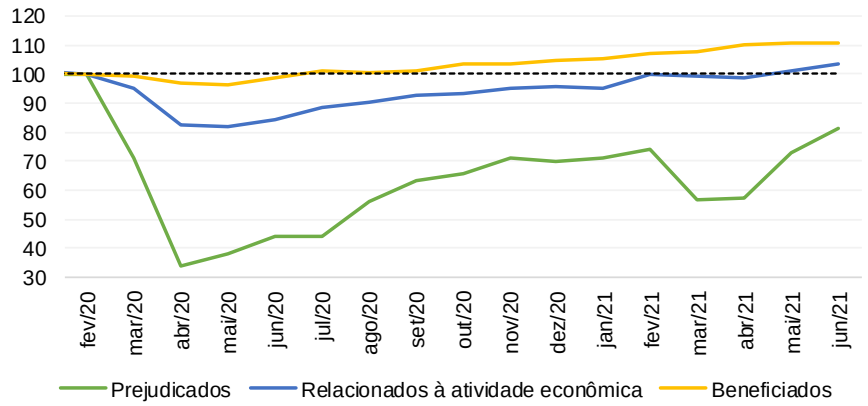
Segmentos dos serviços (PMS)
Números índice (fev/20 = 100). Dados dessazonalizados. Fonte: IBGE



PMS: Volume de Serviços	Var. % MoM		Var. % YoY	
	mai/21	jun/21	mai/21	jun/21
Observado	1,7	1,7	23,3	21,1
Projeção LCA	-	0,6	-	19,0
Projeção Bloomberg*	-	-	-	18,2
Projeção AE**	-	0,4	-	17,9

*Mediana das projeções divulgadas pela Bloomberg.
**Mediana das projeções divulgadas pela Agência Estado.

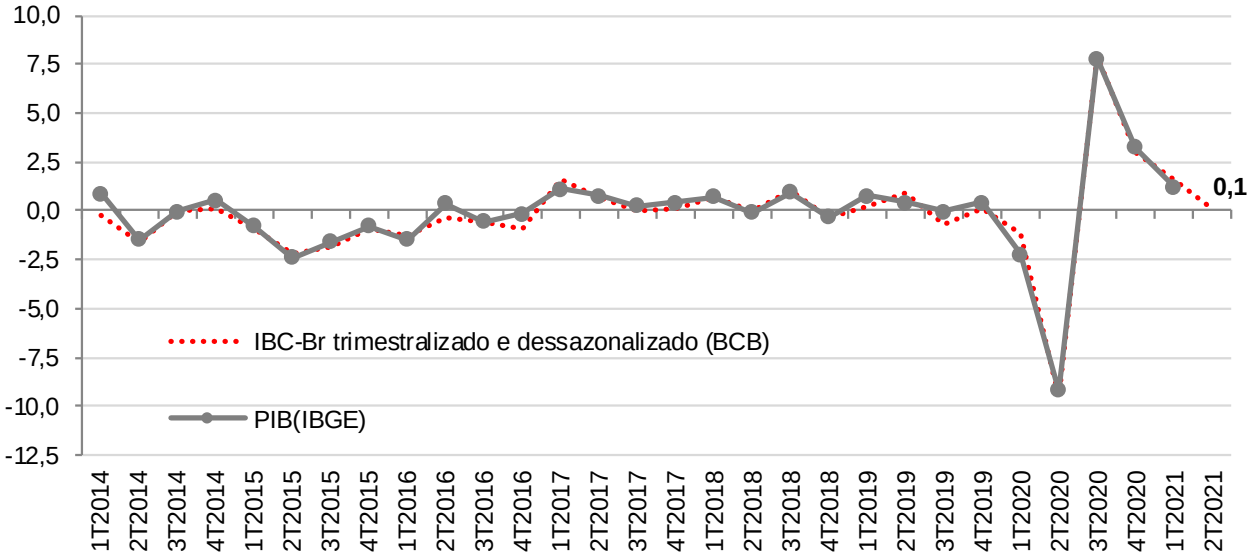
Segmentos dos serviços por efeito da queda de mobilidade
Números índice (fev/20 = 100). Dados dessazonalizados. Fonte: IBGE



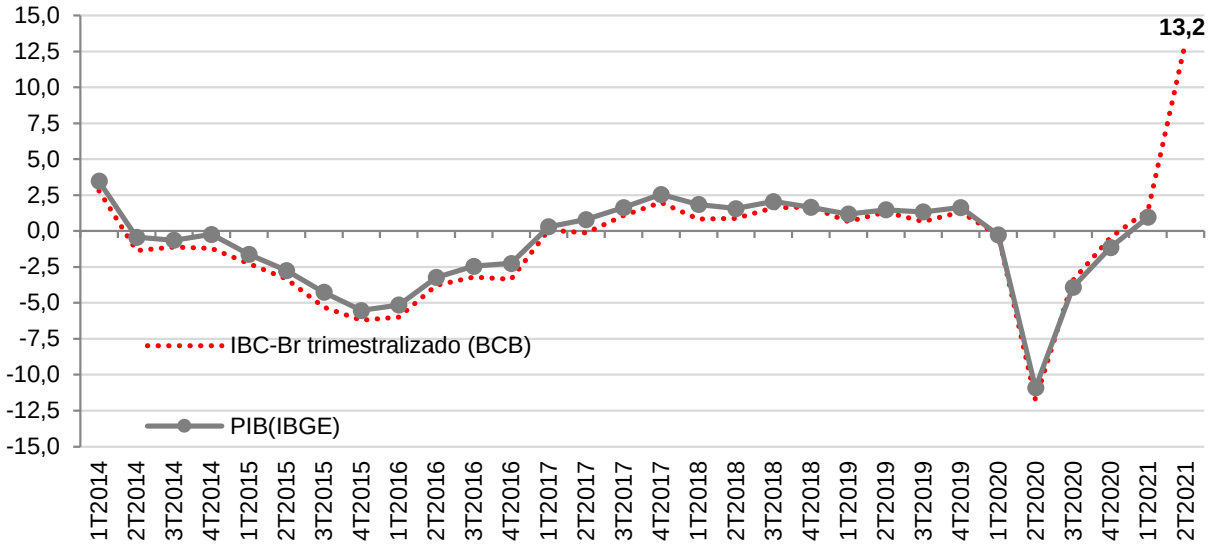
Prejudicados: serviços às famílias (alojamento e alimentação e outros serv.) e transporte aéreo.
Relacionados à atividade econômica: técnico-profissionais e administrativos, audiovisuais e edição, transportes terrestre e aquaviário e outros serviços.
Beneficiados: serviços de tecnologia da informação e comunicação e de armazenagem e correio.

