



# Relatório Econômico

## Março 2020

### **São Paulo**

Av. Brigadeiro Faria Lima, 2277 / 10º andar  
Jd. Paulistano - São Paulo, SP – 01452-000  
+ 55 11 3071-3329  
[turimsp@turimbr.com](mailto: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](mailto:turimrj@turimbr.com)

### **Londres**

20 North Audley Street  
London – W1K 6LX  
+44 (0) 20 3931-9655  
[turimuk@turimuk.com](mailto:turimuk@turimuk.com)



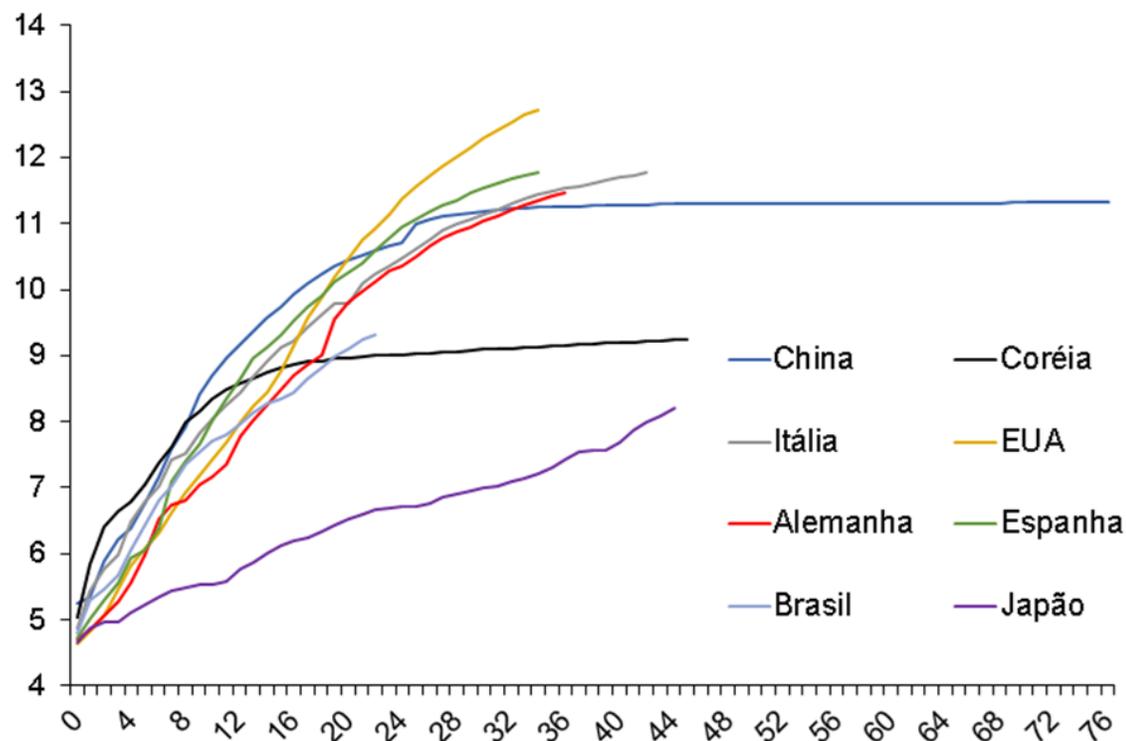
<i><b>Economia Global</b></i>	-
Global: Coronavírus se espalha	03
Global: Estratégia de contenção e atividade	04
Global: Reação das autoridades globais	05
<i><b>Economia Brasileira</b></i>	-
Atividade: Forte contração	06
Fiscal: Reação à crise	07
<i><b>Mercados</b></i>	-
Bolsa	08
Renda Fixa	09
Moedas	10
<i><b>Índices</b></i>	11



## ECONOMIA GLOBAL

- *Global: Coronavírus se espalha* -

**Cumulativo de casos confirmados Covid-19**  
*Escala Logarítmica | t=0; dia em que há mais de 100 casos*



Fonte: European Centre for Disease Prevention and Control

Ao longo do mês de março as estatísticas de contágio do novo Coronavírus (Covid-19) continuaram se deteriorando. Regiões que até pouco tempo atrás estavam bem atrás na curva de contágio, como é o caso dos EUA, tornaram-se o epicentro da doença.

