



Panorama Internacional

Macro Research

14 de setembro
de 2020

Álvaro Frasson
economia@btgpactual.com
@alvarosfrasson

Luiza Paparounis
luiza.paparounis@btgpactual.com

FOMC, dados na China e covid-19 na Europa são destaques

Highlights

- Comitê de política monetária do Fed (FOMC) se reúne nesta quarta-feira (16) para dar novas pistas sobre a tendência de juros e inflação dos Estados Unidos para os próximos anos.
- Falta de convergência entre Republicanos e Democratas dificultam negociações fiscais. Até final de setembro é preciso avançar com alguma proposta para evitar o *shutdown* do governo americano.
- Euro mantém sua trajetória de valorização em relação ao dólar e crescimento de novos casos da covid-19 na Espanha, França e Reino Unido preocupam retomada econômica global.
- China apresenta dados de produção industrial e vendas no varejo nesta noite.

Market Watch

Equities										
Índice	País	11-set-20	Semana	Agosto	2020	12M	P/L	PVP	Div. Yield	Mk.Cap USD bil
MSCI Mundo	-	2.368	-1,3%	2,7%	0,4%	7,4%	28,8x	2,7x	2,1%	50.865
Dow Jones	EUA	27.666	-1,7%	4,7%	-3,1%	1,6%	23,8x	4,4x	2,3%	8.667
S&P 500	EUA	3.341	-2,5%	2,1%	3,4%	11,1%	26,0x	3,8x	1,8%	2.458
Nasdaq	EUA	10.854	-4,1%	1,0%	21,0%	32,7%	61,3x	5,8x	0,9%	1.285
EuroStoxx	Europa	3.316	1,7%	4,5%	-11,4%	-6,5%	38,0x	1,6x	2,6%	2.458
FSTE 100	Inglaterra	6.032	4,0%	2,3%	-20,1%	-18,2%	97,2x	1,5x	3,9%	1.285
Nikkei	Japão	23.406	0,9%	7,8%	-0,4%	7,1%	38,3x	1,8x	1,8%	3.383
MSCI Emerging M	-	1.092	-0,7%	1,2%	-2,1%	6,3%	20,0x	1,8x	2,3%	19.279
Shanghai Comp.	China	4.627	-3,0%	-1,4%	13,5%	17,1%	18,2x	2,1x	1,9%	5.597
Ibovespa	Brasil	98.363	-2,8%	-4,4%	-14,9%	-5,0%	73,6x	2,0x	3,0%	603
Mexbol	México	36.335	-0,3%	-1,8%	-16,6%	-15,2%	21,4x	1,7x	2,2%	222

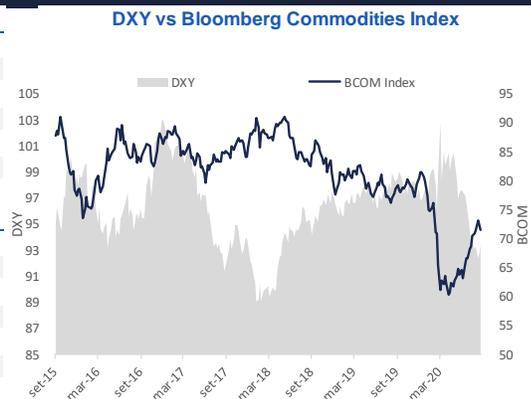
Renda Fixa						
Índices	País	11-set-20	Semana	Julho	2020	12M
Barclays Aggregate	Global	542	0,1%	-0,4%	5,9%	6,9%
Barclay High Yield	Global	1.429	-0,2%	1,4%	1,0%	4,3%
JPM EM Bond	Emerging	169	-0,4%	2,7%	-0,8%	3,0%

Taxas de Juros						
		11-set-20	Semana	Julho	2020	12M
2Y U.S. Treasury	EUA	0,13%	-11,1%	20,5%	-91,7%	-92,7%
2Y Euro Bond	U.E.	-0,68%	-1,5%	-4,8%	-14,5%	2,7%
2Y Brazil Bond	Brasil	4,02%	15,4%	21,3%	-18,4%	-29,4%
10Y U.S. Treasury	EUA	0,67%	-7,3%	26,1%	-64,9%	-64,5%
10Y Euro Bond	U.E.	-0,48%	1,9%	-8,2%	-161,6%	-7,8%
10Y Brazil Bond	Brasil	7,25%	1,1%	10,4%	6,8%	-1,0%



Moedas & Commodities						
USD	País	11-set-20	Semana	Julho	2020	12M
DXY	EUA	93,33	0,7%	0,0%	-3,5%	-5,3%
Euro	Europa	\$ 1,18	0,1%	0,6%	5,9%	7,9%
Libra Esterlina	Inglaterra	\$ 1,28	-3,6%	-2,2%	-2,9%	3,6%
Iene	Japão	\$ 0,01	0,1%	-0,3%	-2,4%	-2,0%
Yuan	China	\$ 0,15	0,1%	2,3%	-2,0%	-3,4%
Real	Brasil	\$ 0,19	-0,3%	-1,8%	32,4%	30,4%
Peso	México	\$ 0,05	1,3%	4,7%	11,9%	9,0%

Comm	11-set-20	Semana	Julho	2020	12M
Petróleo WTI	\$ 37,33	-6,1%	-8,0%	-35,0%	-28,1%
Petróleo Brent	\$ 39,83	-6,6%	-9,2%	-35,4%	-29,9%
Minério de Ferro (Dalian)	\$ 123,34	-0,8%	11,7%	29,6%	43,0%
Ouro	\$ 1.940,55	0,3%	-1,8%	28,1%	29,7%
Gás Natural (MMBtu)	\$ 2,27	-12,3%	15,9%	1,7%	-2,5%
Soja (bu)	\$ 996,00	2,9%	11,6%	2,2%	4,9%
Milho (bu)	\$ 368,50	2,9%	12,7%	-8,1%	-9,0%



Fonte: Bloomberg e BTG Pactual.

U.S.

Agenda macro intensa nos EUA: produção industrial na terça-feira (15), vendas no varejo e FOMC na quarta-feira (16), permissões de construção e casas iniciadas na quinta-feira (17) e sentimento da economia da Univ. Michigan na sexta-feira (18).

Sobre a decisão do FOMC desta quarta-feira, a expectativa não está no *range* de taxas de juros, mas sim no *statement* da autoridade monetária, que pode dar mais detalhes sobre o norte da sua política monetária. O mercado espera que um anúncio mais tolerável a inflação e que a atuação no mercado secundário seja na direção de comprar *bonds* com vencimentos mais longos, na ideia de retirar risco dos mercados globais.

No âmbito político, Biden reforça seu comprometimento com a mudança nas políticas migratórias adotadas pro Trump, como a descontinuidade em relação ao muro na fronteira com o México. Destaque também para o retorno do recesso de verão da Câmara dos Deputados nesta segunda-feira (14), quando os partidos devem avançar nas discussões sobre o pacote fiscal: Democratas querem US\$2,2 trilhões e Republicanos US\$0,5 trilhões.

Ásia

Na China, os destaques ficam por conta dos indicadores desta segunda-feira que podem mexer no mercado no dia de amanhã e do anúncio da farmacêutica chinesa *China National Biotec Group* que testou vacinas experimentais contra a covid-19 em centenas de milhares de pessoas, contra as recomendações da OMS em promover vacinação em massa antes de estudos rigorosos e conclusivos.

No Japão, o primeiro-ministro eleito pelo Partido Liberal Democrático é Yoshihide Suga, que precisa ser oficializado pelo parlamento japonês nesta quarta-feira (16). Suga tem 71 anos e é conhecido pelo seu punho de ferro e imagem discreta.

Europa

Dados de produção industrial de julho da Zona do Euro vieram em linha com as expectativas do mercado: 4,1% vs 4,2% esperado, restando apenas o dado de inflação ao consumidor nesta quinta-feira (17), em semana vazia na agenda de indicadores macro.

Intensificam os efeitos econômicos da segunda onda de infecções da covid-19. Espanha, França e Reino Unido (*gráfico na próxima página*) já voltam a fazer restrições de circulação de pessoas e expectativa de retomada econômica mais rápida no bloco europeu já começa a perder força.

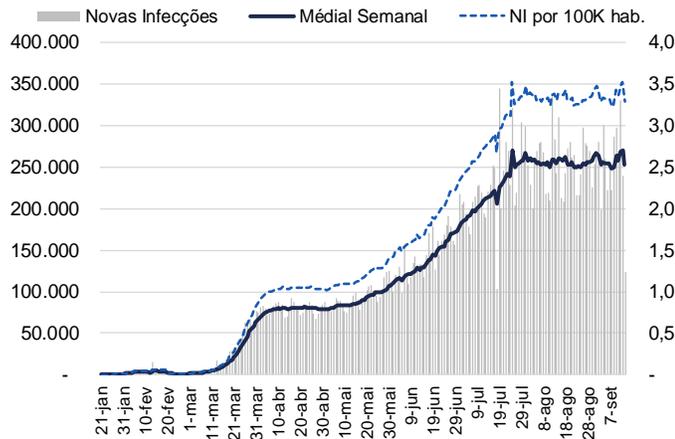
No entanto, os mercados financeiros não tem refletido esta segunda onda em preço no dia de hoje, fato que deve estar ligado com uma proximidade de vacina em larga escala, diferente do isolamento parcial realizado há meses atrás.

Agenda

Semana 14 -18 Setembro						
Data	Hora	País	Evento	Período	Expect	Anterior
14-set	6:00	Europa	Industrial Production (MoM)	Jul	4,10%	9,10%
14-set	6:00	Europa	Industrial Production (YoY)	Jul	-8,20%	-12,30%
14-set	8:30	Brasil	Central Bank Weekly Economists Survey			
14-set	9:00	Brasil	IBC-Br Economic Activity	Jul	4,70%	4,89%
14-set	22:00	China	Industrial Production (YoY)	Aug	5,10%	4,80%
14-set	22:00	China	Retail Sales (YoY)	Aug	0,10%	-1,10%
14-set	22:00	China	Unemployment Rate			5,70%
15-set	8:30	EUA	Export Price Index (MoM)	Aug	0,40%	0,80%
15-set	8:30	EUA	Import Price Index (MoM)	Aug	0,50%	0,70%
15-set	9:15	EUA	Industrial Production (MoM)	Aug	1,00%	3,00%
15-set	20:00	Brasil	Foreign Exchange Flows (billion)			-0,657
16-set	6:00	Europa	Trade Balance (billion)	Jul	12,6	21,2
16-set	8:30	EUA	Retail Sales (MoM)	Aug	1,00%	1,20%
16-set	8:30	EUA	Retail Sales (YoY)	Aug	--	2,75%
16-set	10:30	EUA	Crude Oil Inventories (millions)		--	2,032
16-set	14:00	EUA	Fed Interest Rate Decision		0,25%	0,25%
16-set	14:00	EUA	FOMC Statement		--	--
16-set	17:00	Brasil	Interest Rate Decision		2,00%	2,00%
17-set	5:00	Europa	Core CPI (MoM)	Aug	-0,50%	-0,30%
17-set	5:00	Europa	Core CPI (YoY)	Aug	0,40%	1,20%
17-set	5:00	Europa	CPI (MoM)	Aug	-0,40%	-0,40%
17-set	5:00	Europa	CPI (YoY)	Aug	-0,20%	0,40%
17-set	8:30	EUA	Initial Jobless Claims (thousand)		--	884
17-set	8:30	EUA	Continuing Jobless Claims (million)		--	13,38
17-set	9:30	EUA	Housing Starts (MoM)	Aug	--	22,60%
18-set	4:00	Europa	Current Account (billion)	Jul	--	20,7
18-set	9:30	EUA	Current Account (billion)	2Q	-155	-104,2

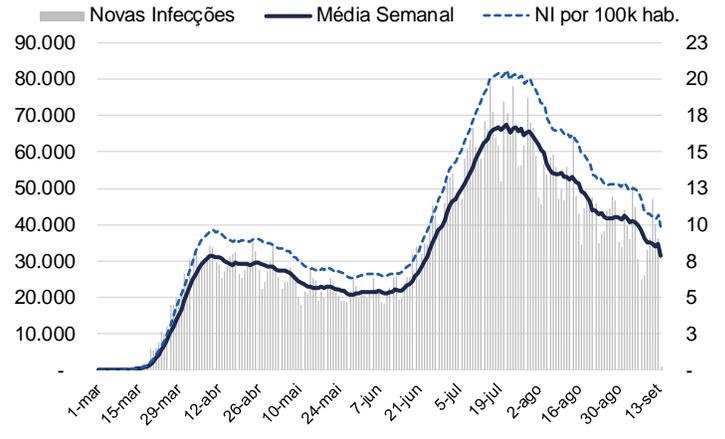
Covid Status | Novas Infecções

Mundo



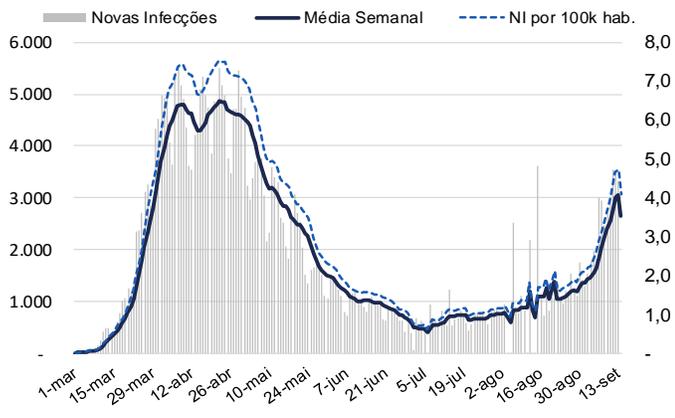
Fonte: Bloomberg, John Hopkins e BTG Pactual.

Estados Unidos



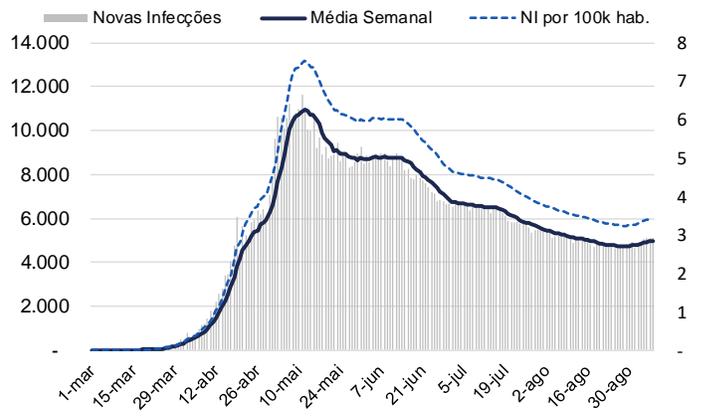
Fonte: Bloomberg, John Hopkins e BTG Pactual.

Reino Unido



Fonte: Bloomberg, John Hopkins e BTG Pactual.

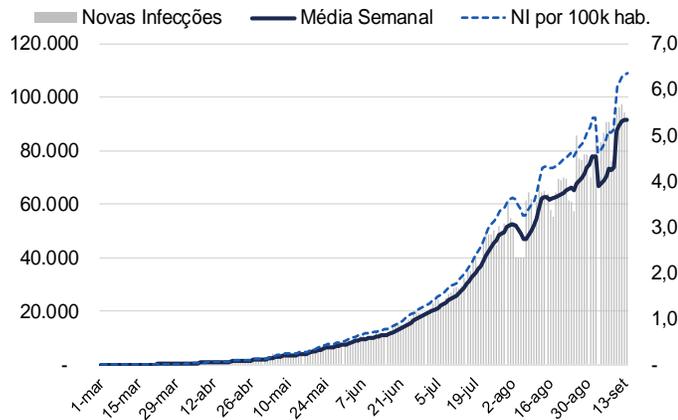
Rússia



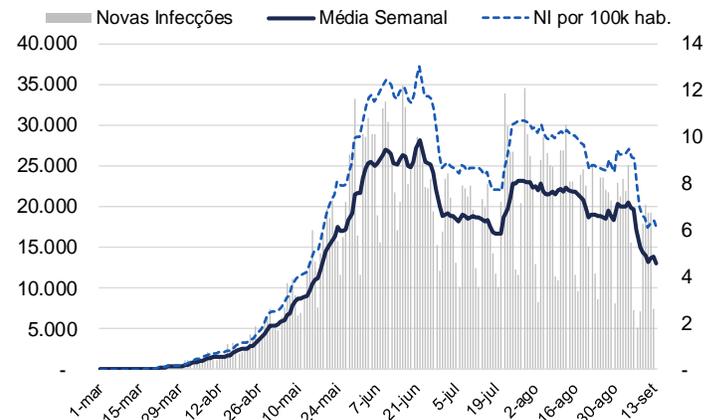
Fonte: Bloomberg, John Hopkins e BTG Pactual.

Índia

Brasil



Fonte: Bloomberg, John Hopkins e BTG Pactual.



Fonte: Bloomberg, John Hopkins e BTG Pactual.

Macro Estimates

Fonte: Bloomberg

		2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIB (% a.a.)	Mundo	3,90	3,60	2,90	(3,90)	5,10	3,55
	América do Norte	2,40	2,80	2,10	(5,02)	3,76	2,77
	América Latina	2,00	1,50	1,10	(6,46)	4,09	2,70
	União Européia	2,60	2,00	1,50	(7,98)	5,46	2,67
	Ásia	5,40	4,90	4,30	(0,68)	4,84	4,60
	África	1,90	2,00	1,80	(3,53)	3,41	3,63
	Economias Emergentes	4,90	4,90	4,30	(1,01)	4,99	4,80
Taxa de Juros (% a.a.)	América do Norte	1,77	2,75	2,04	0,45	0,49	
	América Latina	5,74	5,33	4,97	6,90	8,12	
	União Européia	0,15	0,23	0,24	0,04	0,05	
	Ásia	3,96	4,17	3,95	2,87	2,92	
	África	11,11	10,83	10,55	8,69	8,77	
	Economias Emergentes	5,06	5,16	4,95	4,46	4,59	
Inflação (% a.a.)	América do Norte	2,30	2,60	1,90	1,19	1,88	2,08
	América Latina	6,50	7,50	3,20	7,34	8,17	8,21
	União Européia	1,70	1,90	1,50	0,64	1,26	1,51
	Ásia	1,70	2,10	2,30	1,75	2,10	2,16
	África	11,80	8,60	8,00	8,91	8,85	8,66
	Economias Emergentes	3,40	3,60	3,20	3,48	3,65	3,54
Taxa de Desemprego (% a.a.)	América do Norte	4,40	4,00	3,80	8,45	6,99	5,72
	América Latina	10,60	10,40	10,30	13,60	12,44	12,04
	União Européia	7,90	7,10	6,60	7,91	8,61	7,81
	Ásia	3,80	3,60	3,50	4,32	4,19	3,92
	África	23,80	25,00	28,50	34,05	33,30	31,40
	Economias Emergentes	6,10	5,90	5,00	6,24	5,80	5,45

Disclaimer

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