IBC-BR CORROBORA PIB LEVEMENTE POSITIVO NO SEGUNDO TRIMESTRE

Evolução trimestral do IBC-Br e do PIB
Var. % QoQ. Fontes: BCB e IBGE. Elaboração: LCA.



Evolução trimestral do IBC-Br e do PIB
Var. % YoY. Fontes: BCB e IBGE. Elaboração: LCA.



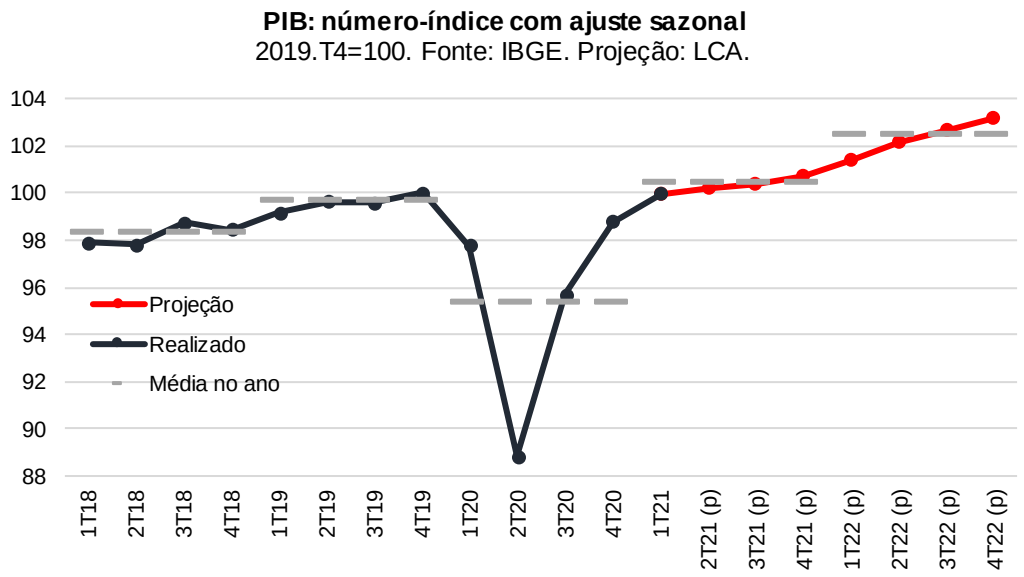
PIB

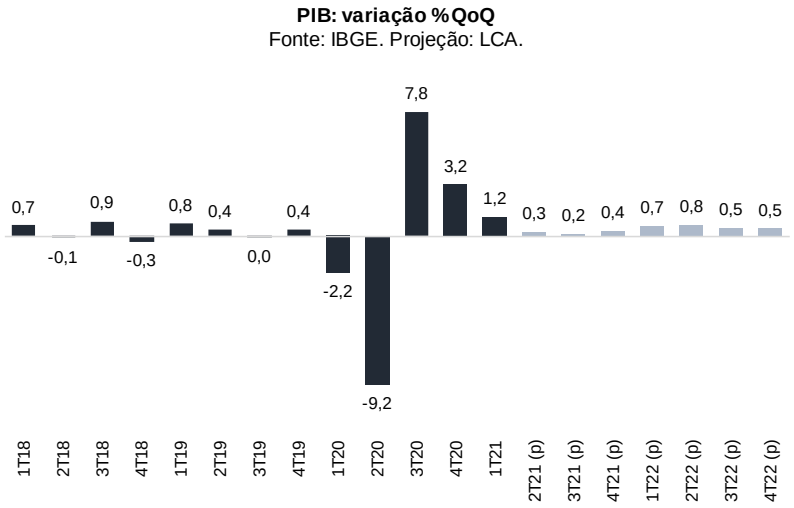
- Aceleração global e recomposição de estoques ajudaram muito no 1S21, assim como o menor impacto da crise sanitária
- Aumento da confiança e avanço da vacinação ajudarão no 2S21, mas crise hídrica atrapalhará
- Deverão moderar o ritmo de alta em 2022:

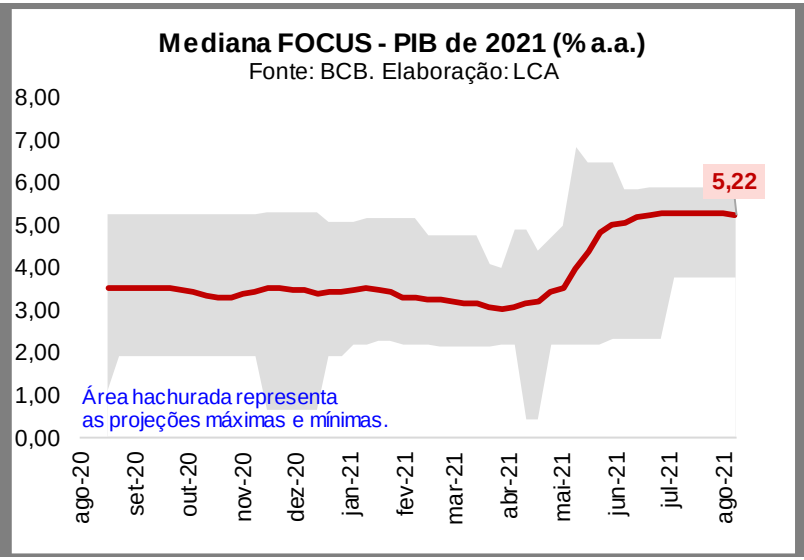
  (i) a redução de gastos públicos ligados à pandemia (AE e outros);...