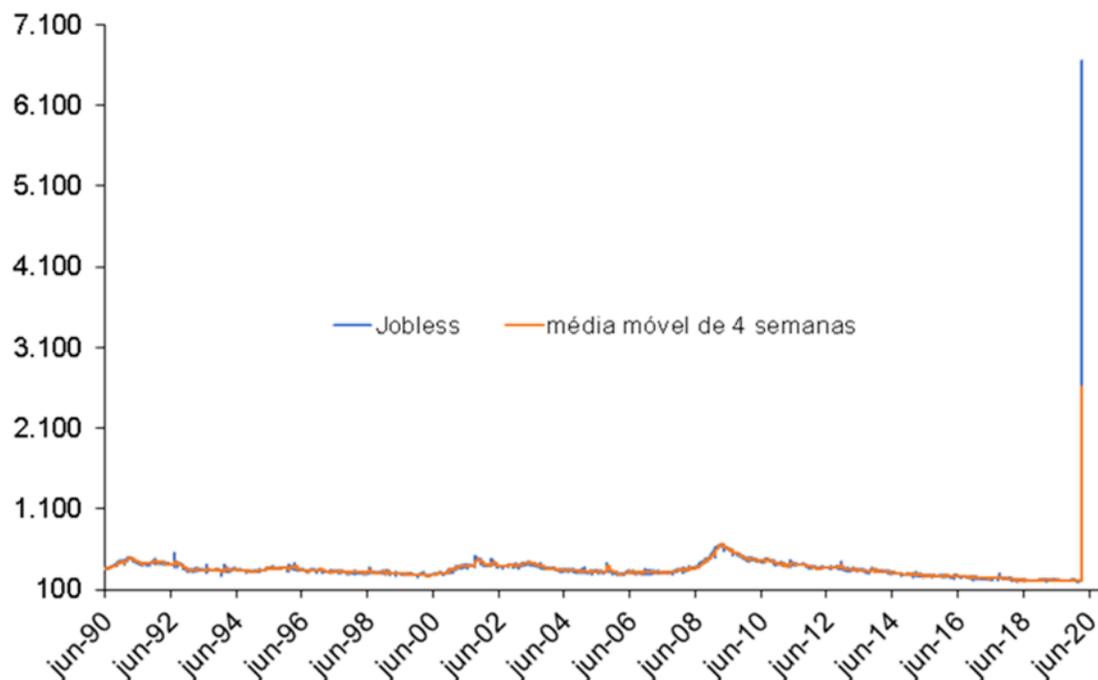
O consenso global para lidar com o problema se resume à estratégia de isolamento social, de forma a “achatar” a curva de contágios, conforme ilustrado pelas linhas no gráfico ao lado. Isso evita um colapso dos sistemas de saúde, que receberiam um número grande demais de pacientes simultaneamente. Em alguns países, que adotaram o *lockdown* já no final de fevereiro, as estatísticas mostram a estabilização de novos casos diários (ex.: Itália), uma boa notícia, embora a situação ainda esteja longe de ser resolvida. Estabilizar o contágio é um primeiro passo essencial na estratégia de “achatar” a curva, pois na medida em que pessoas vão se recuperando, o número de infectados – os vetores de transmissão – pode recuar, na linha do observado na China.



## ECONOMIA GLOBAL

- *Global: Estratégia de contenção e atividade* -

**EUA: Pedidos de Auxílio-Desemprego (*Jobless Claims*)**  
em milhares



Entretanto, por mais que inevitáveis em um primeiro momento, as medidas de isolamento social produzem um impacto econômico sem proporções na história econômica recente. A paralisação de várias atividades coloca uma pressão inédita sobre a sobrevivência de empresas, em particular as de pequeno e médio porte, e sobre o emprego, tornando necessário medidas fiscais/monetárias agressivas para evitar um colapso geral.

