



# Relatório Econômico

## Setembro 2020

---

### São Paulo

Av. Brigadeiro Faria Lima, 2277 / 12º 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

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

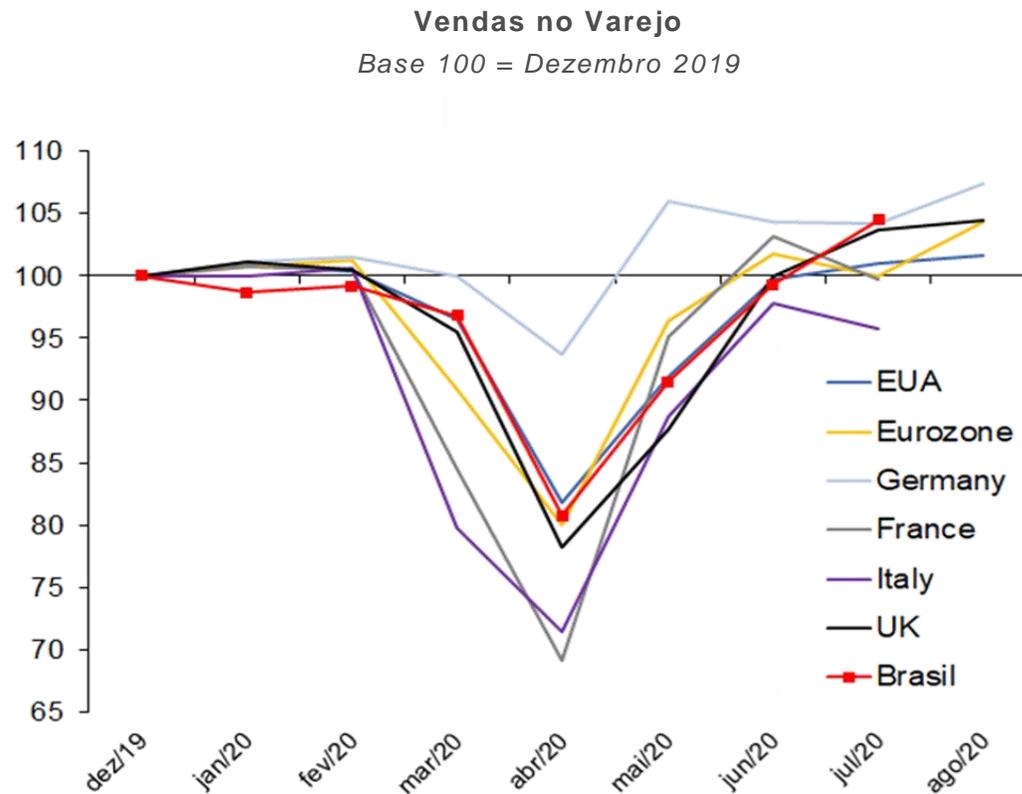


<i><b>Economia Global</b></i>	-
Global: Recuperação da indústria segue firme	03
Europa: Segunda onda de casos, mas não de óbitos	04
EUA: Risco de uma eleição contestada	05
<i><b>Economia Brasileira</b></i>	-
Atividade: Recomposição de renda é principal suporte	06
Fiscal: Como pagar pelo Renda Cidadã?	07
<i><b>Mercados</b></i>	-
Brasil: Deságio nas LFTs	08
Brasil: Expectativas de inflação ancorada, mas alta de juros precificada	09
Câmbio: Dólar perde força vs pares em setembro	10
Bolsas	11
<i><b>Índices</b></i>	<b>12</b>



# Global: Recuperação da indústria segue firme

## *Economia Global*



Com a recuperação robusta da demanda por bens mundo afora, evidenciada pela volta em V das vendas no varejo (gráfico ao lado) em diversas economias, o comportamento da indústria também vem surpreendendo positivamente. Além da menor necessidade de contato social e protocolos de segurança de mais fácil adoção para o trabalho nas fábricas, a paralisação na produção e a sustentação da demanda resultaram em queda de estoques, que agora vêm sendo recompostos.

