



Panorama Macro

Economía & Política

11 de maio de 2020

Agenda local deve nortear o mercado

Com a redução de novos casos do coronavírus na Europa e manutenção nos EUA, os mercados globais devem performar em torno da evolução das reuniões comerciais entre EUA e China, do relatório da OPEP nesta quarta-feira e dos dados de atividade econômica da China nesta sexta-feira, em relação à produção industrial e vendas no varejo para o mês de abril.

No cenário doméstico, a extensão do período de isolamento nos grandes centros podem jogar maior pressão sobre o preço dos ativos nesta semana, que conta com detalhes sobre a condução da política monetária na Ata do Copom (terça-feira), dados de venda no varejo de março (quarta-feira) e IBC-Br (sexta-feira), além do provável veto de Bolsonaro ao artigo de reajuste de salários dos servidores públicos na PLP dos estados.

Em relação à Ata do Copom, o mercado espera mais detalhes para a condução da política monetária. Na curva de juros, as projeções estão divididas entre novo corte de 0,5% ou 0,75%, mas nos contratos médios e longos, já se observa mais inclinação, refletindo a preocupação do mercado com o andamento da conjuntura política e trajetória fiscal.

Sobre os indicadores de atividade de março, espera-se uma queda de -4% nas vendas do varejo e uma retração de -1,95% no IBC-Br no comparativo anual. Vale lembrar que os dados de março ainda não refletem um período de 100% de isolamento parcial como o mês de abril e, provavelmente, o mês de maio. Logo, para estes meses é muito provável que valores significativamente piores que março serão apresentados.

As Expectativas do Mercado | Relatório Focus

PIB (-4,11%): 13ª semana seguida de queda. De -3,76% para -4,11% em 2020. Para 2021, houve manutenção de +3,2%.

Selic (2,5%) e IPCA (1,76%): A forte queda nos preços tem levado, pela primeira vez, a expectativa de inflação abaixo de 2%, abrindo espaço para maiores quedas na Taxa Selic. Vale notar que as expectativas para 2021 também sofreram novas quedas tanto na Selic (de 3,75% para 3,5%) quanto no IPCA (de 3,3% para 3,25%).

Taxa de Câmbio (R\$5,00): Para 2020, expectativa manteve os R\$5,00, mas provocou maior desvalorização esperada do real para 2021: de R\$4,75 para R\$4,83.

Resultado Primário (-7,5%): Um somatório de redução de receitas tributárias, pela queda acentuada da atividade, e as medidas fiscais aprovadas no Congresso para auxílio durante o isolamento social são as principais razões da queda das projeções do primário. Vale notar que as projeções fiscais para os anos posteriores também pioraram.

BTG Pactual digital - Macro
Research

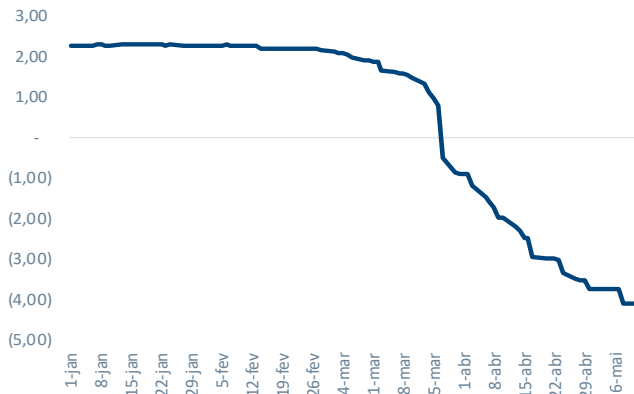
Álvaro Frasson

São Paulo – Banco BTG Pactual S.A.