Colocando em perspectiva, o número de pedidos de auxílio-desemprego nos EUA na última semana de março alcançou incríveis 6,6 milhões, cerca de 10 vezes mais do que o visto no auge da crise de 2008. A expectativa é de que este número deva continuar piorando nas semanas seguintes. Ou seja, por mais que seja potencialmente por um breve momento, a taxa de desemprego deve se elevar para patamar inédito.

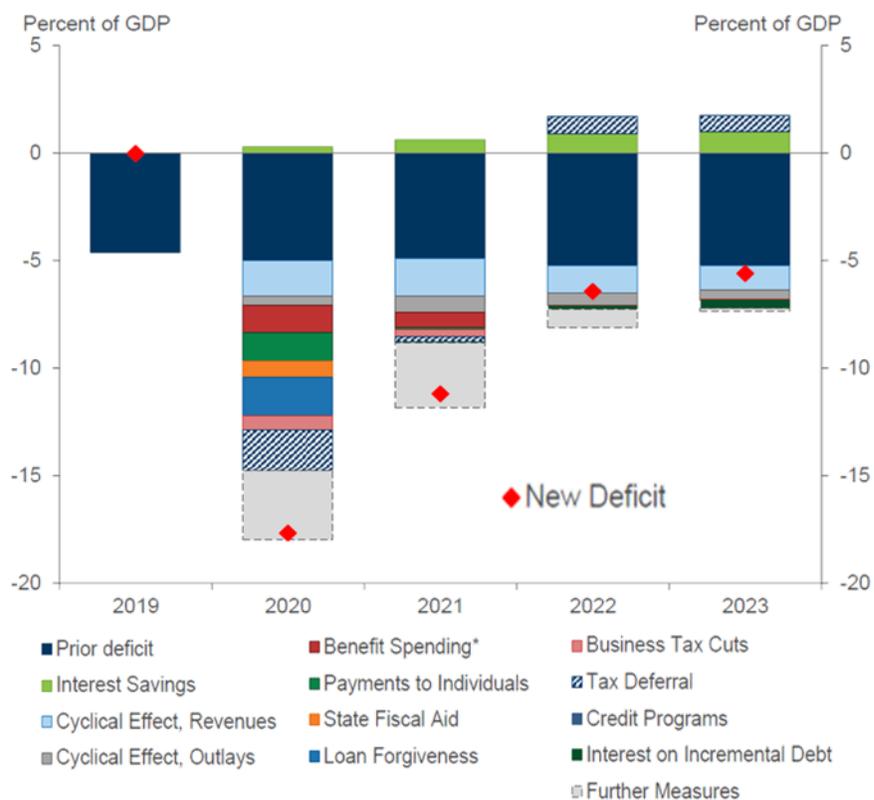
Com o impacto inevitável nos dados econômicos dos próximos meses, a variável-chave no cenário segue sendo a duração das restrições, o que por sua vez depende da evolução da doença. Devemos ter mais clareza ao longo das próximas semanas.



## ECONOMIA GLOBAL

### - Global: Reação das autoridades globais -

#### Medidas fiscais aumentarão endividamento global em milhares



A ação das autoridades é essencial para que a transição para a normalidade ocorra sem danos permanentes para a estrutura econômica dos países. Neste sentido, a boa notícia é que os movimentos têm sido fortes e a sinalização é de que, caso necessário, mais será feito.