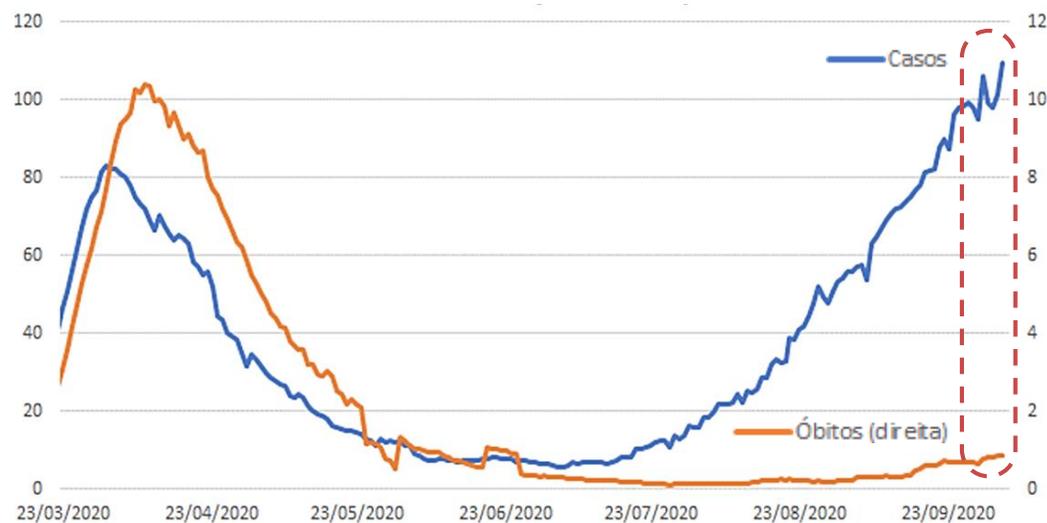


## Europa: Segunda onda de casos, mas não de óbitos

### *Economia Global*

#### Casos e Óbitos por milhão de habitantes

Alemanha, França Itália, Espanha e UK: média móvel de 7 dias



A aceleração no número de casos da Covid-19 na Europa continuou ao longo de setembro, em particular na Espanha e França, onde a situação é mais delicada. A boa notícia é que não houve aceleração de óbitos (linha laranja no gráfico ao lado), diferentemente do visto em abril, o que reflete provavelmente melhorias no protocolo de tratamento, como potencialmente questões demográficas.

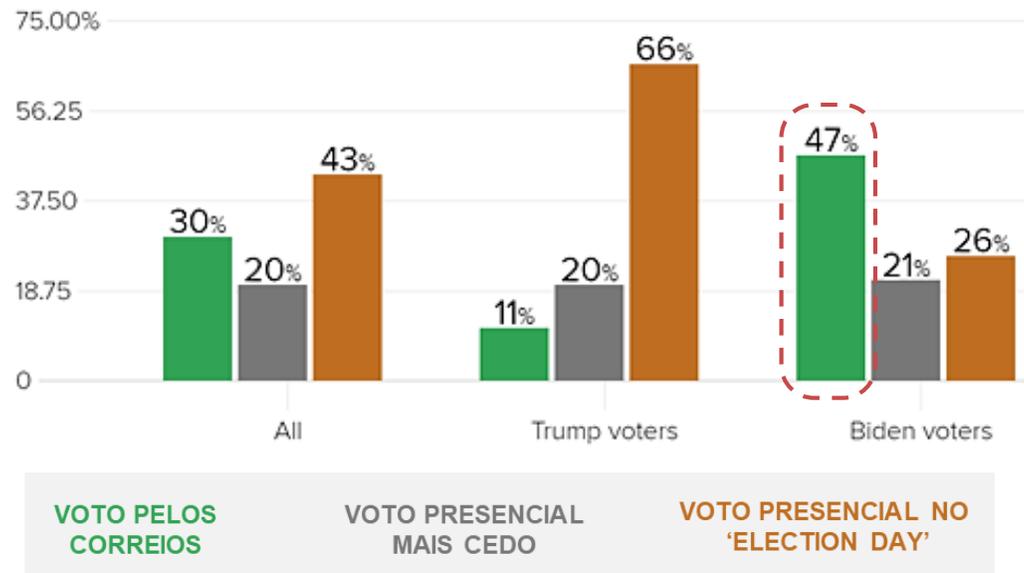
Embora algumas restrições já venham sendo anunciadas nestes países, o efeito mais relevante é comportamental, com a população voltando a evitar atividades com mais contato físico, o que prejudica em particular o setor de serviços. Os PMIs (Índice de Gestores de Compras) de serviços de agosto e setembro mostram impacto relevante na trajetória de recuperação do setor de serviços já Zona do Euro, e é preciso monitorar a evolução da situação.