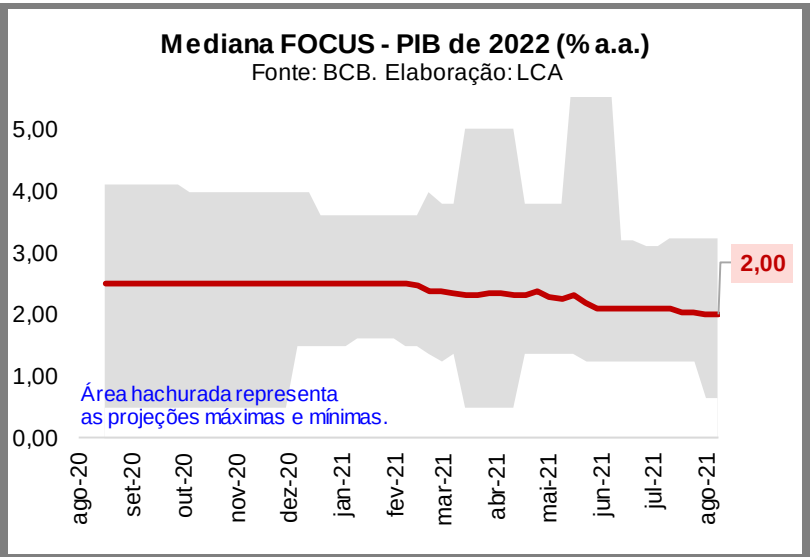
  (ii) o aumento da Selic; e

  (iii) a incerteza política





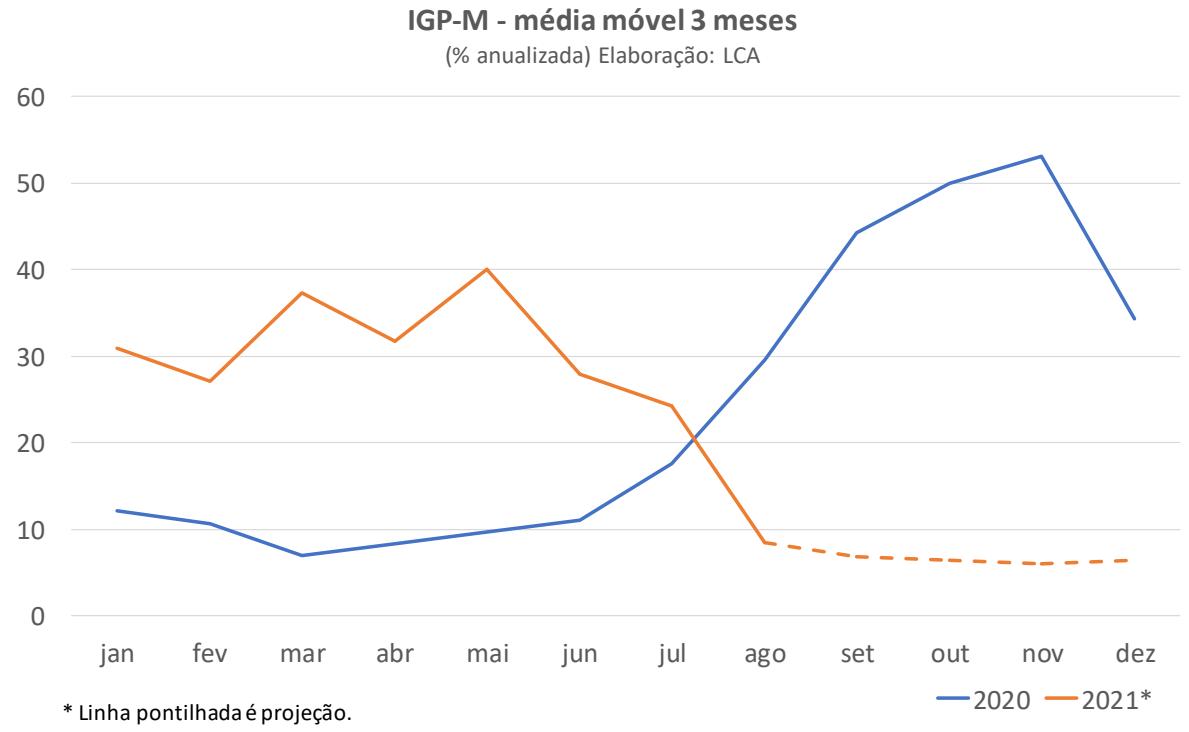




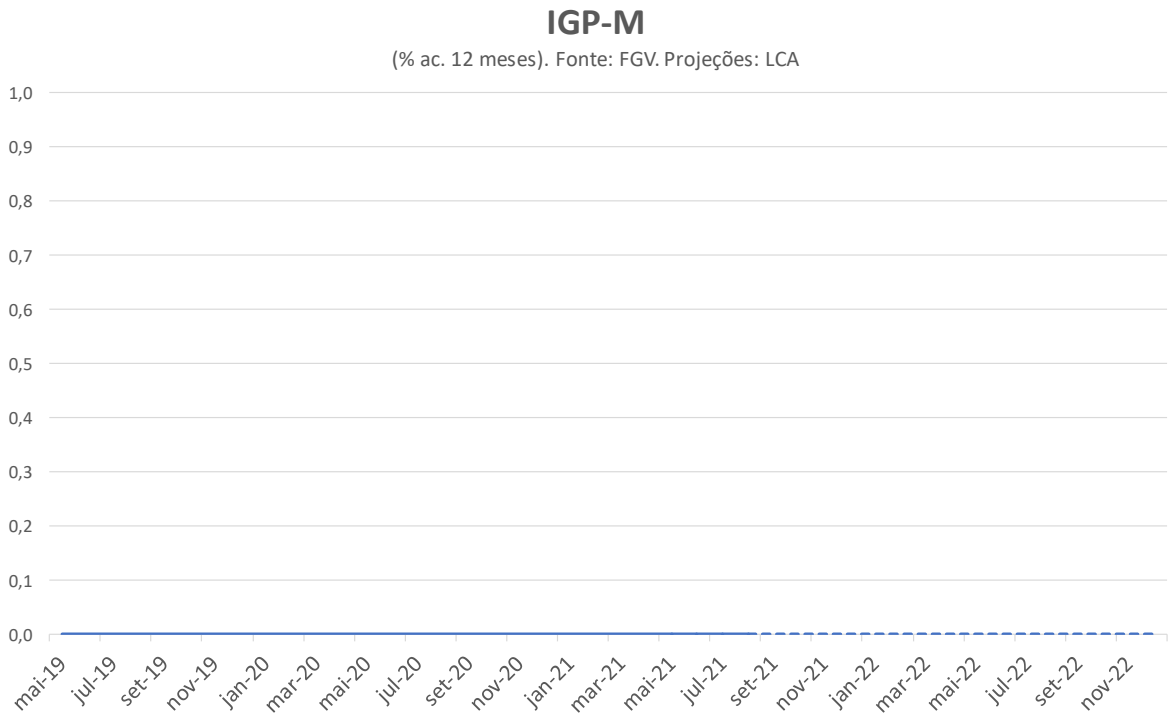
ABERTURA DO PIB: RECUPERAÇÃO DOS SERVIÇOS EM 2021 E 2022

PIB	Var. % YoY			
	2019	2020	2021	2022
PIB a Preços de Mercado	**1,4**	**-4,1**	**5,0**	**2,0**
Agropecuária - total	**0,6**	**2,0**	**0,8**	**2,4**
Indústria - total	**0,4**	**-3,5**	**5,5**	**2,9**
Extrativa mineral	-0,9	1,3	2,4	3,9
Transformação	0,0	-4,3	7,3	2,8
Construção civil	1,5	-7,0	3,8	2,8
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	1,7	-0,4	3,5	2,6
Serviços - total	**1,7**	**-4,5**	**5,2**	**1,7**
Comércio	1,9	-3,1	6,2	2,8
Transporte, armazenagem e correio	0,8	-9,2	9,5	2,5
Serviços de informação	5,2	-0,2	5,7	1,7
Inter. financeira, seguros, prev. complementar e serv. relativos	1,3	4,0	4,7	1,2
Outros serviços	2,6	-12,1	6,5	1,8
Atividades imobiliárias e aluguel	2,2	2,5	3,6	1,2
Administração, saúde e educação públicas	-0,2	-4,7	3,0	0,7
Consumo das famílias	**2,2**	**-5,5**	**5,4**	**1,9**
Consumo da administração pública	**-0,4**	**-4,7**	**3,1**	**0,6**
Formação bruta de capital fixo	**3,4**	**-0,8**	**5,3**	**-2,3**
Exportação de bens e serviços	**-2,4**	**-1,8**	**4,3**	**4,4**
Importação de bens e serviços	**1,1**	**-10,0**	**13,2**	**3,7**

IGPS: PIOR PARECE TER FICADO PARA TRÁS



* Linha pontilhada é projeção.



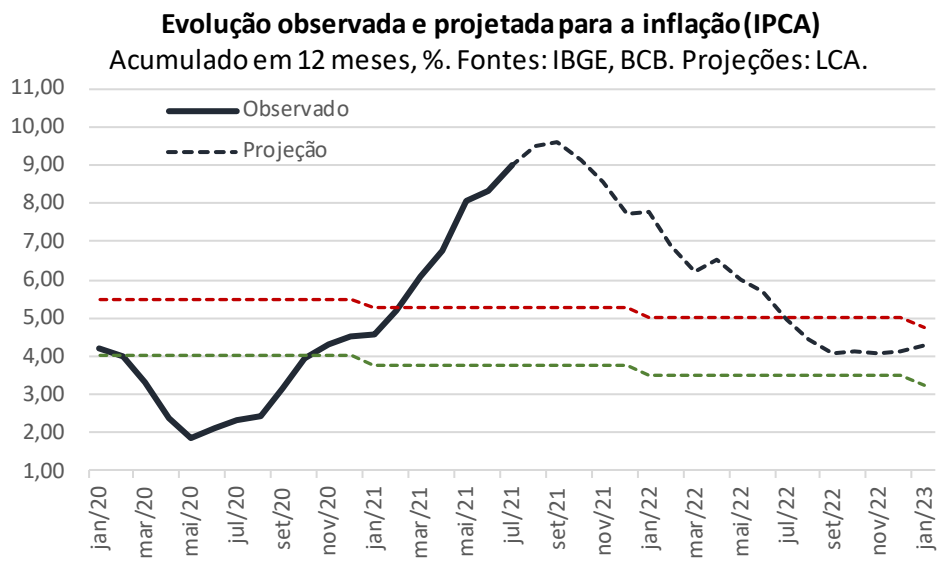
IGP-M - Variação anual (%)	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*
IGP-M Total	**-0,5**	**7,6**	**7,3**	**23,1**	**18,8**	**4,6**
IPA	**-2,5**	**9,4**	**9,1**	**31,6**	**22,6**	**4,4**
Produtos agropecuário:	-13,0	7,8	16,8	49,4	21,3	-2,8
Produtos industriais	1,5	10,0	6,6	25,3	23,2	7,2
IPC	**3,1**	**4,1**	**3,8**	**4,8**	**7,6**	**4,1**
INCC	**4,0**	**4,0**	**4,1**	**8,7**	**13,5**	**7,3**

Fonte: FGV. Elaboração e *Projeções: LCA.