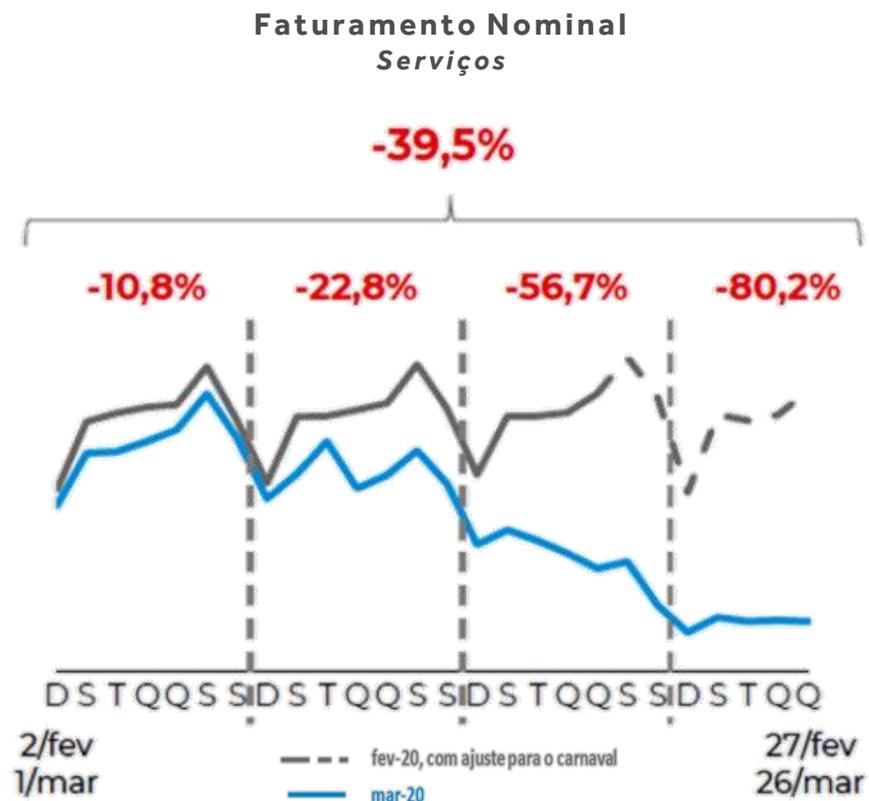
Enquanto em um primeiro momento a resposta da política monetária foi concentrada em manter o sistema bancário com liquidez abundante, a constatação de que as paralisações representavam um problema não só de liquidez, mas também de solvência, desencadeou uma segunda rodada de ações coordenadas com a política fiscal. Em particular, vários governos criaram esquemas de garantia de créditos para as empresas, de tal maneira a se certificar de que a liquidez chegasse de fato ao tomador final. Além disso, transferências diretas de renda para a população foram realizadas na maioria dos países, além da implementação de esquemas de garantia de empregos.

Se por um lado todas estas medidas gerarão uma forte elevação do endividamento global, a ação coordenada com o bancos centrais, que reiniciaram os programas de compra de ativos (*Quantitative Easing*), ajuda a manter controlada a taxa de juros dos títulos públicos de longo prazo.



## ECONOMIA BRASILEIRA

- Atividade: Forte contração -



Da mesma maneira do que vem sendo observado nas demais economias que adotaram o distanciamento social como estratégia de contenção do novo Coronavírus, os sinais de forte contração na atividade econômica no Brasil já são visíveis em alguns indicadores de mais alta frequência.

Por exemplo, conforme ressaltado pelo presidente do Banco Central Roberto Campos Neto em pronunciamento recente, os dados de faturamento nominal no setor de serviços e de bens duráveis vêm colapsando nas últimas semanas, conforme ilustrado pelo gráfico ao lado. Apenas o consumo de bens não-duráveis, que incluem vendas de supermercados, mostram um recuo menos intenso.

Ou seja, embora ainda exista elevada incerteza em relação à duração e intensidade das medidas de quarentena, um forte impacto adverso já está contratado para o ano, em um momento onde a economia vinha lentamente ganhando tração.



## ECONOMIA BRASILEIRA

### - *Fiscal: Reação à crise* -

#### Medidas Anunciadas pelo Governo *em milhares*

Descrição	R\$ (bilhões)	% do PIB
Fiscal + Bancos Públicos + Banco Central	1.982,9	27,0%
Fiscal + Bancos Públicos	766,7	10,4%
Fiscal	518,7	7,1%

Embora o espaço fiscal seja limitado, a situação de calamidade e a necessidade de um suporte fiscal irão resultar em uma elevação expressiva do déficit público brasileiro este ano. As estimativas oficiais para o déficit primário de 2020 estão próximas de 5% do PIB, mas muito provavelmente os números serão piores do que isso.

