



# Panorama Macro

Economia & Política

---

8 de junho de 2020

## Com agenda doméstica fraca, mercado local deve seguir exterior

Nesta semana, a agenda de indicadores macroeconômicos tanto nos EUA quanto no Brasil não traz nenhuma informação que pode mudar o rumo da tendência atual dos mercados. Isto porque, lá fora, se mantém o otimismo por conta do excelente dado do *payroll* americano na última sexta-feira, quando economistas previam uma redução de 7,5 milhões de empregos em maio, mas foram surpreendidos por uma criação de 2,5 milhões.

Destaque também a escalada dos preços do petróleo na última semana, mais de 10% de alta nos contratos futuros Brent, por conta de um acordo entre membros da OPEP de estender o prazo de corte de produção, a fim de controlar melhor o preço do barril no mercado internacional. Adicionalmente, o preço do minério de ferro negociado na China já está acima de 100 dólares, por conta do choque de oferta causado pela Vale que precisou suspender a operação do complexo de Itabira.

Portanto, com ambiente mais favorável a risco pelas economias desenvolvidas e um cenário positivo para as *commodities* nesta semana, há razões para crer que o otimismo se mantenha também no mercado doméstico.

Vale lembrar que nesta quarta-feira (10) teremos o IPCA de maio às 8h e a decisão do FOMC (*Federal Open Market Committee*) para a nova taxa de juros da economia americana. No entanto, dada as últimas falas dos diretores do Federal Reserva, é difícil imaginar que uma alteração significativa ocorra, ainda que o mercado deverá olhar com cautela o *statement* a ser divulgado às 15h de Brasília.

Na política, TSE analisa pedidos de revogação dos mandatos do atual presidente e vice-presidente por suposto uso de *fake news* na campanha eleitoral, mas fato não deve causar volatilidade no mercado. Nesta semana, Câmara dos Deputados deve votar a MP 927, que facilita temporariamente algumas leis trabalhistas brasileiras.

**BTG Pactual - Macro Research**

**Álvaro Frasson**

São Paulo – Banco BTG Pactual S.A.

[economia@btgpactual.com](mailto:economia@btgpactual.com)

@alvarosfrasson

## As Expectativas do Mercado | Relatório Focus

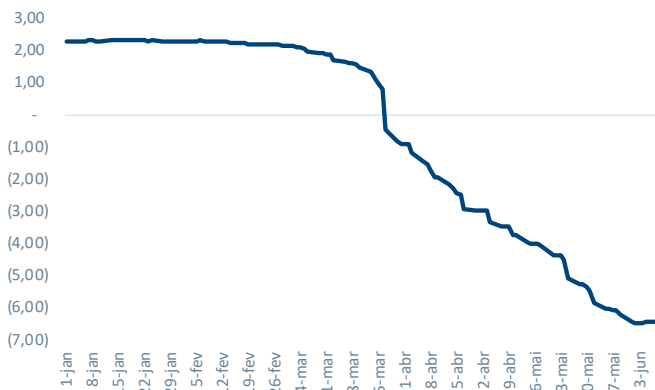
**PIB (-6,48%):** 17ª semana seguida de queda. De -6,25% para -6,48% em 2020. Para 2021, houve manutenção em +3,50%.

**Selic (2,25%) e IPCA (1,53%):** A forte queda nos preços tem levado a expectativa de inflação abaixo de 2%, abrindo espaço para maiores quedas na Taxa Selic. Vale notar que, para 2021, a expectativa do IPCA se manteve em 3,10%, enquanto a Taxa Selic subiu levemente de 3,38% para 3,50%.

**Taxa de Câmbio (R\$5,40):** As expectativas ficaram estáveis tanto para 2020 quanto para 2021, em R\$5,08.

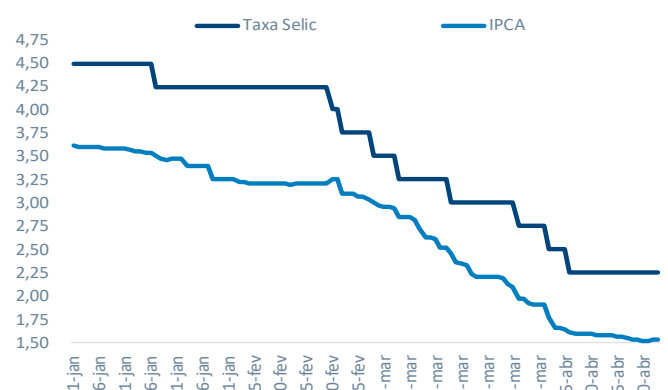
**Resultado Primário (-8,0%):** Um somatório de redução de receitas tributárias, pela queda acentuada da atividade, e as medidas fiscais aprovadas no Congresso para auxílio durante o isolamento social são as principais razões da queda das projeções do primário. Vale notar que as projeções fiscais para os anos posteriores também pioraram.

Gráfico 1: PIB 2020 (% a.a.)