economia@btgpactual.com

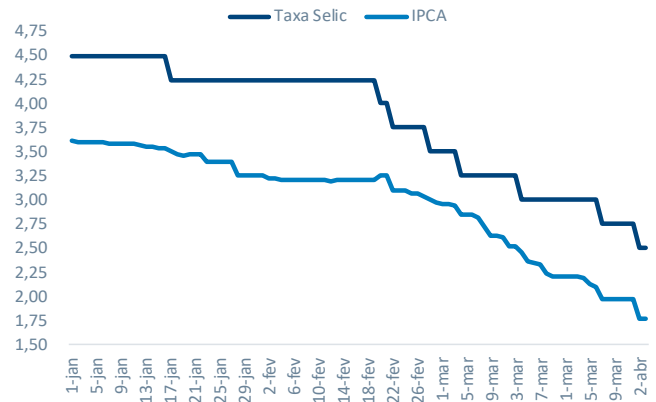
[@alvarosfrasson](https://twitter.com/alvarosfrasson)

Gráfico 1: PIB 2020 (% a.a.)



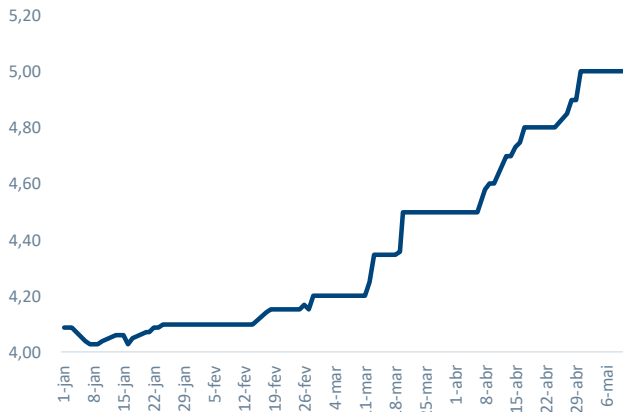
Fonte: Banco Central do Brasil, 2020.

Gráfico 2: Selic e IPCA 2020 (% a.a.)



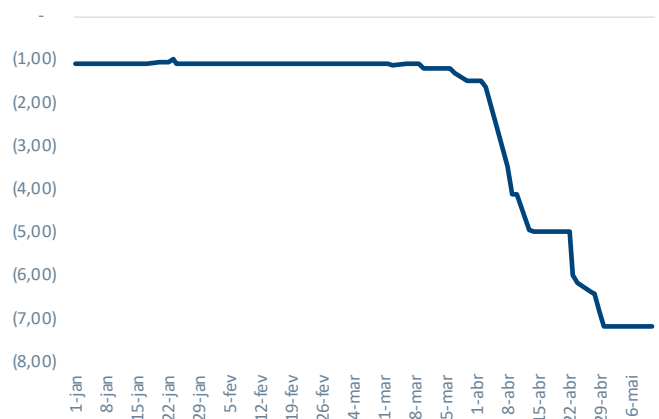
Fonte: Banco Central do Brasil, 2020.

Gráfico 3: Taxa de Câmbio 2020 (R\$/US\$)



Fonte: Banco Central do Brasil, 2020.

Gráfico 4: Resultado Primário 2020 (% do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil, 2020.