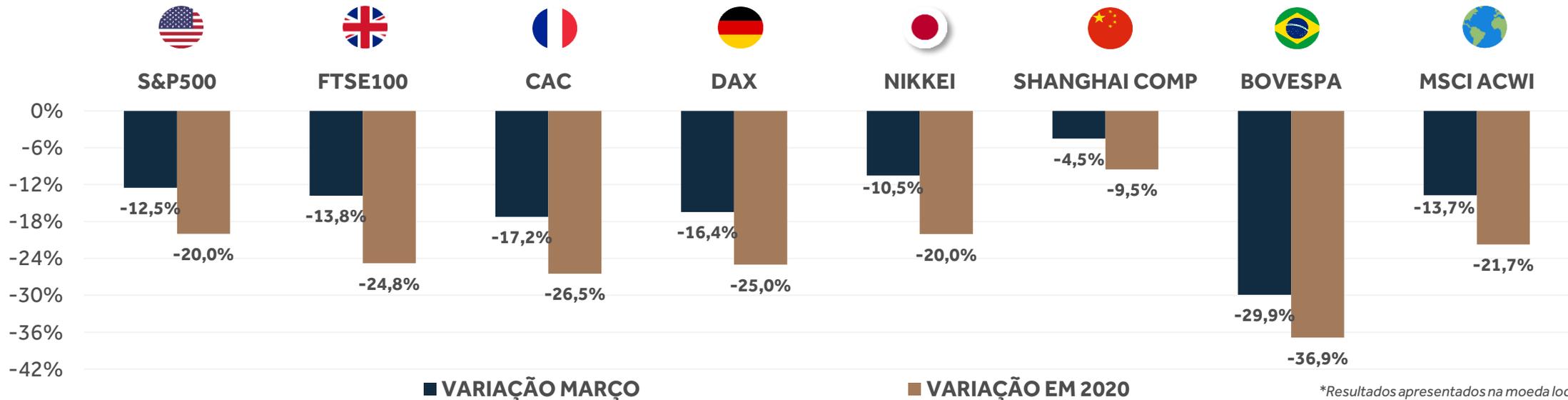
Embora importantes, parte das medidas anunciadas pelo governo não tem efeito fiscal duradouro, como é o caso da postergação de impostos e antecipação de pagamentos que seriam feitos mais tarde (ex.: 13º salário), ou trata-se de injeção de liquidez por parte do Banco Central (ex.: redução da alíquota de depósito compulsório). As estimativas do que seria de fato gasto novo estão na casa dos 3,5% do PIB.

O relevante é que a forte piora nos números fiscais fique circunscrita a 2020, ou seja, que não se crie despesas permanentes. A iniciativa de criar um “orçamento de guerra”, via uma nova PEC, é uma importante sinalização neste sentido. Manter a credibilidade fiscal e não desfazer os avanços dos últimos anos, como o teto de gastos, é uma necessidade.



## MERCADOS

- Bolsa -



Março foi marcado por quedas expressivas nas bolsas globais, reflexo da expectativa do impacto econômico associado às medidas de contenção do novo Coronavírus. Os recuos foram disseminados, com o índice S&P 500 sofrendo a queda de 20% mais rápida de sua história. A volatilidade também foi impressionante, ultrapassando o visto nos meses de auge da crise global de 2008.

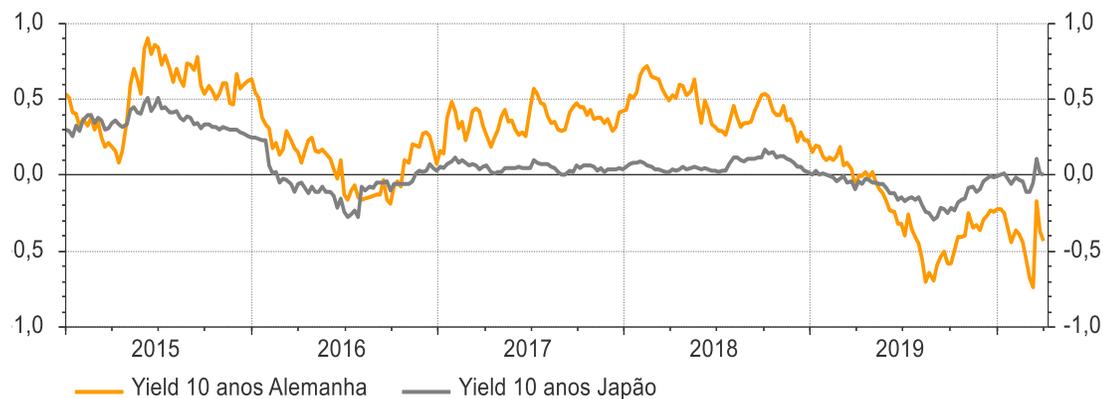
No Brasil, o Ibovespa recuou 29,9% no mês, na esteira das bolsas no exterior, e ainda pressionado por alguns sinais de ruído político e uma brusca revisão nas expectativas de crescimento.



## MERCADOS

- Renda Fixa -

### Renda Fixa Global



Fonte: Refinitiv Datastream

O mês de forte aversão a risco e quedas disseminadas e intensas dos ativos de risco global resultaram em mais um mês de queda das taxas de juros dos títulos americanos de longo prazo, em um movimento conhecido como “*flight to quality*”. Nos EUA, a taxa de juros de 10 anos (linha vermelha no gráfico ao lado) fechou o mês em 0,67% (-48 *basis points*\*\* no mês), um novo recorde. Por outro lado, no Japão e Alemanha, as taxas, que já se encontravam em patamar negativo, mostraram ligeira elevação no mês, mesmo com o ambiente de aversão a risco.

No Brasil, houve forte deterioração do risco Brasil mensurado pelo CDS (Credit Default Swap) de 5 anos, que subiu 130 *basis points* para 2,65%. Além do impacto da aversão global a risco que impactou fortemente ativos de economias emergentes (pior janela de retirada de recursos de emergentes da história), as preocupações com a elevação do endividamento brasileiro também pesaram.

\**Flight to quality*: movimento do mercado financeiro que ocorre quando os investidores vendem ativos que são considerados de alto risco e compram ativos mais seguros.

\*\*1 *basis points* = 0,01% ou 1/100 pontos percentuais



## MERCADOS

- Moeda -

### Índice US Dollar (DXY)



Mais um mês de aversão a risco. Logo, mais um mês de fortalecimento do dólar americano.

O movimento foi concentrado nas moedas emergentes, que caíram fortemente, enquanto o índice DXY, que mede o desempenho do dólar contra as principais moedas do mercado, subiu 0,9%, terceiro mês seguido de alta. O gráfico ao lado mostra o desempenho do índice DXY desde 2008.



	VARIAÇÃO MARÇO	VALOR EM 31/03/2020	VARIAÇÃO EM 2020	VARIAÇÃO 12 MESES
<b>COMMODITIES</b>				
<b>PETRÓLEO WTI</b>	-54,2%	20,48	-66,5%	-65,9%
<b>OURO</b>	-0,5%	1.577,18	3,9%	22,0%
<b>MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)</b>				
<b>EURO</b>	0,0%	1,1031	-1,6%	-1,7%
<b>LIBRA</b>	-3,1%	1,2420	-6,3%	-2,7%
<b>YEN</b>	0,3%	107,5400	1,0%	3,1%
<b>REAL</b>	-14,1%	5,2059	-22,6%	-24,7%
<b>ÍNDICES</b>				
<b>S&amp;P500</b>	-12,5%	2.584,59	-20,0%	-8,8%
<b>FTSE100</b>	-13,8%	5.671,96	-24,8%	-22,1%
<b>CAC</b>	-17,2%	4.396,12	-26,5%	-17,8%
<b>DAX</b>	-16,4%	9.935,84	-25,0%	-13,8%
<b>NIKKEI</b>	-10,5%	18.917,01	-20,0%	-10,8%
<b>SHANGHAI COMP</b>	-4,5%	2.750,30	-9,5%	-11,0%
<b>BOVESPA</b>	-29,9%	73.019,80	-36,9%	-23,5%
<b>MSCI ACWI</b>	-13,7%	442,35	-21,7%	-13,0%

\*Valores e Resultados apresentados na moeda local.



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](http://turimbr.com)*