Para 2022, esperamos:

- Forte desaceleração dos preços no atacado, em geral; os agropecuários devem ter queda, devolvendo pequena parte da alta violenta de 2019-2021
- Desaceleração importante dos custos da construção civil
- Descompressão do custo de vida (detalhada a seguir)

APESAR DA DILUIÇÃO DO CHOQUE DE COMMODITIES, IPCA FECHARÁ 2021 BEM ACIMA DO TETO DA META



	2019	2020	2021*	2022*
IPCA Total	4,3	4,5	7,7	4,1
Bens Não Duráveis	6,7	13,2	7,1	3,5
Alimentação e bebidas	6,4	14,1	6,6	3,3
Bens Semi Duráveis	0,6	-0,1	6,7	3,8
Bens Duráveis	0,0	4,6	9,0	3,5
Serviços	3,5	1,6	4,2	5,0
Industriais	1,7	3,2	8,3	3,8
Monitorados	5,5	2,6	12,8	4,1
Livres	3,9	5,2	6,0	4,2

Em 2021, os alimentos desaceleram mas seguem com alta relevante; demais grupos aceleram

(i) Serviços: redução das restrições de circulação permite recuperação da demanda

(ii) Preços monitorados: compensação dos descontos de 2020; altas fortes de combustíveis, farmacêuticos e energia elétrica (crise hídrica)

(iii) Preços industriais: repasse das altas de custos no atacado (commodities, sobretudo metálicas, e dólar)

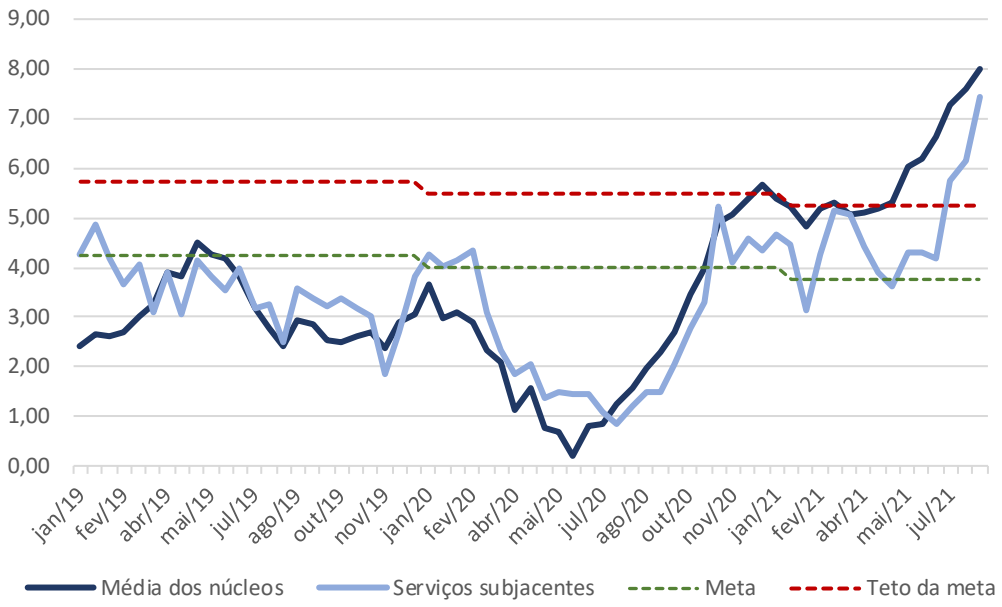
Para 2022, espera-se desaceleração geral, exceto dos serviços (retomada da demanda continua)

Projeção de Inflação - BCB

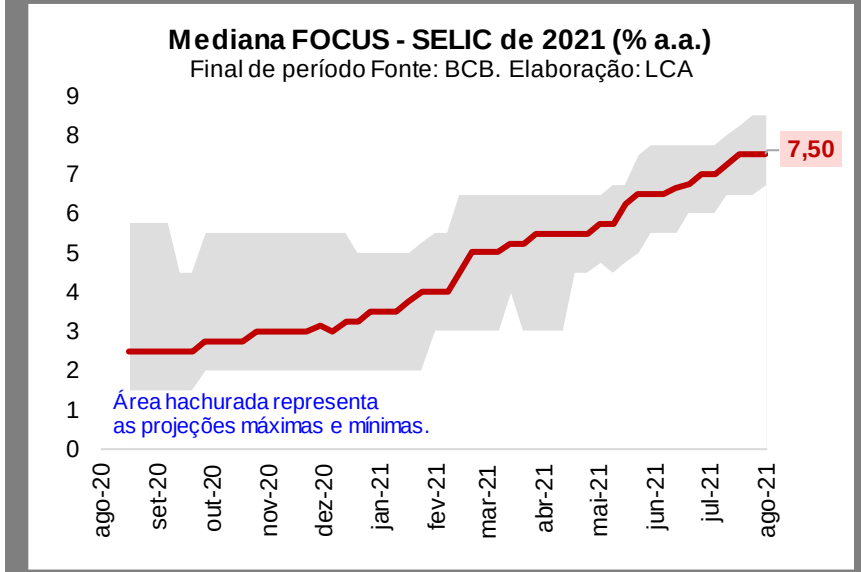
Variável	2021			2022		
	Copom (mai/21)	Copom (jun/21)	Copom (ago/21)	Copom (mai/21)	Copom (jun/21)	Copom (ago/21)
PIB	-	4,6%	-	-	-	-
Focus	3,1%	4,9%	**5,3%**	**2,3%**	**2,2%**	**2,1%**
Cenário Híbrido: Juros Focus e Câmbio Constante						
IPCA[1]	5,1%	5,8%	**6,5%**	**3,4%**	**3,5%**	**3,5%**
Administrados	8,4%	9,7%	10,0%	5,0%	5,1%	4,6%
Livres[1]	3,9%	4,4%	5,3%	2,8%	2,9%	3,1%
Câmbio[3]	R$ 5.40/$	R$ 5.05/$	**R$ 5.15/$**	**R$ 5.40/$**	**R$ 5.05/$**	**R$ 5.15/$**
Juros	5,50%	6,25%	**7,00%**	**6,25%**	**6,50%**	**7,00%**
Expectativas Focus: data de corte	30/abr/21	11/jun/21	**30/jul/21**	30/abr/21	11/jun/21	30/jul/21
Proj. IPCA, ano	5,04%	5,82%	**6,79%**	3,61%	3,78%	**3,81%**
Proj. IPCA, 12 meses à frente	4,04%	4,31%	**4,47%**			
Swap Pré DI 360	5,23%	5,95%	**7,44%**			
Juro Real Ex-Ante	1,14%	1,57%	**2,84%**			
Dados realizados até	mar/21	mai/21	**jun/21**			
IPCA Média dos Núcleos[2], ac. 12 m.	3,4%	4,5%	**4,9%**			
MM3M dessaz.	5,1%	6,0%	**6,6%**			
IPCA de Serviços, ac. 12m.	1,6%	1,7%	**2,3%**			
Núcleo, ac. 12 m	3,2%	3,7%	**4,0%**			
Núcleo, MM3M dessaz.	5,1%	4,3%	**4,2%**			