Resumo Semanal do Mercado

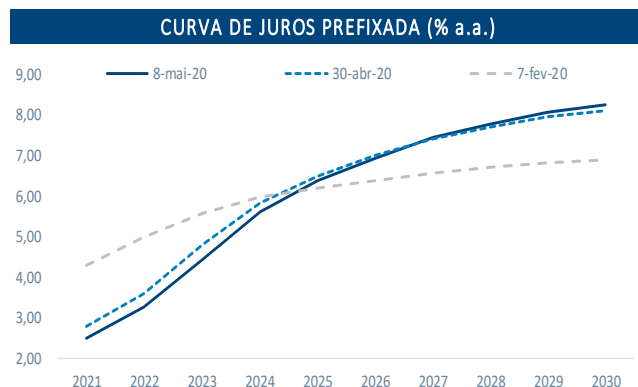
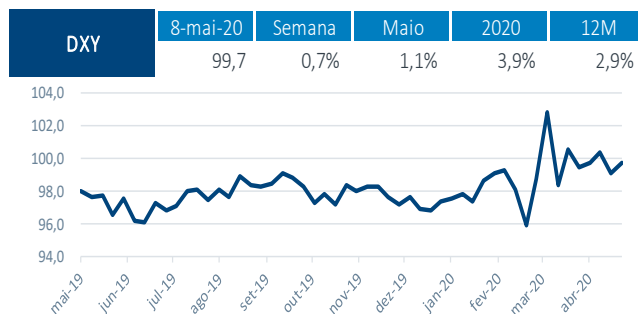
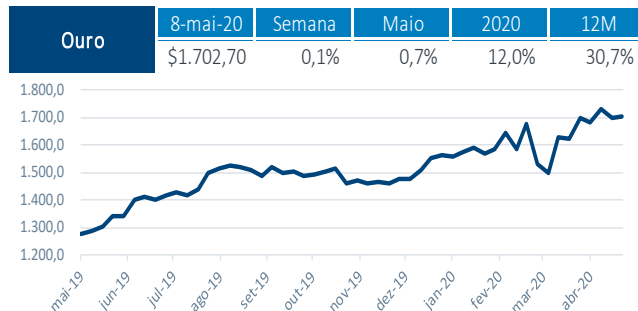
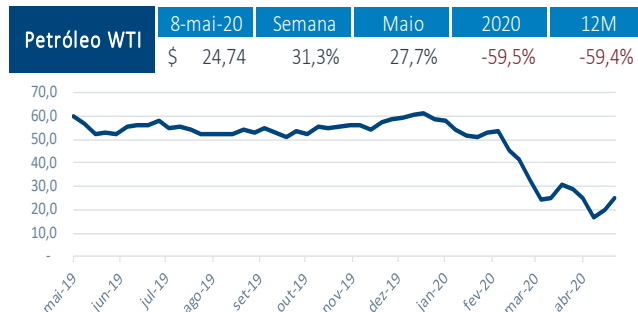
RENDA VARIÁVEL MUNDO						
Índice	País	8-mai-20	Semana	Maio	2020	12M
Dow Jones	EUA	24.331	2,6%	-0,1%	-14,7%	-6,2%
S&P	EUA	2.930	3,5%	0,6%	-9,3%	1,7%
EuroStoxx	Europa	2.908	-0,7%	-1,6%	-23,0%	-14,2%
FSTE 100	Inglaterra	5.939	3,1%	0,4%	-21,5%	-18,5%
Shanghai Comp.	China	3.964	2,5%	1,2%	-3,3%	6,2%
Nikkei	Japão	20.179	2,9%	1,0%	-13,8%	-4,5%
Ibovespa	Brasil	80.263	-0,3%	-0,3%	-30,6%	-14,8%

JUROS AMERICANOS					
Taxa de Juros	8-mai-20	Semana	Maio	2020	12M
1 Mês	0,05%	-19,3%	47,3%	-95,0%	-97,1%
3 Meses	0,09%	-5,0%	25,8%	-93,6%	-95,9%
12 Meses	0,13%	-20,6%	-8,9%	-91,7%	-94,5%
2 Anos	0,16%	-17,5%	-21,9%	-90,3%	-93,3%
5 Anos	0,33%	-4,5%	-8,8%	-80,4%	-85,4%
10 Anos	0,68%	11,7%	7,8%	-64,1%	-72,1%
30 Anos	1,38%	10,7%	9,3%	-41,2%	-51,4%

MOEDAS vs REAL						
Índice	País	8-mai-20	Semana	Maio	2020	12M
Dólar	EUA	R\$ 5,73	4,5%	4,3%	29,7%	31,5%
Euro	Europa	R\$ 6,21	3,1%	3,3%	27,3%	29,2%
Yuan	China	R\$ 0,81	5,0%	4,0%	28,4%	28,4%
Peso Arg.	Argentina	R\$ 0,09	3,8%	3,9%	21,3%	-2,1%
Peso Mex.	México	R\$ 0,24	8,2%	6,2%	12,0%	14,4%
Lira	Turquia	R\$ 0,81	3,3%	3,1%	16,6%	18,6%
Rublo	Rússia	R\$ 7,78	6,9%	5,0%	16,4%	21,4%

RENDA VARIÁVEL BRASIL						
Setor	Ticker	8-mai-20	Semana	Maio	2020	12M
Ibovespa	IBOV	80.263	-0,3%	-0,3%	-30,6%	-14,8%
Small Caps	SMLL	1.749	-6,6%	-6,6%	-38,4%	-10,7%
Dividendos	IDIV	4.699	-3,9%	-3,9%	-31,4%	-9,6%
Fundos Imob.	IFIX	2.583	-0,8%	-0,8%	-19,2%	3,6%
Finanças	IFNC	8.008	-4,8%	-4,8%	-39,4%	-26,5%
Mat. Básicos	IMAT	3.098	10,6%	10,6%	-14,2%	-3,2%
Consumo	ICON	3.920	-1,2%	-1,2%	-25,7%	2,1%
Indústria	INDX	16.059	2,2%	2,2%	-24,2%	-5,4%
Utilities	UTIL	6.316	-3,6%	-3,6%	-26,7%	-5,1%
Imobiliário	IMOB	709	-12,9%	-12,9%	-48,9%	-15,3%

Fonte: Bloomberg. 2020



Temas Chave da Semana

No campo da política monetária, os mercados estarão atentos à divulgação da Ata do Copom de maio, prevista para terça-feira, quando teremos mais detalhes sobre a recente decisão do comitê de reduzir a taxa Selic em 75bps para 3,0% ao ano. na reunião da semana passada e nas próximas etapas da política monetária.

As vendas no varejo em março serão divulgadas na quarta-feira e esperamos -7,5% a.m. (-5,0% a.a.) nas vendas principais, enquanto as vendas amplas devem mostrar uma contração de -14,2% a.m. (-6,6% a.a.). As vendas no varejo serão impactadas negativamente pelas medidas de isolamento social adotadas por alguns governos regionais na segunda metade do mês para combater o surto de coronavírus. Para abril, os primeiros sinais são ainda piores, pois as medidas de isolamento social continuaram ao longo do mês e as vendas de veículos caíram 76% a.a. em abril. Além disso, na terça-feira, o IBGE divulgará a produção de serviços para março, para a qual esperamos -6,0% a.m. (-1,7% a.a.).

O IBC-Br (proxy mensal do PIB do Banco Central) para março será divulgado na sexta-feira, e nossa estimativa preliminar aponta para -6,3% a.m. (-1,9% a.a.). Se nosso número for confirmado, o IBC-Br apontará para uma contração de -1,9% no 1T20 (-0,2% a.a.).

Country	Date	Indicator	Consensus	Previous	BTG Pactual
Brazil	12-May	FIPE CPI - Weekly (May-07)		-0.13%	
	12-May	Central Bank Meeting Minutes (May)			
	12-May	IGP-M Inflation 1st Preview (May)	-0.04%	1.05%	
	12-May	IBGE Services Sector Volume MoM (Mar)		-1.00%	-6.00%
	12-May	IBGE Services Sector Volume YoY (Mar)	-1.70%	0.70%	-1.70%
	13-May	Retail Sales MoM (Mar)	-4.00%	1.20%	-7.50%
	13-May	Retail Sales YoY (Mar)	-4.00%	4.70%	-5.00%
	13-May	Retail Sales Broad MoM (Mar)	-14.20%	0.70%	-14.20%
	13-May	Retail Sales Broad YoY (Mar)	-6.70%	3.30%	-6.60%
	15-May	Economic Activity MoM (Mar)	-5.55%	0.35%	-6.30%
	15-May	Economic Activity YoY (Mar)	-1.95%	0.60%	-1.90%
			Unschedule Formal Job Creation Total (Jan)	76381	-307311

Disclaimer Padrão:

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: *Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.*

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse

www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx