



Panorama Macro

Macro Research

9 de novembro
de 2020

Álvaro Frasson
economia@btgpactual.com
@alvarosfrasson

Luiza Paparounis
luiza.paparounis@btgpactual.com



Dados macro são os destaques da semana

Semana tem agenda local moderada, com a divulgação de indicadores macroeconômicos relevantes para o mercado financeiro. Além disso, no noticiário político, devido a proximidade das eleições municipais, a agenda do congresso está vazia.

Em relação ao coronavírus, ultrapassamos a marca de 5,6 milhões de casos e 162 mil óbitos. No entanto, apesar do contínuo aumento nos números, a taxa de contágio do país está em queda mesmo com a reabertura parcial da economia. Vale ressaltar que superamos a marca dos 5 milhões de recuperados, sendo este um número superior à quantidade de casos ativos.

Na agenda de indicadores da semana, destaque para o resultado do IBC-Br referente ao mês de setembro nesta sexta-feira (13). Além disso, teremos o resultado da prévia do IPC-S (09), prévia do IGP-M (10), IPC-Fipe (11), dados de vendas no varejo (11), volume de serviços e a Pnad Contínua nesta quinta-feira (12).

Na **agenda do congresso**, esta é a última semana da campanha eleitoral referente ao primeiro turno da eleição municipal, que acontece no dia 15 de novembro. Por essa razão, não haverá atividade legislativa no Congresso. Além disso, deve ser publicada no Diário Oficial a decisão do Congresso sobre a prorrogação da desoneração da folha de pagamentos. O governo avalia recorrer ao STF para reverter a decisão do congresso e manter o veto do presidente.

No **campo corporativo**, a temporada de resultados do terceiro trimestre continua esta semana com a divulgação, da BRF, Magazine Luiza, Marisa, Itaúsa, Embraer, Braskem, BR Distribuidora, Qualicorp, BTG Pactual, Eletrobras, Taesa, Via Varejo, Rumo Logística, JBS, Marfrig, Cogna, Cemig, entre outras.

Relatório Focus desta semana apresentou uma leve melhora nas expectativas do PIB para 2020, de -4,81% para -4,80%, igualando as expectativas do BTG Pactual. Após o resultado do IPCA na última sexta-feira apresentar diversas acelerações no núcleo, as projeções do IPCA apresentaram mais uma aceleração de 3,02% para 3,20% em 2020. As projeções do BTG Pactual também foram revisadas de 3,32% para 3,38% em 2020. Além disso, em decorrência das incertezas da recuperação da economia, as projeções do PIB para 2021 apresentaram uma leve desaceleração de 3,34% para 3,31%.

As Expectativas do Mercado - Relatório Focus

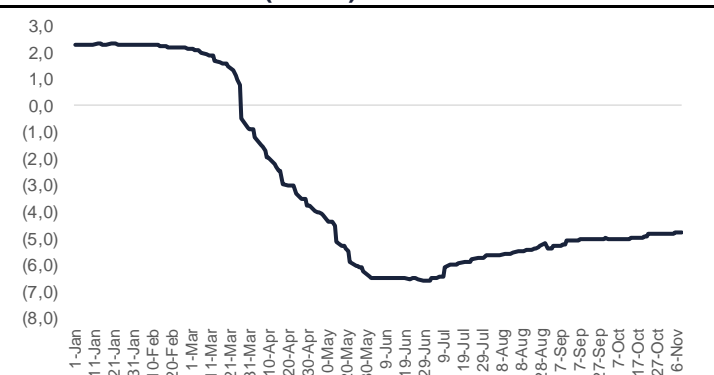
PIB (-4,80%): Expectativas do PIB em 2020 apresentaram uma leve melhora de -4,81% para 4,80%. Em 2021, a expectativa do PIB sofreu uma leve queda de 3,34% para 3,31%.

Selic (2,0%) e IPCA (3,20%): Expectativas do IPCA se aceleraram para 2020 e expectativas mantidas para a Selic de 2021: Selic 2,75% e IPCA 3,17%.

Taxa de Câmbio (R\$5,45): A expectativa se manteve para 2020 e para 2021.

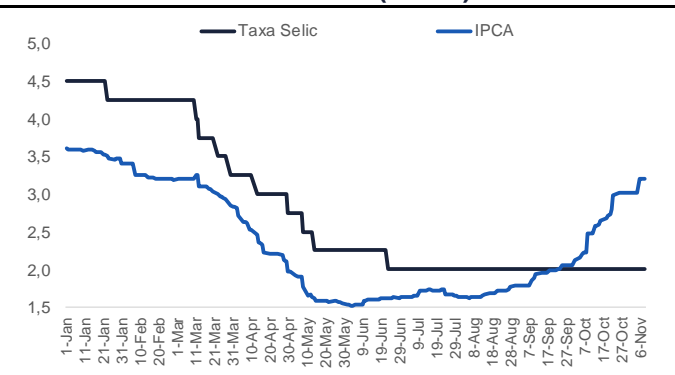
Resultado Primário (-11,90%): Um somatório de redução de receitas tributárias, pela queda acentuada da atividade, e as medidas fiscais aprovadas no Congresso para auxílio durante o isolamento social são as principais razões das projeções negativas do primário.

Gráfico 1: PIB 2020 (% a.a.)



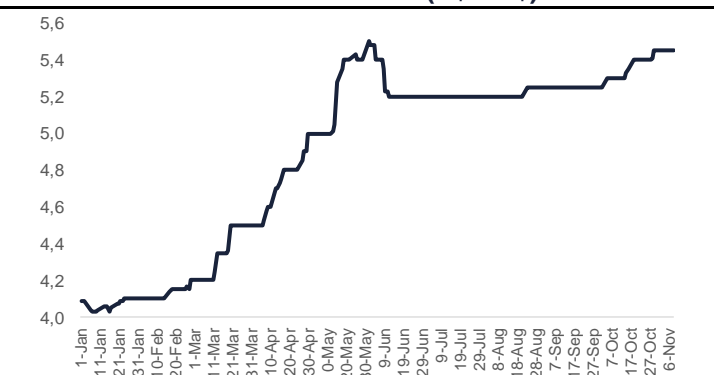
Fonte: Banco Central do Brasil, 2020.

Gráfico 2: Selic e IPCA 2020 (% a.a.)



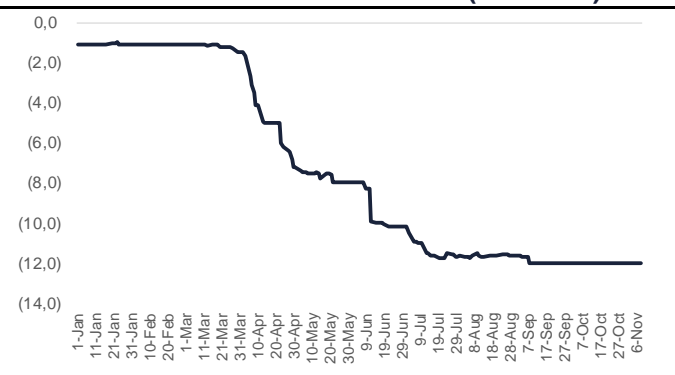
Fonte: Banco Central do Brasil, 2020.

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

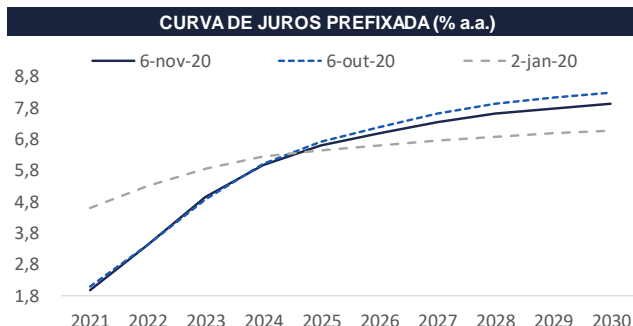
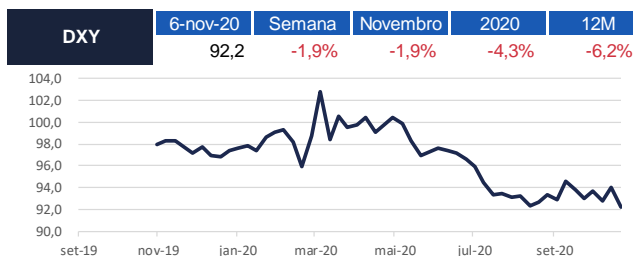
RENDA VARIÁVEL MUNDO						
Índice	País	6-nov-20	Semana	Novembro	2020	12M
Dow Jones	EUA	28.323	6,9%	6,9%	-0,8%	2,3%
S&P	EUA	3.509	7,3%	7,3%	8,6%	13,5%
EuroStoxx	Europa	3.204	8,3%	8,3%	-13,0%	-12,0%
FSTE 100	Inglaterra	5.910	6,0%	6,0%	-20,6%	-18,6%
Shanghai Comp.	China	4.886	4,1%	4,1%	21,6%	25,4%
Nikkei	Japão	24.325	5,9%	5,9%	5,0%	6,2%
Ibovespa	Brasil	100.925	7,4%	7,4%	-12,7%	-6,2%

JUROS AMERICANOS					
Taxa de Juros	6-nov-20	Semana	Novembro	2020	12M
1 Mês	0,07%	-3,3%	-3,3%	-95,4%	-95,7%
3 Meses	0,09%	-0,2%	-0,2%	-94,9%	-94,9%
12 Meses	0,12%	0,0%	0,0%	-92,9%	-92,9%
2 Anos	0,15%	0,1%	0,1%	-90,4%	-91,0%
5 Anos	0,36%	-6,1%	-6,1%	-79,4%	-80,0%
10 Anos	0,82%	-6,3%	-6,3%	-58,0%	-58,5%
30 Anos	1,60%	-3,6%	-3,6%	-33,8%	-34,8%

MOEDAS vs REAL						
Índice	País	6-nov-20	Semana	Novembro	2020	12M
Dólar	EUA	R\$ 5,38	-6,4%	-6,4%	25,0%	24,2%
Euro	Europa	R\$ 6,39	-4,5%	-4,5%	29,4%	29,4%
Yuan	China	R\$ 0,81	-5,1%	-5,1%	29,4%	27,5%
Peso Arg.	Argentina	R\$ 0,07	-7,2%	-7,2%	1,2%	-0,4%
Peso Mex.	México	R\$ 0,26	-3,5%	-3,5%	18,6%	16,6%
Lira	Turquia	R\$ 0,63	-8,5%	-8,5%	-3,5%	-10,2%
Rublo	Rússia	R\$ 6,93	-4,2%	-4,2%	6,8%	6,6%

RENDA VARIÁVEL BRASIL						
Setor	Ticker	6-nov-20	Semana	Novembro	2020	12M
Ibovespa	IBOV	100.925	7,4%	7,4%	-12,7%	-6,2%
Small Caps	SMLL	2.461	9,3%	9,3%	-13,4%	1,7%
Dividendos	IDIV	5.871	7,8%	7,8%	-14,3%	-4,1%
Fundos Imob.	IFIX	2.795	1,0%	1,0%	-12,6%	-1,3%
Finanças	IFNC	10.047	7,6%	7,6%	-24,0%	-21,0%
Mat. Básicos	IMAT	4.438	2,8%	2,8%	23,0%	39,3%
Consumo	ICON	5.084	9,3%	9,3%	-3,7%	8,1%
Indústria	INDX	21.123	6,6%	6,6%	-0,3%	10,2%
Utilities	UTIL	8.079	9,9%	9,9%	-6,2%	5,6%
Imobiliário	IMOB	967	12,0%	12,0%	-30,4%	-17,1%

Fonte: Bloomberg. 2020



Temas Chave da Semana

As vendas no varejo de setembro serão divulgadas nesta quarta-feira (11). Esperamos um avanço de 0,1% de m/m (+5,9% a/a) nas vendas principais, enquanto as vendas no varejo ampliado devem subir 1,2% m/m a.s. (+7,5 a/a). Após outro forte resultado em agosto, as vendas principais não só permaneceram acima dos níveis pré-pandemias como também atingiram a alta histórica em agosto. Por sua vez, as vendas no varejo ampliado também voltaram aos níveis pré-pandemias em agosto, reforçando o fato de que o varejo já superou o impacto negativo da pandemia. Acreditamos que as vendas no varejo provavelmente estão sendo impulsionadas pelo pagamento do auxílio emergencial, que será reduzido até o final do ano. Como a situação do mercado de trabalho também permanece muito frágil, acreditamos que a recuperação das vendas no varejo provavelmente desacelerará nos próximos meses.

Na quinta-feira, o IBGE divulgará o volume de serviços para setembro. Esperamos uma aceleração de 2,0% de m/m (-7,8% a/a). O setor de serviços tem sido o principal defasado na recuperação, e a recuperação continua muito heterogênea entre os setores. De um lado, os serviços domésticos ainda são os maiores defasados setores na recuperação, provavelmente por serem considerados uma atividade não essencial. Por outro lado, setores como os serviços de TI já estão acima dos níveis pré-pandemias, pois esses setores têm sido impulsionados pelo aumento da demanda por serviços online devido à pandemia.

O IBC-Br (proxy mensal do PIB) para setembro será divulgado na sexta-feira. Nossa estimativa preliminar aponta para um avanço de 1,1% m/m. (-1,0% a/a). Em setembro, a indústria continuou registrando fortes aumentos, e também esperamos uma melhora no volume de serviços, enquanto as vendas no varejo devem ser planas. Por isso, acreditamos que o IBC-Br deverá registrar outro resultado forte em setembro. Se o nosso número for confirmado, o IBC-Br permanecerá apenas 3% abaixo do nível pré-pandemia (fev/20).

Country	Date	Indicator	Consensus	Previous	BTG Pactual
Brazil	9-Nov	FGV CPI IPC-S (Nov-07)	0.60%	0.65%	0.58%
	9-Nov	BCB Governor Campos Neto speaks at a virtual event			
	10-Nov	IGP-M Inflation 1st Preview (Nov)	2.84%	1.97%	
	11-Nov	FIPE CPI - Weekly (Nov-07)	1.14%	1.10%	
	11-Nov	Retail Sales MoM (Sep)	1.20%	3.40%	0.10%
	11-Nov	Retail Sales YoY (Sep)	7.60%	6.10%	5.90%
	11-Nov	Retail Sales Broad MoM (Sep)	1.30%	4.60%	1.20%
	11-Nov	Retail Sales Broad YoY (Sep)	7.50%	3.90%	7.50%
	12-Nov	IBGE Services Sector Volume MoM (Sep)		2.90%	2.00%
	12-Nov	IBGE Services Sector Volume YoY (Sep)	-8.00%	-10.00%	-7.80%
	13-Nov	Economic Activity MoM (Sep)	1.00%	1.06%	1.10%
	13-Nov	Economic Activity YoY (Sep)	-1.30%	-3.92%	-1.00%

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 é 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