



Panorama Macro

Macro Research

17 de agosto de 2020

Álvaro Frasson

economia@btgpactual.com
@alvarosfrasson

Luiza Paparounis

luiza.paparounis@btgpactual.com

Agenda vazia, vetos em destaque e futuro de Paulo Guedes

Semana tem agenda de indicadores macroeconômicos pouco relevantes para o mercado financeiro, fato que pesa a favor do noticiário político com enfoque aos vetos presidenciais, teto de gastos e a reforma tributária

Em relação ao coronavírus, apesar de termos ultrapassamos a marca de 100 mil óbitos e mais de 3 milhões de casos confirmados, a taxa de letalidade do país está em queda, as capitais do país apresentam números de casos estáveis. Com exceção dos estados do Sul que vem apresentando uma leve aceleração no contágio do vírus. Além disso, é importante frisar que já ultrapassamos a marca de 2,4 milhões casos recuperados do vírus.

No **âmbito político**, a Câmara dos Deputados poderá analisar diversos assuntos na terça-feira, como o projeto que permite saques emergenciais das contas do FGTS (PL 4085/20) e a regulamentação da recuperação judicial (PL 6229/05). Na quarta-feira está prevista a sessão do Congresso para discutir alguns vetos presidenciais, inclusive os relativos à desoneração da folha de pagamento e ao marco legal do saneamento. Enquanto isso, na quinta-feira, o Senado deve votar a proposta de emenda constitucional que torna o Fundeb permanente.

Ainda em Brasília, as especulações sobre a saída de Paulo Guedes no Ministério da Economia perderam força durante o fim de semana. É fato que a “debandada” da última semana (Salim Mattar e Paulo Uebel) escancarou a perda de apoio da agenda liberal dentro do próprio executivo. No entanto, Guedes tem declarado nos últimos dias que ficará no governo mesmo com a flexibilização de algumas pautas. Mas o teto de gastos, PG não abrirá mão.

A preocupação do mercado é sobre a força que o grupo “fura teto” terá daqui pra frente. Nesta semana, caso os vetos sobre a (i) mudança de critério do BPC, (ii) reajustes salariais e (iii) retirada da desoneração da folha sejam derrubados, **o teto de gastos já se torna inviável em 2021**. Logo, precisamos esperar mais alguns capítulos para tirar este ruído do mercado: não apenas a manutenção de Paulo Guedes, mas sobretudo a continuidade da agenda de reformas das contas públicas.

No campo corporativo, a temporada de balanços vai chegando ao fim. Contudo, ainda temos divulgações relevantes esta semana. A Magazine Luiza está entre os anúncios mais aguardados da temporada divulgando seus resultados hoje (17), C&A na quarta-feira (19), Cogna na quinta-feira (20) e Dasa na sexta-feira (21).

Relatório Focus desta semana traz novidades positivas, como a nova melhora nas expectativas de PIB para 2020, praticamente igualando as estimativas do BTG Pactual de -5,5%. Destaque para as projeções do IPCA que apresentaram uma leve aceleração indicando expectativas de retomada da economia.

As Expectativas do Mercado | Relatório Focus

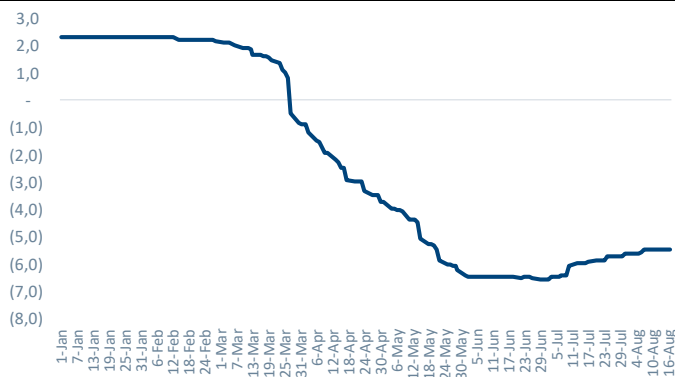
PIB (-5,52%): Melhora nos dados de maio e junho fizeram as expectativas do PIB em 2020 se elevarem, novamente, de -5,62% para -5,52%. Já em 2021, PIB mantém expectativa de alta de 3,5%.

Selic (2,0%) e IPCA (1,67%): Expectativas mantidas para 2020 e 2021: Selic 3,0% e IPCA 3,0%.

Taxa de Câmbio (R\$5,20): As expectativas ficaram estáveis tanto para 2020 quanto para 2021 em que a expectativa é de R\$5,00.

