



# Panorama Macro

Macro Research

24 de agosto de 2020

**Álvaro Frasson**

economia@btgpactual.com  
@alvarosfrasson

**Luiza Paparounis**

luiza.paparounis@btgpactual.com

## Com agenda moderada, programas do governo ganham destaque

Semana tem agenda de indicadores macroeconômicos relevantes para o mercado financeiro. Além disso, no noticiário político temos enfoque no anúncio do pacote de medidas do governo e da votação do Fundeb no Senado

Em relação ao coronavírus, apesar de estarmos próximos a marca de 115 mil óbitos e mais de 3,5 milhões de casos confirmados, a taxa de contágio do país está em queda, as capitais do país apresentam números de casos estáveis. Segundo o relatório semanal do *Imperial College London*, pela primeira vez, desde abril, o país aponta uma taxa de transmissão menor do que 1, ou seja, uma desaceleração da disseminação do vírus.

Na agenda de indicadores da semana, destaque para o resultado do IPCA-15 referente a primeira quinzena de agosto. Alguns dados referente ao mês de julho serão divulgados, como: contas externas (25), resultado do governo central, dados de crédito e IGP-M no dia 28.

No **âmbito político**, o governo pretende anunciar nesta terça-feira (25), um pacote de medidas em diversas frentes, incluindo os programas Renda Brasil e Pró-Brasil. Além disso, deve anunciar a prorrogação do auxílio emergencial, o auxílio deve ser prorrogado até dezembro deste ano, mas ainda não há definição sobre o formato ou o valor.

Na **agenda do congresso**, os destaques na pauta de votações da semana na Câmara são: (i) novo marco legal para o setor de gás natural (PL 6407/13); (ii) o projeto de lei que atualiza a Lei de Recuperação Judicial e Falências (PL 6229/2005); e (iii) o regime tributário especial e auxílio para empresas de transporte (PL 2264/20). O destaque no Senado será a votação da PEC que torna o Fundeb permanente. Se aprovada sem alteração, a proposta será promulgada. Esta semana não serão apreciados vetos presidenciais.

No campo corporativo, chegamos na penúltima semana da temporada de balanços referentes ao segundo trimestre. Contudo, ainda temos divulgações relevantes esta semana. Qualicorp nesta terça-feira (25), Yduqs e Vivara na quarta-feira (26) e por fim, IRB e EDP Brasil na sexta-feira (28).

Relatório Focus desta semana traz novidades positivas, como mais uma melhora nas expectativas de PIB para 2020, atingindo o patamar de -5,46%. Destaque para as projeções do IPCA que apresentaram uma leve aceleração indicando expectativas de retomada da economia.

## As Expectativas do Mercado | Relatório Focus

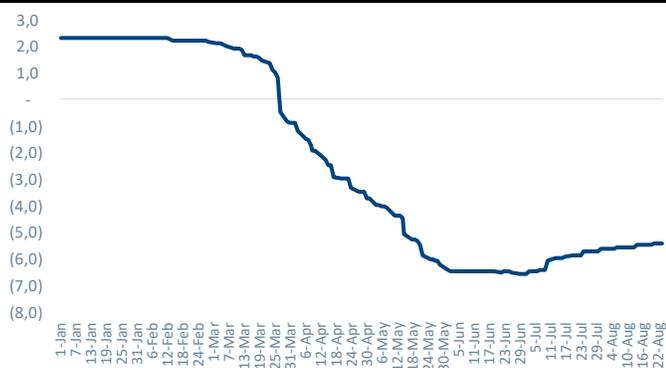
**PIB (-5,46%):** Melhora nos dados de maio e junho fizeram as expectativas do PIB em 2020 se elevarem, novamente, de -5,52% para -5,46%. Já em 2021, PIB mantém expectativa de alta de 3,5%.

**Selic (2,0%) e IPCA (1,71%):** 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 (-11,63%):** 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.)



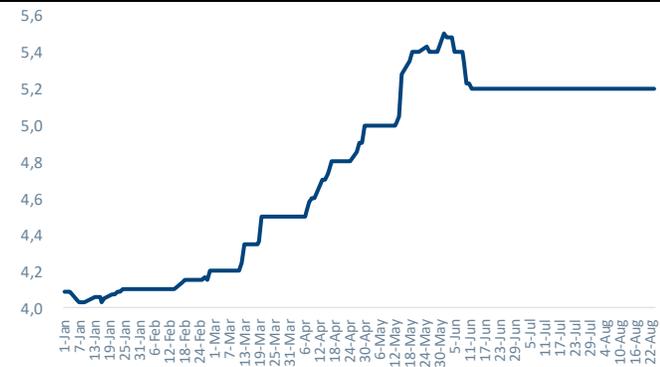
Fonte: Banco Central do Brasil, 2020.

