



Panorama Macro

3 de agosto de 2020

Copom e indicadores econômicos são os destaques da semana

Semana tem agenda local forte, com a divulgação de indicadores macroeconômicos importantes, reunião do Copom, reforma tributária e os resultados dos balanços do segundo trimestre das grandes empresas brasileiras.

Em relação ao coronavírus, o aumento de circulação de pessoas no país continua apesar de estarmos próximos da marca de 100 mil óbitos e mais de 2 milhões de casos confirmados. Contudo, as capitais do país apresentam números de casos estáveis ou em queda. Na evolução de mortes, apenas nove capitais apresentam uma curva crescente.

Na agenda de indicadores da semana, destaque para o resultado da balança comercial, dados de produção industrial, mercado de trabalho e IPCA do mês de julho.

Reunião do **Copom** desta quarta-feira deve trazer um corte residual da taxa selic de 2,25% para 2%. A maior expectativa é para os sinais que o Comitê enviará para a reunião de setembro e se será o encerramento do ciclo de quedas da taxa.

O progresso das discussões da **Reforma Tributária** ganha destaque essa semana. A Comissão Mista do Congresso receberá o ministro da Economia Paulo Guedes na quarta-feira para discutir a proposta da reforma. Segundo o Eduardo Gomes (MDB-TO), líder do governo no congresso, os trabalhos da comissão devem ser concluídos entre em outubro.

Nesta quarta-feira também é o prazo para o presidente Jair Bolsonaro sancionar a MP 925/20 que traz medidas emergenciais para o setor de aviação civil. Na terça-feira, a Câmara deve votar a MP 946/20 que permite o trabalhador sacar até R\$ 1.045 (um salário mínimo) do FGTS. O judiciário deve retomar as atividades esta semana.

No campo corporativo, hoje começa a terceira semana da temporada de balanços e tem as divulgações de BB Seguridade e Itaú hoje (3). Alpargatas e Iguatemi na terça -feira (4), Braskem, Gerdau e Klabin na quarta-feira (5), na quinta-feira saem os dados de Banco do Brasil, Equatorial e Notre Dame Intermédica e por fim na sexta-feira (7) temos o resultado da Sanepar.

Relatório Focus desta semana traz novidades positivas, como a nova melhora nas expectativas de PIB para 2020, se aproximando das estimativas do BTG Pactual de -5,5%. Destaque para queda nas projeções de IPCA do mercado, fato que deve ter impacto sobre as apostas de um novo corte na Selic na reunião desta semana.

BTG Pactual - Macro Research

Álvaro Frasson

São Paulo – Banco BTG Pactual S.A.

economia@btgpactual.com

@alvarosfrasson

Luiza Paparounis

luiza.paparounis@btgpactual.com

As Expectativas do Mercado | Relatório Focus

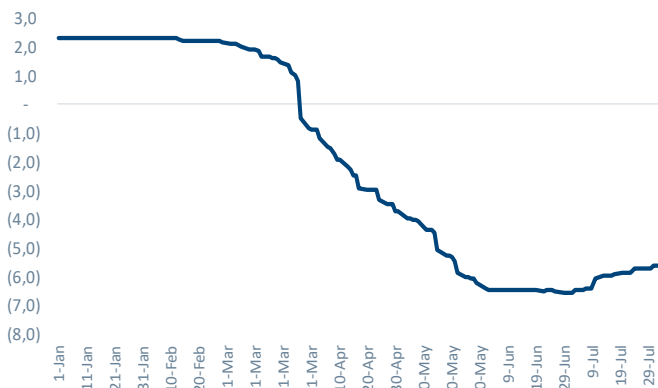
PIB (-5,66%): Melhora nos dados de maio e junho fizeram as expectativas do PIB em 2020 se elevarem, novamente, de -5,77% para -5,66%. Já em 2021, PIB mantém expectativa de alta de 3,5%.

Selic (2,0%) e IPCA (1,63%): 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.

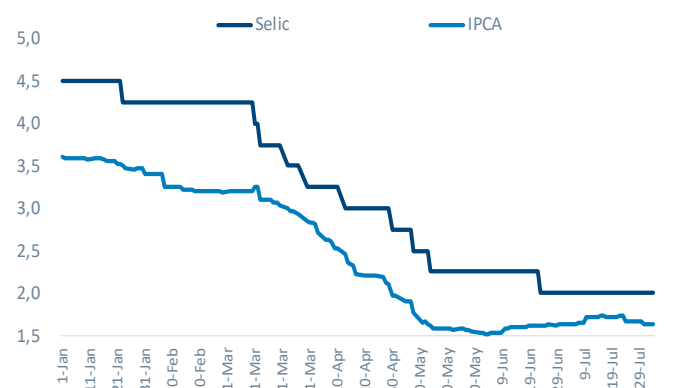
Resultado Primário (-11,5%): Um somatório de redução de receitas tributárias, pela queda acentuada da atividade, e as medidas fiscais aprovadas no Congresso para auxílio durante o isolamento social são as principais razões da queda das projeções do primário. Vale notar que as projeções fiscais para os anos posteriores também pioraram.

Gráfico 1: PIB 2020 (% a.a.)



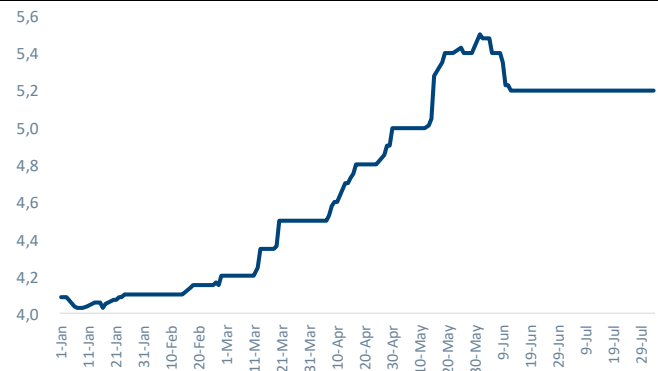
Fonte: Banco Central do Brasil, 2020.

Gráfico 2: Selic e IPCA 2020 (% a.a.)



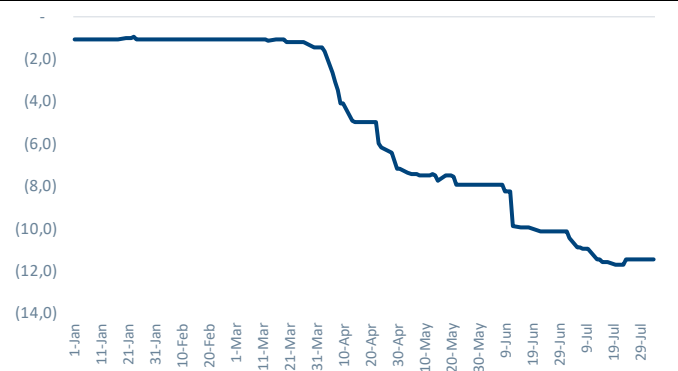
Fonte: Banco Central do Brasil, 2020.

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

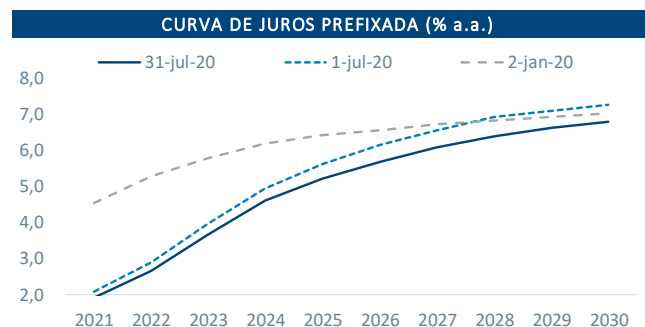
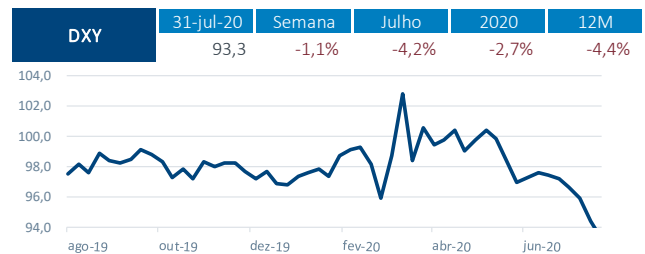
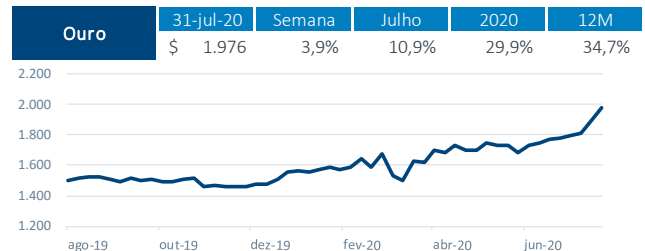
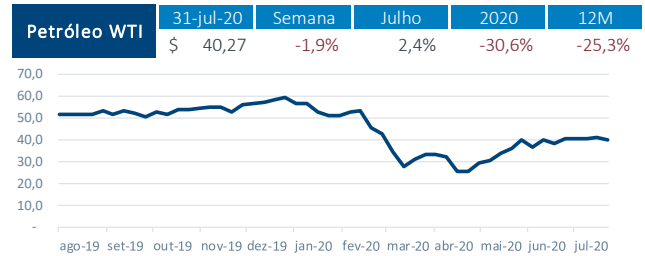
RENDA VARIÁVEL MUNDO						
Índice	País	31-jul-20	Semana	Julho	2020	12M
Dow Jones	EUA	26.428	-0,2%	2,4%	-7,4%	-0,2%
S&P	EUA	3.271	1,7%	5,5%	1,2%	11,6%
EuroStoxx	Europa	3.174	-4,1%	-1,8%	-13,8%	-4,3%
FSTE 100	Inglaterra	5.898	-3,7%	-4,4%	-21,0%	-19,5%
Shanghai Comp.	China	4.695	4,2%	12,8%	16,5%	27,3%
Nikkei	Japão	21.710	-4,4%	-2,6%	-6,2%	5,3%
Ibovespa	Brasil	102.912	0,5%	8,3%	-11,0%	0,2%

JUROS AMERICANOS					
Taxa de Juros	31-jul-20	Semana	Julho	2020	12M
1 Mês	0,08%	3,2%	-11,2%	-94,1%	-96,0%
3 Meses	0,08%	-19,4%	-35,3%	-95,6%	-96,7%
12 Meses	0,11%	-19,3%	-28,9%	-93,4%	-94,4%
2 Anos	0,11%	-28,4%	-29,0%	-93,2%	-93,7%
5 Anos	0,20%	-25,8%	-29,0%	-87,3%	-87,0%
10 Anos	0,53%	-10,3%	-19,5%	-71,2%	-70,0%
30 Anos	1,19%	-3,0%	-15,5%	-48,0%	-47,9%

MOEDAS vs REAL						
Índice	País	31-jul-20	Semana	Julho	2020	12M
Dólar	EUA	R\$ 5,22	-0,2%	-4,5%	22,8%	26,9%
Euro	Europa	R\$ 6,15	0,8%	0,1%	26,6%	31,3%
Yuan	China	R\$ 0,75	0,2%	-3,3%	22,8%	25,1%
Peso Arg.	Argentina	R\$ 0,07	-0,8%	-7,0%	6,9%	-20,4%
Peso Mex.	México	R\$ 0,23	-0,1%	-1,3%	9,1%	14,0%
Lira	Turquia	R\$ 0,75	-1,9%	-6,0%	9,7%	4,5%
Rublo	Rússia	R\$ 7,05	-3,4%	-8,2%	8,4%	14,2%

RENDA VARIÁVEL BRASIL						
Setor	Ticker	31-jul-20	Semana	Julho	2020	12M
Ibovespa	IBOV	102.912	0,5%	8,3%	-11,0%	0,2%
Small Caps	SMLL	2.466	1,2%	9,5%	-13,2%	6,6%
Dividendos	IDIV	5.960	1,5%	6,5%	-13,1%	2,4%
Fundos Imob.	IFIX	2.733	0,1%	-2,6%	-14,5%	2,7%
Finanças	IFNC	10.851	-0,4%	9,3%	-17,9%	-8,8%
Mat. Básicos	IMAT	3.650	1,4%	10,0%	1,1%	22,1%
Consumo	ICON	5.062	0,9%	7,6%	-4,1%	8,8%
Indústria	INDX	19.524	-0,1%	9,1%	-7,9%	3,9%
Utilities	UTIL	8.448	1,7%	8,8%	-1,9%	9,5%
Imobiliário	IMOB	1.046	1,2%	7,2%	-24,7%	-6,4%

Fonte: Bloomberg. 2020



Temas Chave da Semana

Copom trará uma postura mais cautelosa. Após a leitura do Copom do mês de junho, foi mencionado que a magnitude do estímulo monetário já implementado parecia compatível com os impactos econômicos da Covid-19 e que, para as próximas reuniões, seria apropriado avaliar o impacto da pandemia e o conjunto de medidas para aumentar o crédito e a renda. Com isso, esperamos um corte residual de 25 b.p.s da Selic, de 2,25% para 2%, uma nova mínima histórica.

A produção industrial de junho será lançada nesta terça-feira. Esperamos o resultado de 7,0% m/m s.a. e aumento (-10,7% a/a). Após um declínio acentuado em abril, a PI surpreendeu em maio. Para junho, continuamos esperando outra melhora na PI, conforme destacado por alguns indicadores relacionados ao setor. No entanto, apesar da melhora mensal, os níveis de produção industrial devem permanecer baixos como resultado da fraca atividade econômica devido à pandemia.

O resultado da PNAD Contínua de junho poderá mostrar maior deterioração do mercado de trabalho. Nossa expectativa é que a taxa de desemprego atinja 13,3% no trimestre encerrado em junho, enquanto a taxa ajustada sazonalmente suba para 13,0%, ante 12,5% no trimestre anterior. Nossa expectativa é que o mercado de trabalho se deteriore, com o desemprego chegando a 18% até o final do ano.

O IPCA de julho também ganha desta nesta semana. Esperamos que a inflação do mês chegue a 0,36% m/m, acelerando em relação à impressão de 0,26% m/m de junho. Este resultado será impulsionado principalmente por combustíveis, eletricidade e passagem aérea. A deflação sazonal em alimentos frescos impedirá uma impressão mais alta. Enquanto o repasse de câmbio em bens duráveis e alimentos processados estiver em andamento, acreditamos que a pressão já esteja diminuindo na margem.

O superávit comercial alcançará US\$ 8,2 bilhões em julho. Com este resultado teremos um aumento do superávit em 12 meses para US\$ 51,2 bilhões (comparado a US \$ 45,4 bilhões em junho), principalmente devido a uma queda mais acentuada nas importações (-35,8% a/a) do que nas exportações (-2,7% a/a). Para os próximos meses, esperamos um aumento na balança comercial devido a uma depreciação significativa do câmbio e à profunda recessão doméstica no Brasil

Country	Date	Indicator	Consensus	Previous	BTG Pactual
Brazil	3-Aug	FGV CPI IPC-S (Jul-31)	0.47%	0.53%	0.51%
	3-Aug	Trade Balance Monthly (Jul)	\$8138m	\$7463m	\$8200m
	3-Aug	Exports Total (Jul)	\$19838m	\$17912m	\$19600m
	3-Aug	Imports Total (Jul)	\$11653m	\$10449m	\$11400m
	4-Aug	FIPE CPI - Monthly (Jul)	0.19%	0.39%	
	4-Aug	Industrial Production MoM (Jun)	7.90%	7.00%	7.00%
	4-Aug	Industrial Production YoY (Jun)	-9.90%	-21.90%	-10.70%
	4-Aug	Vehicle Sales Fenabrave (Jul)		132833	
	5-Aug	Selic Rate (Aug-05)	2.00%	2.25%	2.00%
	6-Aug	FGV Inflation IGP-DI MoM (Jul)	2.18%	1.60%	2.09%
	6-Aug	FGV Inflation IGP-DI YoY (Jul)	10.20%	7.84%	10.08%
	6-Aug	National Unemployment Rate (Jun)	13.20%	12.90%	13.30%
	7-Aug	IBGE Inflation IPCA MoM (Jul)	0.36%	0.26%	0.36%
	7-Aug	IBGE Inflation IPCA YoY (Jul)	2.31%	2.13%	2.31%
	7-Aug	Vehicle Production Anfavea (Jul)		98708	
	7-Aug	Vehicle Sales Anfavea (Jul)		132818	
	7-Aug	Vehicle Exports Anfavea (Jul)		19405	

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.btgactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx