



Relatório Econômico

Julho 2020

São Paulo

Av. Brigadeiro Faria Lima, 2277 / 12º andar
Jd. Paulistano - São Paulo, SP – 01452-000
+ 55 11 3071-3329
turimsp@turimbr.com

Rio de Janeiro

Rua Major Rubens Vaz, 236, Gávea
Rio de Janeiro RJ - 22470-070
+ 55 21 2259-8015
turimrj@turimbr.com

Londres

111 Park Street
London – W1K 7JF
+44 (0) 20 3585-2436
turimuk@turimuk.com

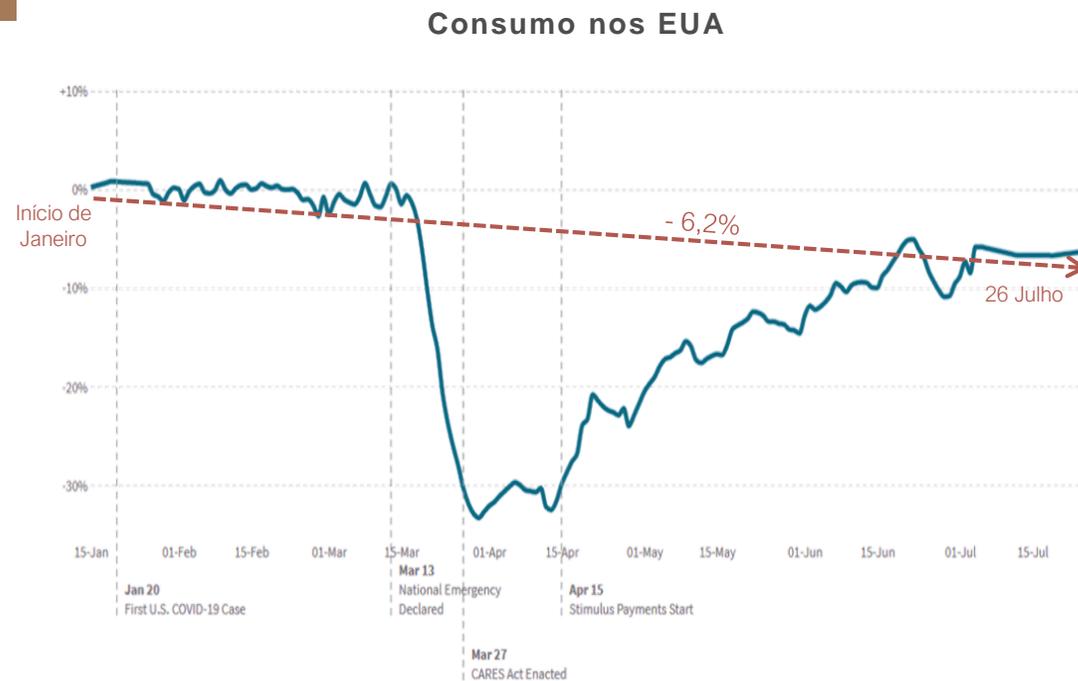


<i>Economia Global</i>	-
EUA: Perda de momentum em alguns indicadores de alta frequência	03
Europa: Fundo de Recuperação da Zona do Euro	04
China: Recuperação segue robusta, puxada pela indústria	05
<i>Economia Brasileira</i>	-
Mercado de Trabalho: Melhora gradual	06
Contas Externas: Forte ajuste nos últimos meses	07
<i>Mercados</i>	-
Liquidez: Juro real negativo recorde nos EUA	08
Moedas: EUA já não tem grande diferencial de juros vs. pares	09
Ativos de Risco: Ibovespa x Juros Reais de Longo Prazo	10
Bolsas	11
<i>Índices</i>	12



EUA: Perda de momentum em alguns indicadores de alta frequência

Economia Global



A aceleração no números de novos casos do Covid-19 em alguns estados americanos vem coincidindo com a perda de *momentum* de alguns indicadores de mais alta frequência, como gastos de cartões de crédito/débito. É possível ver uma quebra na tendência destes indicadores a partir de meados de junho, justamente quando os casos começaram a acelerar.

Dito isso, com o números de novos óbitos ainda relativamente contidos (ex: na média dos 14 estados com maior aceleração de casos, as mortes por milhão de habitantes estão rodando em torno de 6, enquanto no auge de Nova Iorque esta métrica chegou próxima a 50), o risco de quarentenas mais generalizadas como as vistas no início do ano seguem baixas, e o efeito sobre a recuperação continua em uma direção positiva, mas a uma velocidade mais lenta.



Europa: Fundo de Recuperação da Zona do Euro

Economia Global



A cúpula da Zona do Euro chegou a um acordo a respeito do pacote de ajuda à recuperação da atividade pós-pandemia, em linha com o que vinha sendo especulado há algumas semanas. O pacote consistirá em transferências diretas e empréstimos a taxas subsidiadas aos países que foram mais impactados, que são países mais dependentes de turismo ou que tiveram taxas maiores de contaminação. Por coincidência, estes países também são os mais endividados, fazendo com que a ajuda seja muito importante para o cenário dos próximos anos. Para a Itália, por exemplo, serão destinados 4,6% do PIB em transferências e 7,1% do PIB em empréstimos, que serão desembolsados ao longo dos próximos dois anos.

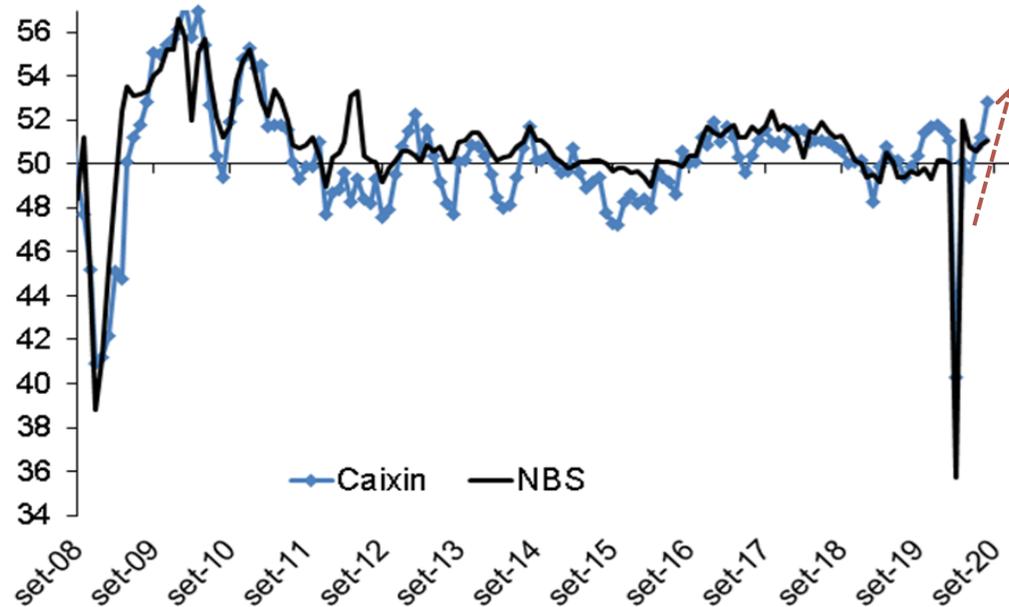


China: Recuperação segue robusta, puxada pela indústria

Economia Global

Índice de Gestores de Compras no Setor da Manufatura

Manufacturing Purchasing Managers' Index (PMIs)



A recuperação em V da atividade chinesa após o choque do vírus continuou aparecendo nos dados referentes a julho, principalmente no setor industrial.

O índice PMI, que podemos ver no gráfico ao lado, ilustra bem este ponto.