Gráfico 2: Selic e IPCA 2020 (% a.a.)



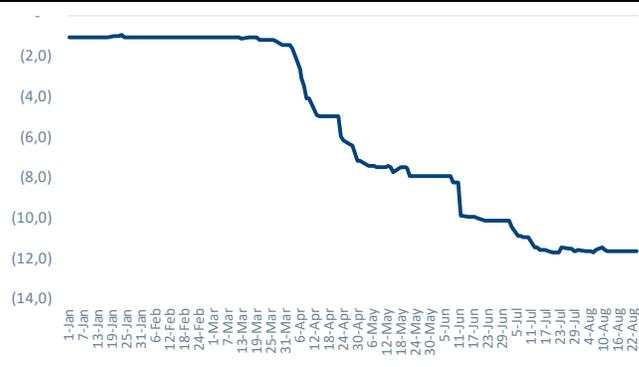
Fonte: Banco Central do Brasil, 2020.

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

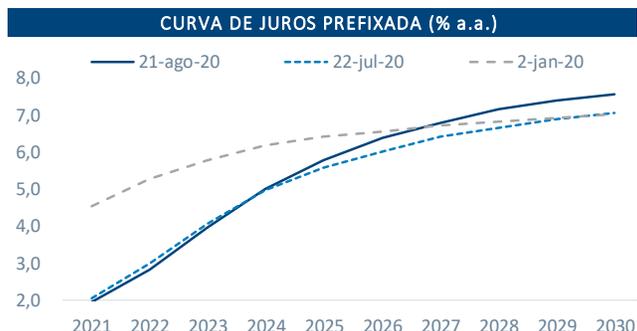
RENDA VARIÁVEL   MUNDO						
Índice	País	21-ago-20	Semana	Agosto	2020	12M
Dow Jones	EUA	27.930	0,0%	5,7%	-2,1%	9,0%
S&P	EUA	3.397	0,7%	3,9%	5,1%	19,3%
EuroStoxx	Europa	3.260	-1,4%	2,7%	-11,0%	0,0%
FSTE 100	Inglaterra	6.002	-1,4%	1,8%	-18,9%	-13,8%
Shanghai Comp.	China	4.719	0,3%	0,5%	16,1%	24,5%
Nikkei	Japão	22.920	0,9%	5,6%	-2,8%	11,0%
Ibovespa	Brasil	101.521	0,2%	-1,4%	-12,2%	3,9%

JUROS AMERICANOS					
Taxa de Juros	21-ago-20	Semana	Agosto	2020	12M
1 Mês	0,07%	-6,6%	-12,5%	-94,9%	-96,3%
3 Meses	0,09%	0,0%	6,0%	-94,4%	-95,6%
12 Meses	0,12%	-7,9%	11,9%	-92,4%	-93,1%
2 Anos	0,14%	-1,2%	35,9%	-90,7%	-90,5%
5 Anos	0,26%	-10,3%	29,3%	-84,0%	-80,9%
10 Anos	0,63%	-11,4%	18,9%	-66,8%	-58,5%
30 Anos	1,34%	-7,4%	12,4%	-43,7%	-33,5%

MOEDAS vs REAL						
Índice	País	21-ago-20	Semana	Agosto	2020	12M
Dólar	EUA	R\$ 5,62	3,6%	7,6%	28,3%	28,3%
Euro	Europa	R\$ 6,63	3,2%	7,8%	31,9%	32,7%
Yuan	China	R\$ 0,81	4,0%	8,7%	29,1%	28,7%
Peso Arg.	Argentina	R\$ 0,08	3,1%	5,8%	12,0%	4,2%
Peso Mex.	México	R\$ 0,26	3,6%	9,1%	16,7%	18,9%
Lira	Turquia	R\$ 0,77	4,5%	2,6%	11,4%	6,4%
Rublo	Rússia	R\$ 7,51	0,9%	6,6%	14,2%	16,9%

RENDA VARIÁVEL   BRASIL						
Setor	Ticker	21-ago-20	Semana	Agosto	2020	12M
Ibovespa	IBOV	101.521	0,2%	-1,4%	-12,2%	3,9%
Small Caps	SMLL	2.465	1,4%	0,0%	-13,2%	10,8%
Dividendos	IDIV	5.771	0,3%	-3,2%	-15,8%	1,1%
Fundos Imob.	IFIX	2.771	0,5%	1,4%	-13,4%	5,5%
Finanças	IFNC	10.234	-0,9%	-5,7%	-22,6%	-12,0%
Mat. Básicos	IMAT	4.135	4,7%	13,3%	14,6%	54,2%
Consumo	ICON	5.026	0,7%	-0,7%	-4,8%	11,3%
Indústria	INDX	20.615	1,5%	5,6%	-2,7%	14,6%
Utilities	UTIL	7.851	-1,2%	-7,1%	-8,8%	3,9%
Imobiliário	IMOB	1.018	-0,2%	-2,6%	-26,7%	-4,3%

Fonte: Bloomberg, 2020



## Temas Chave da Semana

**O IPCA-15 de julho será lançado nesta terça-feira.** A expectativa do mercado é que a inflação tenha uma leve desaceleração de 0,30% para 0,26% em agosto. Destaque também para resultado da taxa de desemprego. Em junho a taxa foi de 12,4% e em, julho, chegou a 13,1%. Em agosto a taxa de desemprego deve alcançar o patamar de 13,8%.

**Na terça-feira temos o resultado da conta corrente referente ao mês de julho.** Esperamos um superávit de US\$ 1,2 bilhão em julho, bem acima do resultado do mesmo mês de 2019 (déficit de US\$ 9,2 bilhões). A melhora no resultado será impulsionado principalmente por um superávit comercial muito maior e menores despesas líquidas com receita (por exemplo, remessas de lucros e dividendos) e serviços (por exemplo, viagens internacionais e transporte). Em uma janela de 12 meses, o déficit da conta corrente cairá para US\$ 27,8 bilhões, de US\$ 38,2 bilhões em junho. Esperamos redução significativa no resultado de 12 meses nos próximos meses e superávit de US\$ 2 bilhões em 2020. Na conta financeira, projetamos IED (Investimento Estrangeiro Direto) de US\$ 1,5 bilhão em julho, que diminuirá no resultado de 12 meses para US\$ 67,1 bilhões (contra US\$ 71,7 bilhões em junho). Para 2020, projetamos um declínio para US\$ 45 bilhões.

**O Banco Central divulga dados do mercado de crédito para julho na sexta-feira.** O último relatório evidenciou que o volume de novos créditos no segmento livre manteve-se reduzido, especialmente no segmento das famílias, que até ao momento não foi compensado pelo crescimento do crédito com recursos direcionados. Como tal, o quadro para o crédito às famílias continua preocupante. O aumento do endividamento e da inadimplência das famílias, combinado com as perspectivas de desemprego recorde, pintam um quadro menos animador para o crescimento do crédito das famílias nos próximos meses.

Country	Date	Indicator	Consensus	Previous	BTG Pactual
Brazil	24-Aug	FGV CPI IPC-5 (Aug-22)	0.51%	0.52%	0.51%
	24-Aug	FGV Consumer Confidence (Aug)		78.8	
	24-Aug	BCB Governor Campos Neto speaks at a virtual event			
	25-Aug	FIPE CPI - Weekly (Aug-23)	0.35%	0.33%	
	25-Aug	IBGE Inflation IPCA-15 MoM (Aug)	0.25%	0.30%	0.20%
	25-Aug	IBGE Inflation IPCA-15 YoY (Aug)	2.31%	2.13%	2.26%
	25-Aug	Current Account Balance (Jul)	\$775m	\$2235m	\$1200m
	25-Aug	Foreign Direct Investment (Jul)	\$2200m	\$4754m	\$1500m
	26-Aug	FGV Construction Costs MoM (Aug)	0.86%	0.84%	
	26-Aug	FGV Business Confidence - Construction (Aug)			
	27-Aug	FGV Business Confidence - Industry (Aug)			
	28-Aug	FGV Inflation IGP-M MoM (Aug)	2.57%	2.23%	
	28-Aug	FGV Inflation IGP-M YoY (Aug)	12.83%	9.27%	
	28-Aug	Total Outstanding Loans (Jul)	\$3624b	\$3625b	
	28-Aug	Outstanding Loans MoM (Jul)	0.00%	0.80%	
	28-Aug	Central Govt Budget Balance (Jul)	-\$132.1b	-\$194.7b	

**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)*