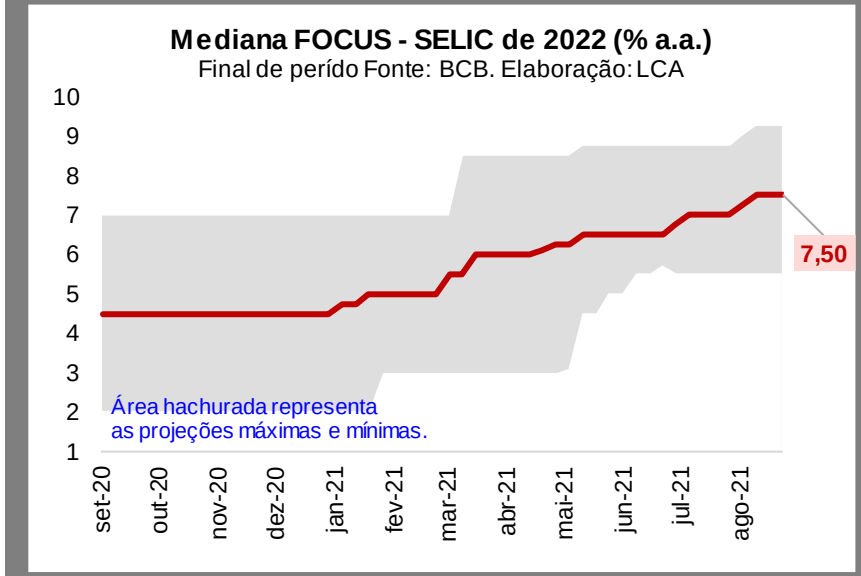
Fonte: LCA Consultores|IBGE|BCB [1]Proj/Livres: Estim do peso de Adm em 26,2 (POF 2017-18) [2]P55, EX0, EX1, MA, DP. [3]Câmbio PPC.
Em destaque, as expectativas da LCA para os números a serem apresentados pelo BC.

Brasil, IPCA/IPCA-15: evolução das medidas de tendência da inflação
Variação trimestral anualizada, com ajuste sazonal (em %)
Fonte: IBGE. Elaboração: LCA.



PROJETAMOS AUMENTO MAIS RÁPIDO E MAIOR DA SELIC



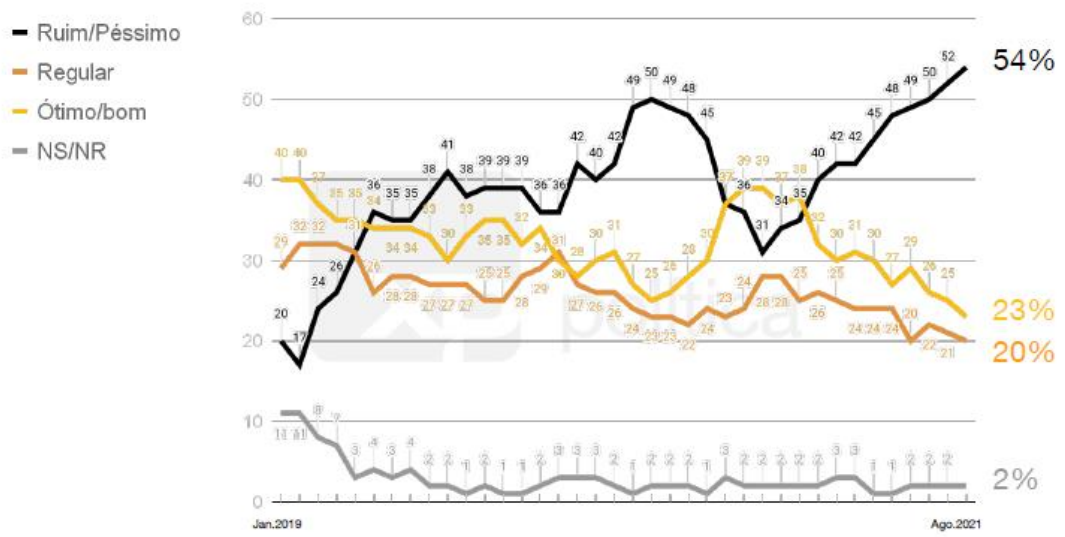


Taxa de juros acima do neutro
Mesmo ritmo para a reunião seguinte

AMBIENTE POLÍTICO

- Queda de popularidade do governo prossegue
- Tensões institucionais
  - Manifestações marcadas para 7/9 e 12/9
- Olho nas eleições de 2022: populismo fiscal?

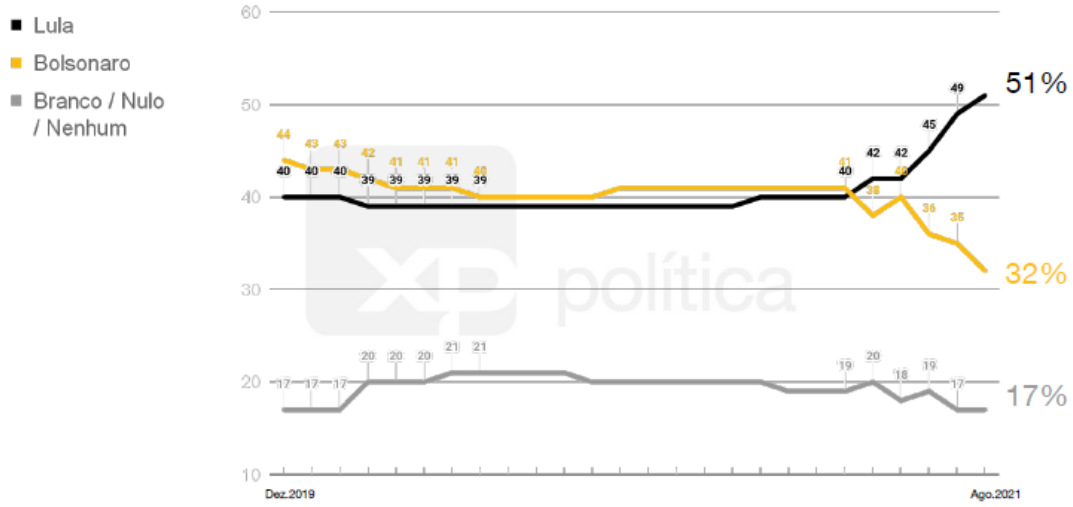
Como o sr. ou a sra. avalia o governo Jair Bolsonaro até o momento? Diria que está sendo:



Fonte: pesquisa XP Ipespe Margem de erro de 3,2 p.p.

xp política 5

Se houver um segundo turno na eleição para presidente e os candidatos fossem esses que vou ler, em qual dos dois o(a) sr(a) votaria para presidente?

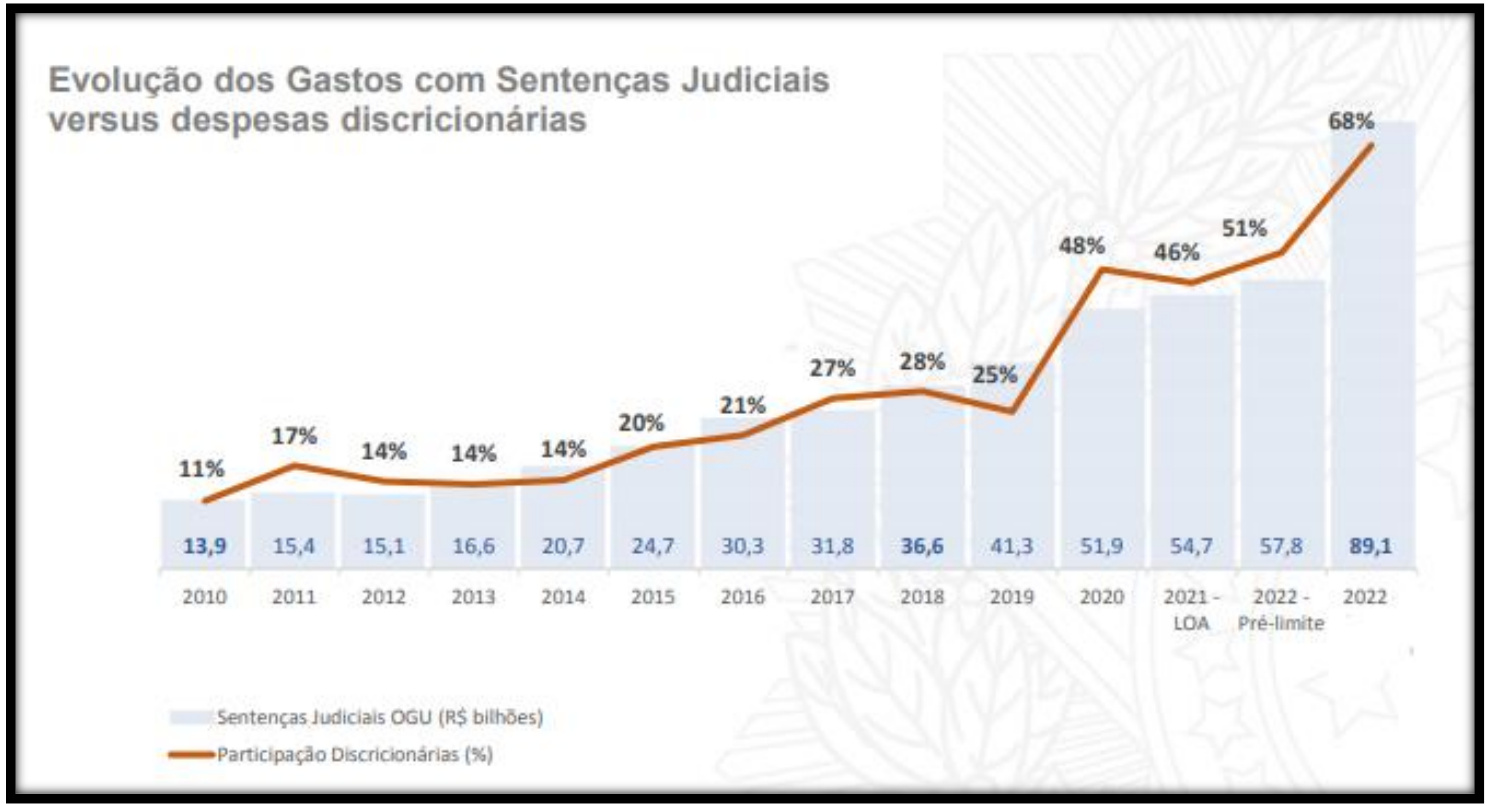


Fonte: pesquisa XP Ipespe Margem de erro de 3,2 p.p.

xp política 23

DESAFIO: TETO DE GASTOS EM 2022

- Espaço pelo diferencial de inflação: cada vez menor
- Precatórios: reduzem espaço no Orçamento de 22



DESAFIO: TETO DE GASTOS EM 2022

- Espaço pelo diferencial de inflação: cada vez menor
- Precatórios: reduzem espaço no Orçamento de 22
- Pretensão de gastos elevada:
  - novo Bolsa Família

R$ bilhões	2019	2020	*2021*	*2022*
Bolsa Família	31,2	9,7	*21,5*	*50~60**
AE	0,0	286,9	*64,0*	*0,0*
Total	**31,2**	**296,6**	***85,5***	***50~60****

  - Reajustes de servidores...
  - Emendas parlamentares...
- Percepção de risco fiscal aumenta

LCA: cenários alternativos

	2019	2020	Base (75%)		Adverso (20%)		Benigno (5%)	
			2021	2022	2021	2022	2021	2022
EMBI+, final (pontos-base)	214	260	215	189	450	366	174	166
R$/US$, final	4,03	5,20	5,10	4,90	5,70	5,50	4,76	4,05
Selic, final (% a.a.)	4,50	2,00	7,50	7,50	7,75	9,50	6,00	6,00
PIB (var.%)	1,4	-4,1	5,0	2,1	3,0	-0,2	6,0	4,3
Produção industrial (PIM-PF)	-1,1	-4,5	6,5	2,9	2,9	0,6	7,9	6,0
Comércio varejista, volume (PMC)	1,9	1,2	3,4	3,2	2,2	1,3	4,4	4,7
IGP-M (var. %)	7,3	23,1	19,4	4,3	24,1	6,9	18,8	3,5
IPCA (var. %)	4,3	4,5	7,0	4,0	7,7	5,2	6,7	2,9

Fontes: diversas. Elaboração: LCA.

Base (75%)
- Ambiente político:
  - 2021: reformas avançam pouco
  - 2022: mercado desconfia do compromisso fiscal de pelo menos um dos postulantes competitivos à PR
  - Campanha acirrada e vitória de chapa moderada
- Quadro sanitário:
  - Imunização da população adulta até o final do ano
  - Restrições de circulação são localizadas e modestas
  - Circulação volta ao normal (pré-Covid) em 2022

Adverso (20%)
- Quadro global: piora das condições financeiras
- Ambiente político:
  - Pouco avanço de reformas em 2021
  - Vitória de candidatura algo populista em 2022
- Quadro sanitário:
  - Imunização da população adulta só no 1T22
  - Terceira onda freia a atividade econômica
  - Circulação volta ao normal (pré-Covid) em 2S22

Benigno (5%)
- Ambiente político:
  - Maior avanço das reformas
  - Mercado mais confiante no novo governo
- Quadro sanitário:
  - Superação mais rápida da pandemia

ANEXO: RISCO DE RACIONAMENTO

- 2020/21: La Niña e pouca chuva na estação úmida - ONS deflagra medidas preventivas

- Cenário diferente de 2000/2001:

i. menor dependência de hidráulica (2000: 88% vs. 2020: 56% capacidade instalada);

ii. maior participação de autoprodução e geração distribuída (de 8% para 16%),

iii. sistemas de transmissão mais integrados

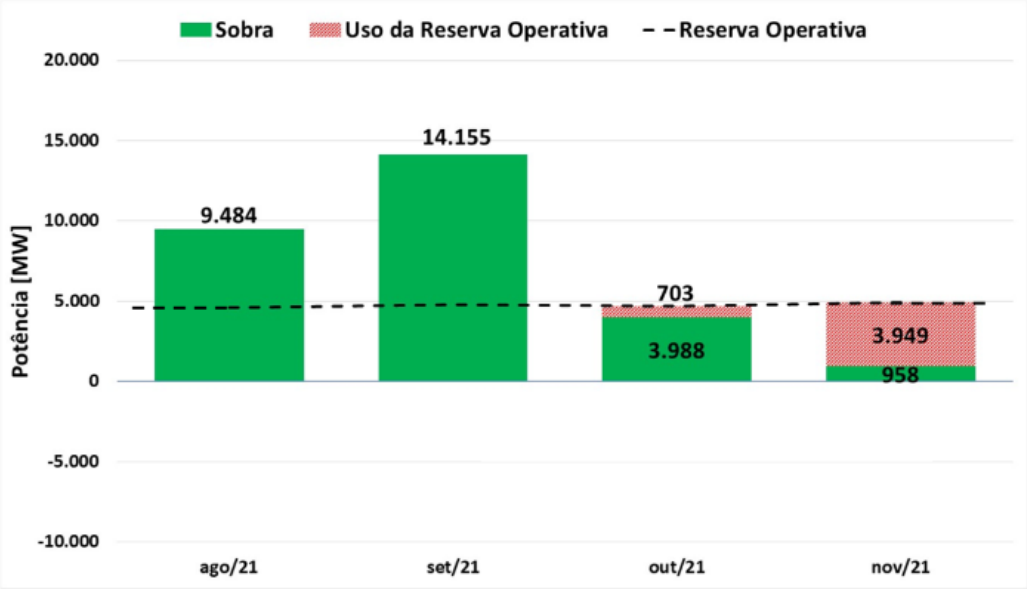
iv. mecanismos de preço (tarifas ou preço do mercado livre) inibem o consumo

- Preço já subiu muito e poderá subir mais (adicional bandeira 2 em R$ 14,20/100 MwH)

- ***Embora tenha aumentado, risco de redução compulsória do consumo continua baixo (há preferência por incentivo a medidas voluntárias)***

- *Atenção ao risco de novo La Niña em 2022*

Figura 6-3: Resultados do Balanço de Potência para o Caso B – Estudo Atual



É imprescindível para o atendimento energético assegurar o aumento da oferta em cerca de 5,5 GWmed a partir de setembro/2021, por meio das seguintes ações:
o Postergar as manutenções programadas;
o Viabilizar a importação de energia da Argentina e do Uruguai;
o Garantir a disponibilidade das UTEs Merchan;
o Equacionar as questões judiciais relacionadas às disponibilidades da oferta das UTEs como Goiania II, Campina Grande, Maracanaú, Palmeira de Goiás e Pernambuco III;
o Viabilizar o 3º navio regaseificador em Pecém, estado do Ceará, referente às disponibilidades de usinas termelétricas;
o Recompor a capacidade de geração impactada pela manutenção da Rota 1 no mês de setembro; e
o Viabilizar a operacionalização da UTE GNA I.

Adicionalmente à oferta indicada acima, **recomenda-se agregar a partir de setembro/21 recursos adicionais por meio das seguintes ações:**
○ Geração adicional no âmbito da Portaria MME 17/2021;
○ Programa de Resposta Voluntária da Demanda; e
○ Medidas que induzam à redução voluntária do consumo também no ACR.

http://www.ons.org.br/AcervoDigitalDocumentosEPublicacoes/NT-ONS%20DGL%200093-2021%20-%20Estudo%20Prospectivo%20Agosto-Novembro_VF%20%281%29.pdf

www.lcaconsultores.com.br

V2.2019