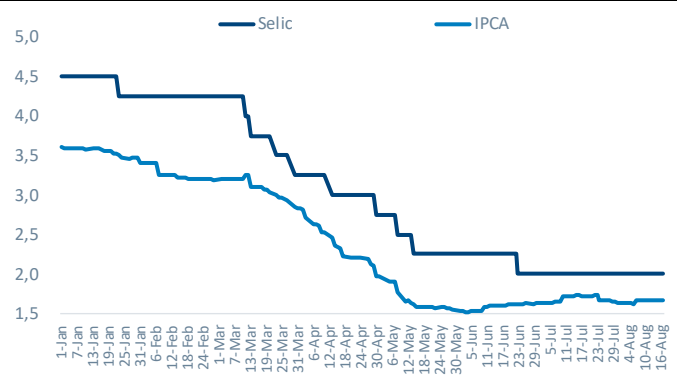
Resultado Primário (-11,73%): Um somatório de redução de receitas tributárias, pela queda acentuada da atividade, e as medidas fiscais aprovadas no Congresso para auxílio durante o isolamento social são as principais razões da queda das projeções do primário.

Gráfico 1: PIB 2020 (% a.a.)



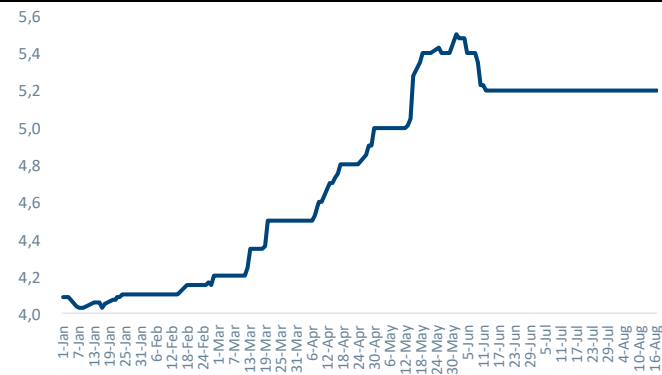
Fonte: Banco Central do Brasil, 2020.

Gráfico 2: Selic e IPCA 2020 (% a.a.)



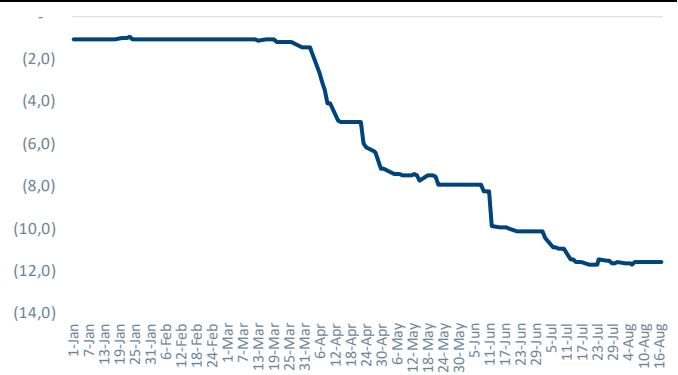
Fonte: Banco Central do Brasil, 2020.

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

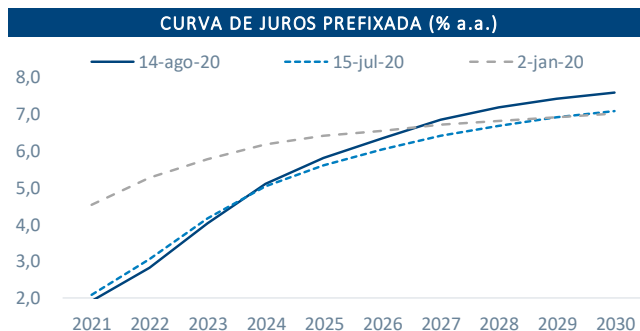
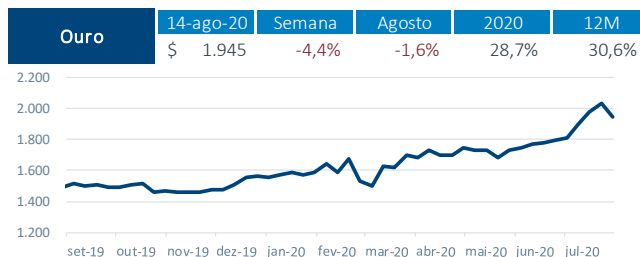
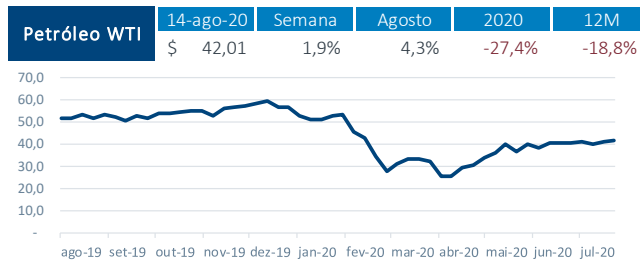
RENDA VARIÁVEL MUNDO						
Índice	País	14-ago-20	Semana	Agosto	2020	12M
Dow Jones	EUA	27.931	1,8%	5,7%	-2,1%	7,9%
S&P	EUA	3.373	0,6%	3,1%	4,4%	16,8%
EuroStoxx	Europa	3.305	1,6%	4,1%	-11,7%	-0,7%
FSTE 100	Inglaterra	6.090	1,0%	3,3%	-18,8%	-14,0%
Shanghai Comp.	China	4.705	-0,1%	0,2%	17,5%	29,8%
Nikkei	Japão	23.289	2,5%	7,3%	-2,4%	13,1%
Ibovespa	Brasil	101.354	-1,4%	-1,5%	-12,4%	1,6%

JUROS AMERICANOS					
Taxa de Juros	14-ago-20	Semana	Agosto	2020	12M
1 Mês	0,08%	3,4%	-6,3%	-94,3%	-96,0%
3 Meses	0,09%	-0,3%	6,0%	-94,4%	-95,4%
12 Meses	0,13%	4,1%	21,5%	-91,9%	-92,6%
2 Anos	0,15%	12,4%	37,6%	-90,8%	-90,2%
5 Anos	0,29%	27,5%	44,1%	-83,1%	-79,9%
10 Anos	0,71%	25,8%	34,3%	-64,0%	-55,6%
30 Anos	1,45%	17,3%	21,4%	-40,1%	-29,7%

MOEDAS vs REAL						
Índice	País	14-ago-20	Semana	Agosto	2020	12M
Dólar	EUA	R\$ 5,42	-0,3%	3,9%	25,7%	25,3%
Euro	Europa	R\$ 6,42	0,2%	4,5%	29,8%	29,8%
Yuan	China	R\$ 0,78	0,1%	4,5%	26,1%	26,3%
Peso Arg.	Argentina	R\$ 0,07	-0,8%	2,6%	9,3%	9,0%
Peso Mex.	México	R\$ 0,25	1,6%	5,2%	13,8%	17,5%
Lira	Turquia	R\$ 0,74	-1,7%	-1,8%	7,8%	1,7%
Rublo	Rússia	R\$ 7,45	0,5%	5,7%	11,9%	17,4%

RENDA VARIÁVEL BRASIL						
Setor	Ticker	14-ago-20	Semana	Agosto	2020	12M
Ibovespa	IBOV	101.354	-1,4%	-1,5%	-12,4%	1,6%
Small Caps	SMLL	2.432	-1,0%	-1,4%	-14,4%	7,6%
Dividendos	IDIV	5.756	-2,5%	-3,4%	-16,0%	0,3%
Fundos Imob.	IFIX	2.756	0,9%	0,8%	-13,8%	4,5%
Finanças	IFNC	10.323	-3,1%	-4,9%	-21,9%	-13,6%
Mat. Básicos	IMAT	3.950	4,5%	8,2%	9,4%	40,3%
Consumo	ICON	4.991	-1,5%	-1,4%	-5,4%	8,0%
Indústria	INDX	20.310	2,8%	4,0%	-4,1%	8,9%
Utilities	UTIL	7.943	-4,5%	-6,0%	-7,8%	5,1%
Imobiliário	IMOB	1.020	-3,7%	-2,4%	-26,5%	-5,3%

Fonte: Bloomberg, 2020



Temas Chave da Semana

O Congresso Nacional pode analisar alguns dos vetos presidenciais. Há 29 na pauta. Os mais importantes são os cuja derrubada pioram o âmbito fiscal: mudança do critério de renda do BPC, reajustes salariais e desoneração da folha. Todos os três afetam a única âncora fiscal do país, o teto de gastos. Ao longo da semana é válido monitorar as articulações relacionadas ao teto de gastos, membros da equipe econômica e lideranças do governo no Senado discutem a fusão das propostas da PEC nº188/20 e a PEC nº186/20.

A prévia do IGP-M de agosto sai na terça-feira (18). O Índice Geral de Preços – Mercado que ajusta aluguéis referente ao mês de agosto divulga sua segunda prévia esta semana, a expectativa é de avanço de 1,95% no mês.

Country	Date	Indicator	Consensus	Previous	BTG Pactual
Brazil	17-Aug	FGV CPI IPC-S (Aug-15)	0.53%	0.54%	0.48%
	18-Aug	FIPE CPI - Weekly (Aug-15)		0.28%	
	18-Aug	IGP-M Inflation 2nd Preview (Aug)	1.95%	2.02%	
	20-Aug	FGV Business Confidence - Industry Preview (Aug)			
		Unschedule Tax Collections (Jul)	\$111000m	\$86258m	

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