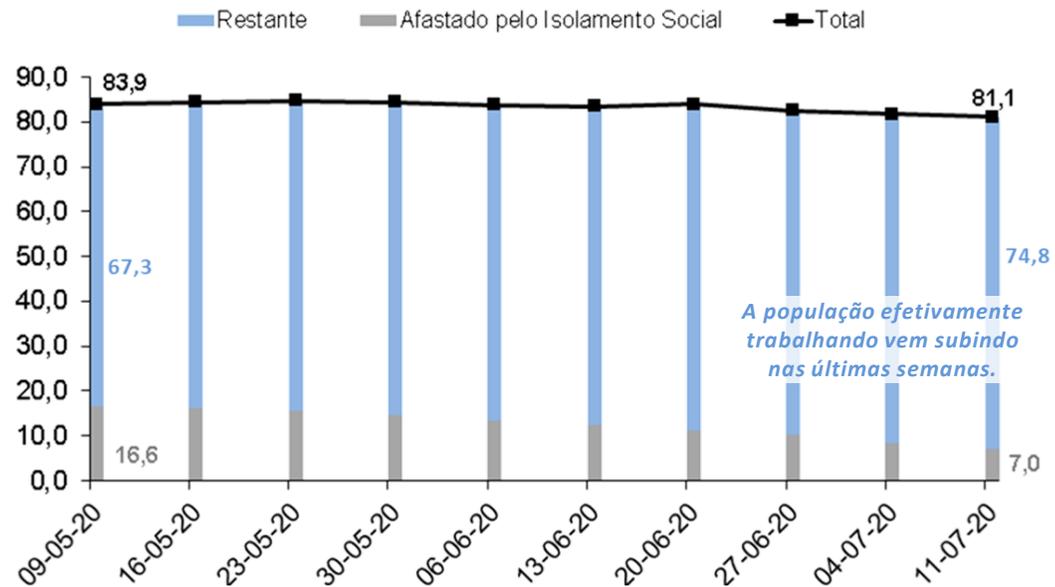
A forte retomada no consumo de bens duráveis ao redor do mundo, somada aos estímulos fiscais e creditícios implementados pelo governo chinês tem sido uma fonte de sustentação importante.



Mercado de Trabalho: Melhora gradual

Economia Brasileira

População Ocupada x Afastados devido ao Isolamento Social



Desde o início da pandemia, o IBGE passou a divulgar uma pesquisa semanal do mercado de trabalho, que foi batizada de PNAD Covid. Embora os dados até a metade de julho continuassem indicando ausência da recuperação da população ocupada, a estatística traz algumas informações relevantes e mais animadoras.

Em particular, o percentual de pessoas que se declaram ocupadas, mas estavam afastadas do trabalho devido ao isolamento social, que chegou a cerca de 20% no início de maio, já teria voltado para próximo de 9%. Ou seja, na prática, mesmo com ausência de queda no desemprego, o número de pessoas efetivamente trabalhando e recebendo rendimentos vem subindo. Com a acumulação da renda do trabalho com os benefícios sendo pagos pelo governo, devemos ter, por uma curta janela, uma recomposição mais do que integral da massa de renda da economia.

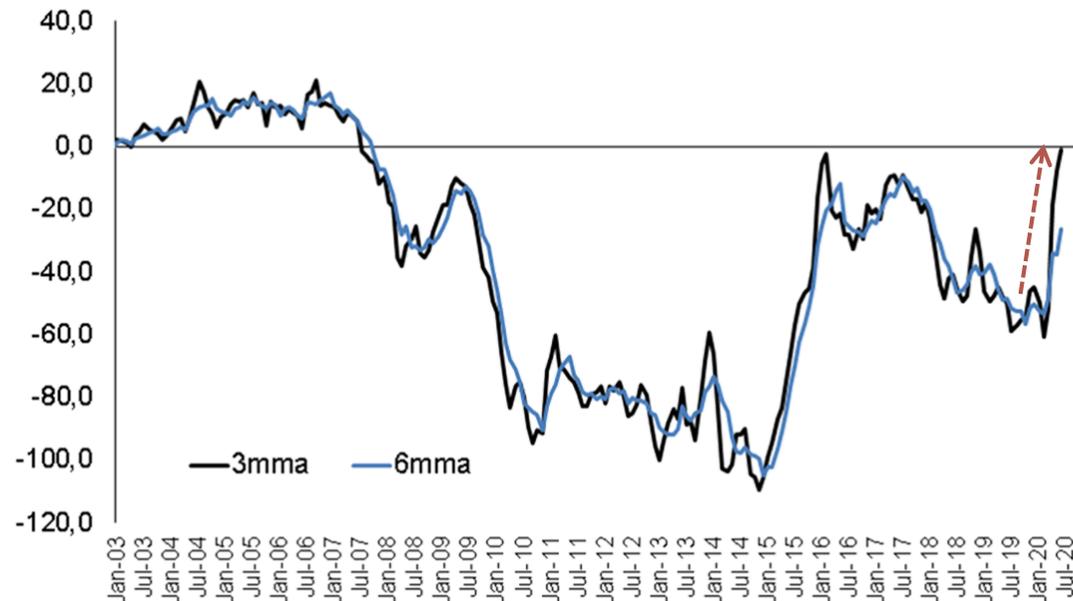


Contas Externas: Forte ajuste nos últimos meses

Economia Brasileira

Conta Corrente

Com ajuste sazonal, anualizado



A forte queda na atividade, somada à intensa desvalorização cambial e a resiliência do preço das commodities, produziu um forte e rápido ajuste nas contas externas do Brasil. Olhando os dados da conta corrente nos últimos meses, a média móvel de 3 meses anualizada e dessazonalizada (linha preta no gráfico ao lado) já mostra um saldo basicamente zerado, vindo de algo próximo a US\$ 60 bilhões de déficit pré-pandemia.

Embora a expectativa de retomada da atividade ao longo dos próximos trimestres deva resultar em alguma retomada das importações, que caíram fortemente, o nível mais desvalorizado do câmbio e o desemprego mais elevado devem manter a balança comercial com um superávit elevado, assim como devem exercer pressão negativa sobre o déficit na conta de serviços (Brasil é estruturalmente deficitário nesta conta).

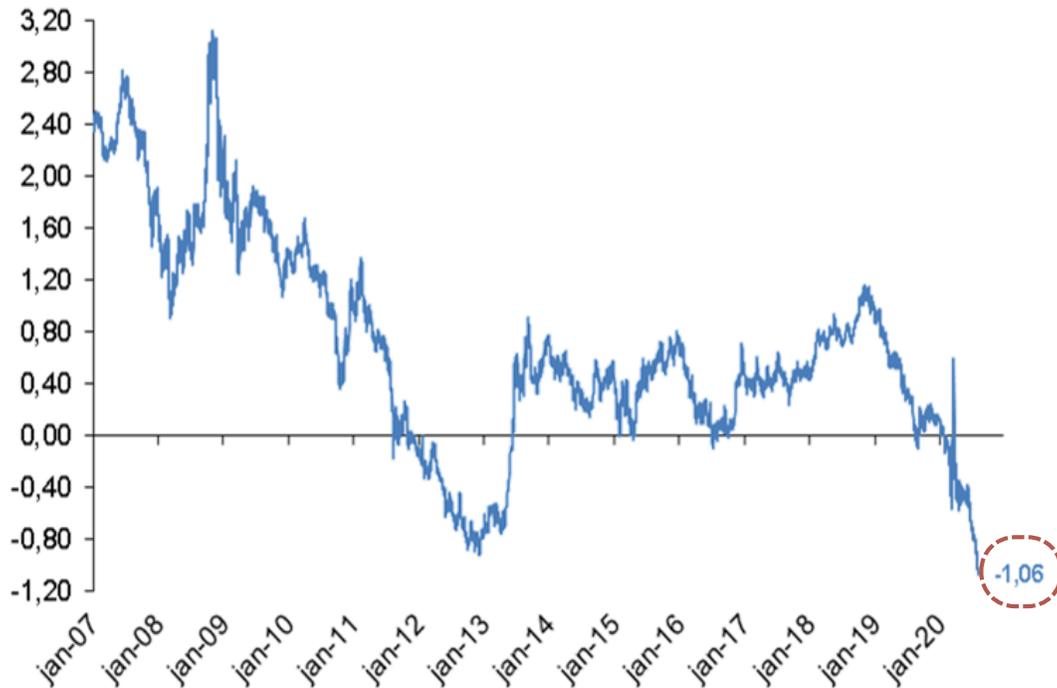


Liquidez: Juro real negativo recorde nos EUA

Mercados

EUA: Taxa de Juros dos Títulos de 10 anos

Dados até 04/08/2020



O ambiente de elevada liquidez global continua dominando os mercados. Em julho vimos a taxa de juros real dos títulos de 10 anos americanos alcançando nova mínima, em -1,06%. A sinalização de continuidade dos amplos estímulos do FED (banco central americano), somada a uma expectativa de mudança do regime da autoridade monetária americana, que passaria a tolerar inflação acima da meta por algum tempo para compensar as surpresas negativas dos últimos anos, são os principais fatores.



Moedas: EUA já não tem grande diferencial de juros vs. pares

Mercados

Índice DXY vs. Diferencial da Taxa de Juros de 2 anos
Dados semanais até 31/07/2020, diferencial ponderado pelo peso



O Índice DXY mede o dólar americano contra uma cesta de moedas de países desenvolvidos.

Essa redução dos juros reais nos EUA, que foi bem mais intensa do que a vista no restante dos países desenvolvidos – cujos juros já vinham em patamar negativo, inclusive em termos nominais em algumas localidades – tem resultado em um processo de desvalorização do dólar frente aos pares. Vale ressaltar que com os cortes agressivos feitos pelo FED, o diferencial das taxas de juros de 2 anos americanas (linha azul no gráfico ao lado) voltou para níveis de 2015, o que deve continuar exercendo pressão negativa sobre o USD.

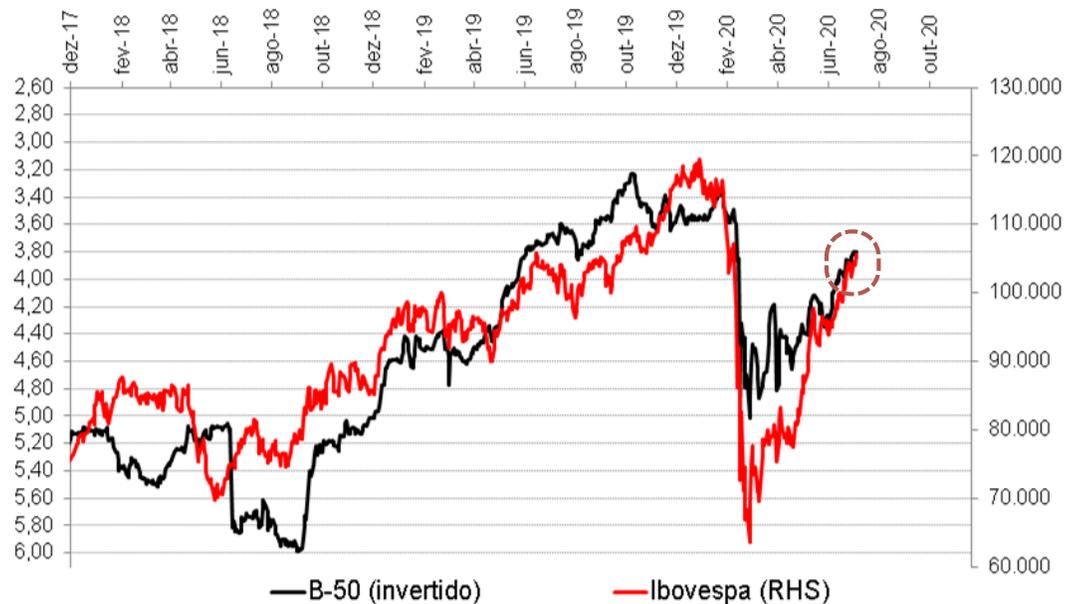


Ativos de Risco: Ibovespa x Juros Reais de Longo Prazo

Mercados

Ibovespa vs. NTN-B 2050 (B50)

Expectativas Bloomberg, dados trimestrais até 31/07/2020

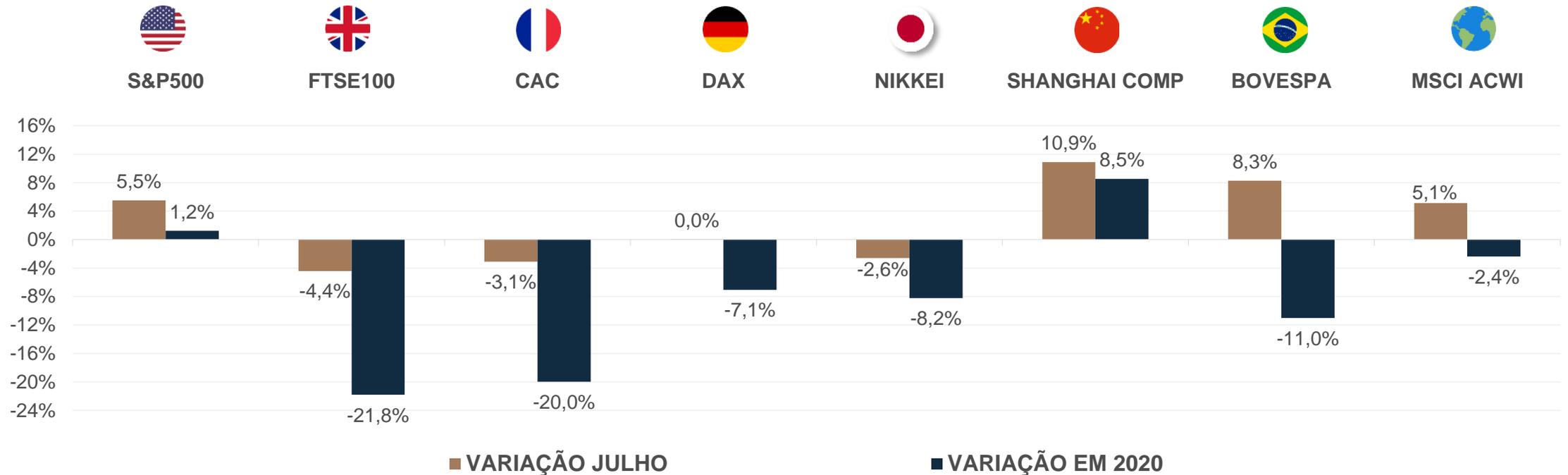


A recuperação da bolsa brasileira foi acompanhada por uma queda dos juros reais dos títulos de longo prazo do governo brasileiro, respeitando uma firme relação entre as duas variáveis em prazos mais longos. Vale ressaltar que para a continuidade do cenário de taxa de juros baixa no Brasil, é necessário manter a âncora fiscal, que atualmente é a PEC do Teto de Gastos.



Bolsas

Mercados





Índices

Valores e Resultados apresentados na moeda local

	VARIAÇÃO JULHO	VALOR EM 31/07/2020	VARIAÇÃO EM 2020	VARIAÇÃO 12 MESES
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	2,5%	40,27	-34,0%	-37,0%
OURO	10,9%	1.975,86	30,2%	53,9%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	4,84%	1,1778	5,0%	5,0%
LIBRA	5,5%	1,3085	-1,3%	0,4%
YEN	2,0%	105,8300	2,6%	5,3%
REAL	4,7%	5,2210	-22,8%	-24,9%
ÍNDICES				
S&P500	5,5%	3.271,12	1,2%	11,0%
FTSE100	-4,4%	5.897,76	-21,8%	-20,5%
CAC	-3,1%	4.783,69	-20,0%	-14,4%
DAX	0,0%	12.313,36	-7,1%	-0,2%
NIKKEI	-2,6%	21.710,00	-8,2%	-2,5%
SHANGHAI COMP	10,9%	3.310,01	8,5%	7,5%
BOVESPA	8,3%	102.912,20	-11,0%	6,8%
MSCI ACWI	5,1%	551,89	-2,4%	5,2%



Nossas opiniões são frequentemente baseadas em várias fontes, já que despendemos grande parte de nosso tempo com análises de amplitude global de vários bancos, gestores, corretoras e consultores independentes.

Todas as opiniões contidas neste relatório representam nosso julgamento até esta data e podem mudar sem aviso prévio, a qualquer momento. Este material tem caráter meramente informativo, não devendo ser considerado uma oferta de venda de nossos serviços.



turimbr.com