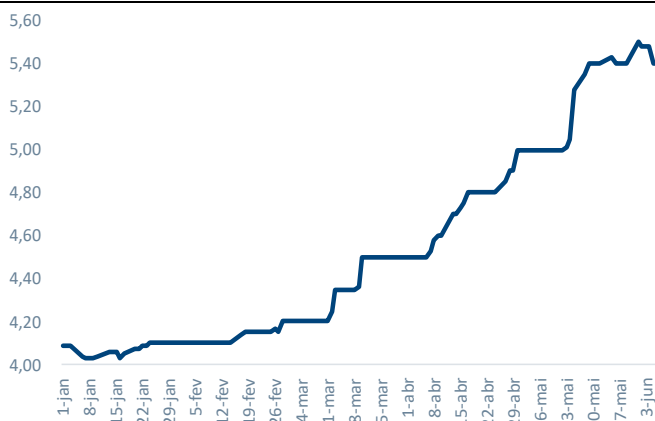
Fonte: Banco Central do Brasil, 2020.

Gráfico 2: Selic e IPCA 2020 (% a.a.)



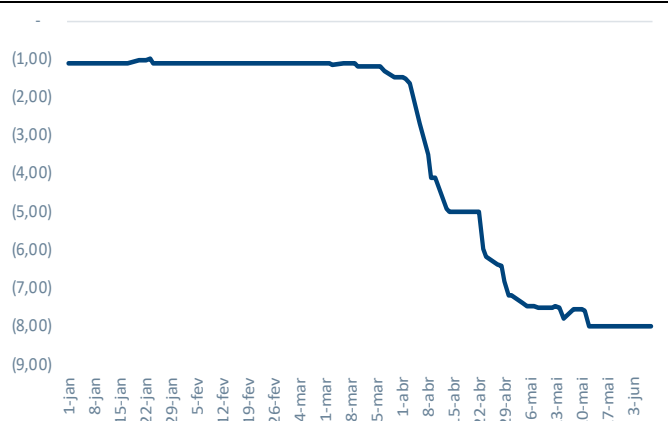
Fonte: Banco Central do Brasil, 2020.

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	5-jun-20	Semana	Junho	2020	12M
Dow Jones	EUA	27.111	6,8%	6,8%	-5,0%	4,3%
S&P	EUA	3.194	4,9%	4,9%	-1,1%	11,2%
EuroStoxx	Europa	3.384	11,0%	11,0%	-9,7%	0,1%
FSTE 100	Inglaterra	6.484	5,5%	6,7%	-14,0%	-11,5%
Shanghai Comp.	China	4.001	3,5%	3,5%	-1,8%	12,8%
Nikkei	Japão	22.864	4,5%	4,5%	-2,0%	11,0%
Ibovespa	Brasil	94.637	8,3%	8,3%	-18,2%	-3,3%

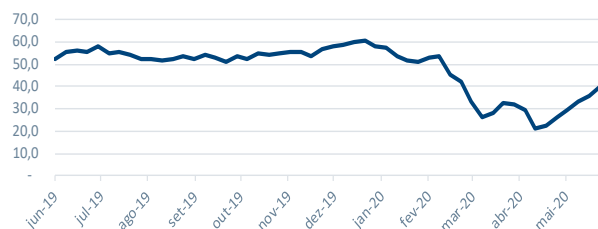
JUROS AMERICANOS					
Taxa de Juros	5-jun-20	Semana	Junho	2020	12M
1 Mês	0,11%	0,0%	0,0%	-92,7%	-95,4%
3 Meses	0,15%	18,1%	18,1%	-90,0%	-93,2%
12 Meses	0,16%	1,7%	1,7%	-88,8%	-91,1%
2 Anos	0,21%	28,6%	28,6%	-86,2%	-88,3%
5 Anos	0,46%	52,5%	52,5%	-72,5%	-74,9%
10 Anos	0,90%	37,2%	37,2%	-52,6%	-56,3%
30 Anos	1,67%	18,4%	18,4%	-29,0%	-34,0%

MOEDAS vs REAL						
Índice	País	5-jun-20	Semana	Junho	2020	12M
Dólar	EUA	R\$ 4,96	-7,0%	-7,0%	18,6%	21,4%
Euro	Europa	R\$ 5,60	-5,5%	-5,5%	19,2%	21,3%
Yuan	China	R\$ 0,70	-6,2%	-6,2%	17,6%	20,1%
Peso Arg.	Argentina	R\$ 0,07	-7,7%	-7,7%	6,3%	-20,8%
Peso Mex.	México	R\$ 0,23	-4,5%	-4,5%	7,2%	11,9%
Lira	Turquia	R\$ 0,73	-6,3%	-6,3%	7,4%	7,7%
Rublo	Rússia	R\$ 7,22	-5,1%	-5,1%	10,6%	17,2%

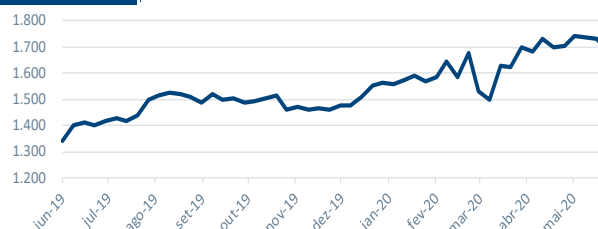
RENDA VARIÁVEL   BRASIL						
Setor	Ticker	5-jun-20	Semana	Junho	2020	12M
Ibovespa	IBOV	94.637	8,3%	8,3%	-18,2%	-3,3%
Small Caps	SMML	2.242	13,9%	13,9%	-21,1%	9,4%
Dividendos	IDIV	5.564	8,4%	8,4%	-18,8%	1,3%
Fundos Imob.	IFIX	2.773	4,3%	4,3%	-13,3%	8,0%
Finanças	IFNC	10.038	14,3%	14,3%	-24,1%	-14,3%
Mat. Básicos	IMAT	3.294	4,4%	4,4%	-8,7%	9,9%
Consumo	ICON	4.587	7,4%	7,4%	-13,1%	15,7%
Indústria	INDX	17.613	6,8%	6,8%	-16,9%	6,1%
Utilities	UTIL	7.434	1,6%	1,6%	-13,7%	4,0%
Imobiliário	IMOB	960	16,7%	16,7%	-30,9%	3,0%

Fonte: Bloomberg. 2020

Petróleo WTI	5-jun-20	Semana	Junho	2020	12M
\$	39,55	17,3%	11,4%	-33,3%	-25,9%



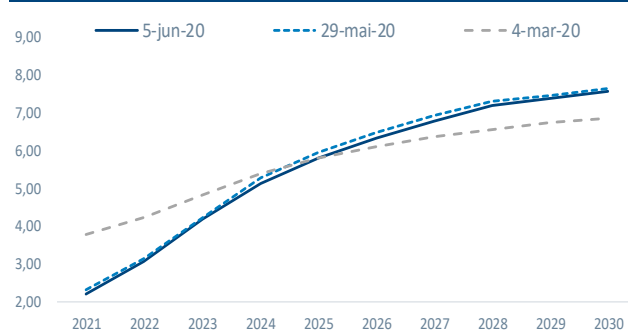
Ouro	5-jun-20	Semana	Junho	2020	12M
\$	1.685	-2,6%	-2,6%	11,6%	27,5%



DXY	5-jun-20	Semana	Junho	2020	12M
	96,9	-1,4%	-1,4%	0,5%	0,4%



CURVA DE JUROS PREFIXADA (% a.a.)	
-----------------------------------	--



## Temas Chave da Semana

**A inflação do IPCA de maio será divulgada na próxima quarta-feira.** Esperamos que chegue a -0,45% no mês (1,81% a.a.), desacelerando em relação à impressão de -0,31% em abril. A maior parte da desaceleração será impulsionada pela eliminação gradual do choque de preços de alimentos relacionado à pandemia e pela deflação das passagens aéreas. Com a inflação do combustível ainda do lado negativo, a manchete desacelerará ainda mais no território da deflação. Esperamos que os serviços e as principais medidas continuem baixos devido à fraca demanda agregada resultante da desaceleração econômica.

**Em relação à política, na terça-feira, o Tribunal Superior Eleitoral analisa os pedidos de revogação do mandato do presidente Jair Bolsonaro e seu vice, Hamilton Mourão.** No mesmo dia, a Câmara dos Deputados deve votar a MP 927, que facilita temporariamente algumas leis trabalhistas brasileiras, a MP 932, que reduz as contribuições para o “Sistema S” em 50% por 3 meses, e a MP 944, que cria o Programa de Apoio ao Emprego de Emergência - uma linha de crédito para micro e pequenas empresas financiarem folha de pagamento por dois meses. Também é esperado que estados e municípios recebam a primeira parcela do auxílio emergencial de R\$ 60 bilhões do governo federal. Por fim, o presidente do Senado, Davi Alcolumbre, pode agendar uma reunião para analisar o veto do presidente Bolsonaro à lei 14.007 / 20, que destinaria R\$ 8,6 bilhões aos governos subnacionais para combater a pandemia.

Country	Date	Indicator	Consensus	Previous	BTG Pactual
Brazil	8-Jun	FGV CPI IPC-5 (Jun-07)	-0.42%	-0.54%	-0.48%
	9-Jun	FIPE CPI - Weekly (Jun-07)	-0.15%	-0.38%	
	9-Jun	IGP-M Inflation 1st Preview (Jun)	1.02%	-0.32%	
	10-Jun	IBGE Inflation IPCA MoM (May)	-0.47%	-0.31%	-0.45%
	10-Jun	IBGE Inflation IPCA YoY (May)	1.78%	2.40%	1.81%

## 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](http://www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx)*