## EUA: Risco de uma eleição contestada

### *Economia Global*

Como os eleitores votarão nas eleições?



Embora as pesquisas sigam mostrando uma vantagem relevante para o candidato democrata Joe Biden, as semanas finais até a eleição sempre têm o potencial de alterar a dinâmica vista até então, e é possível que esta margem de vantagem seja reduzida até o pleito.

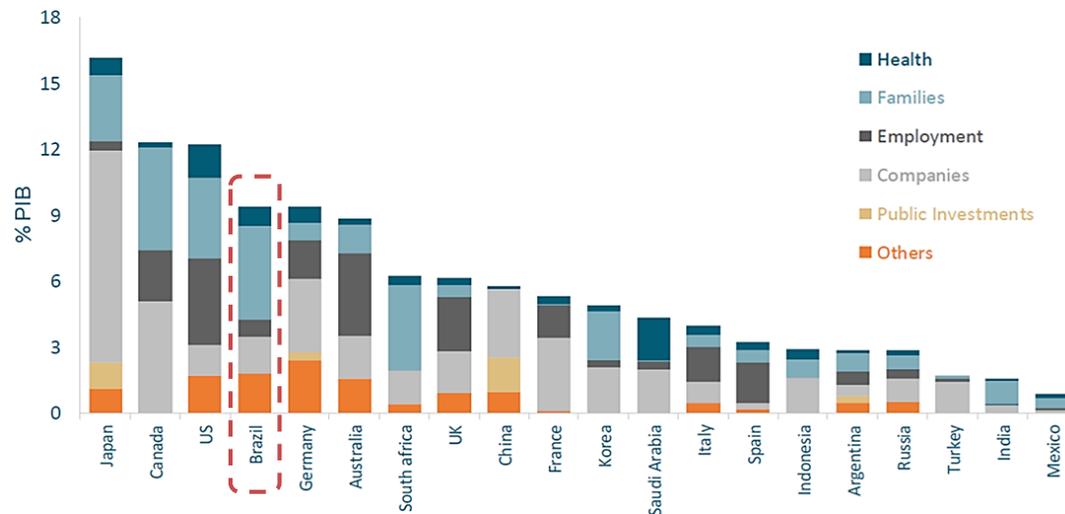
No caso de uma margem de votação muito apertada, somada às complicações inerentes ao sistema de votos em colégio eleitoral, é possível que o resultado da eleição demore algumas semanas para ser divulgado, dado o elevado número de eleitores que pretendem votar por correio (colunas verdes no gráfico ao lado). Além disso, com a maior propensão de democratas a votar por correio, o resultado da eleição pode mudar de maneira relevante ao longo das semanas, com a contagem destes votos.



# Atividade: Recomposição de renda é principal suporte

## *Economia Brasileira*

Comparação das Medidas Fiscais anunciadas



Em comparação com as demais outras economias emergentes, o Brasil implementou uma política fiscal mais intensa em 2020 como resposta à crise da Covid-19, e isto vem se refletindo na recuperação econômica também mais rápida do que os pares.

Em particular, os gastos no Brasil foram proporcionalmente concentrados em transferências diretas para a população (parcela azul clara no gráfico ao lado), enquanto nos outros países o suporte às empresas foi mais relevante (parcela cinza no gráfico ao lado). A forte recuperação dos dados de consumo, como as vendas no varejo, refletem isto. O início da retirada nos estímulos no 4º trimestre de 2020 já deve começar a surtir algum efeito na velocidade da recuperação.



# Fiscal: Como pagar pelo Renda Cidadã?

## *Economia Brasileira*

### Benefícios Sociais

	# Beneficiários (milhões)	R\$ bilhões	Valor Médio Mensal (R\$)
Abono Salarial	21,8	17,0	780
Salário Família	5,4	3,0	46
Seguro-defeso	0,53	2,3	356
Farmácia Popular	21,3	2,5	
Bolsa Família	14,7	34,0	193
"Coronavoucher"	67,2	-	744
Renda Cidadã - Cenário 1	24,7	59	200
Renda Cidadã - Cenário 2	24,7	74	250
Renda Cidadã - Cenário 3	24,7	89	300
<b>Aumento de Gastos - Cenário 1</b>	<b>10,0</b>	<b>25,3</b>	
<b>Aumento de Gastos - Cenário 2</b>	<b>10,0</b>	<b>40,1</b>	
<b>Aumento de Gastos - Cenário 3</b>	<b>10,0</b>	<b>54,9</b>	

O mês de setembro foi marcado pelos ruídos em torno do financiamento do programa social Renda Cidadã. Segundo nossas estimativas, elevar o número de beneficiários do programa e incrementar o benefício médio (em relação ao atualmente pago no Bolsa Família) pode resultar em uma elevação de despesas entre R\$ 25 até R\$ 55 bilhões, a depender de algumas hipóteses (cenário 3 na tabela ao lado).

Com a regra do Teto de Gastos em vigor, para acomodar essa elevação de despesas, seria necessário cortar outras no mesmo montante. Tendo em vista a baixíssima margem de manobra no orçamento, isto não é trivial. A solução que vem sendo ventilada na mídia pode incluir tanto cortes de gastos, como elevação de receitas, mas neste caso teria que haver alguma exceção ao teto. As próximas semanas serão importantes para termos mais clareza.

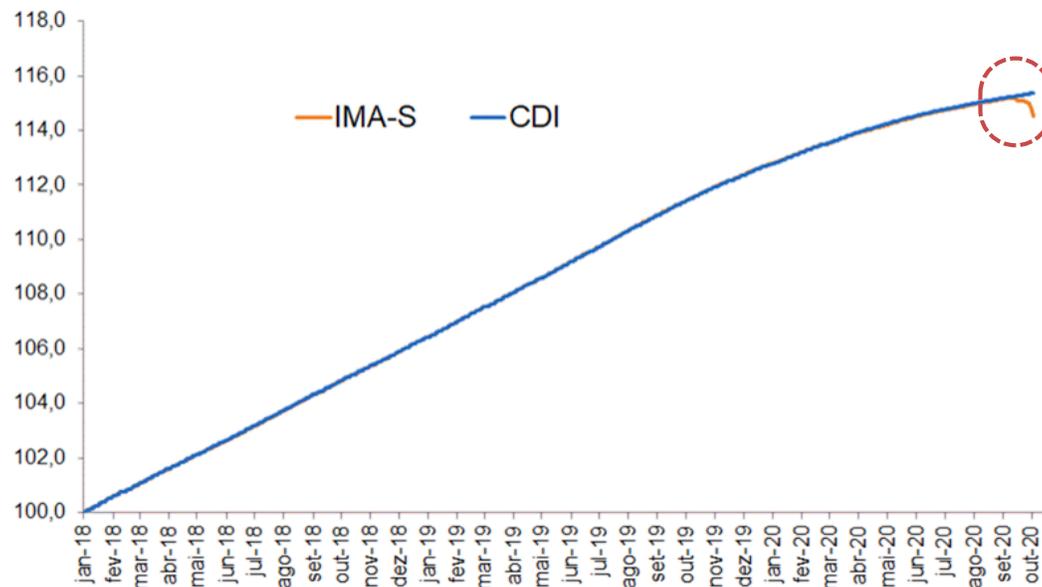


# Brasil: Deságio nas LFTs

## Mercados

### Índice IMA-S x CDI

O índice IMA-S reflete a performance das LFTs.



Com a grande quantidade de títulos ofertados pelo Tesouro Nacional, reflexo do elevado déficit fiscal projetado para este ano, o mercado de títulos públicos vem apresentando alguns sinais de estresse. Além da elevada inclinação da curva de juros, nas últimas semanas as LFTs, títulos públicos indexados à taxa Selic, passaram a ser negociados com deságio, ou seja, os investidores têm exigido um prêmio em relação à Selic (taxa básica de juros do país) para comprarem estes papéis. Uma sinalização na direção de maior clareza fiscal é imprescindível para estabilizar o mercado de dívida no Brasil.



# Brasil: Expectativas de inflação ancorada, mas alta de juros precificada

## *Mercados*

Expectativas vs. Alta de Juros



Embora as expectativas de inflação segundo a pesquisa Focus estejam abaixo da meta fixada pelo banco central em 2021, e na meta em 2022 e 2023, a curva de juros brasileira prevê, implicitamente, mais de 500 *basis points*\* de altas da taxa Selic ao longo dos próximos 24 meses, mesmo com a sinalização de estabilidade da taxa de juros que o banco central vem adotando em seu discurso.

A razão para isso são os riscos fiscais, em particular alguma alteração na regra do Teto de Gastos que não seja acompanhada por maior clareza na trajetória da dívida pública no longo prazo.

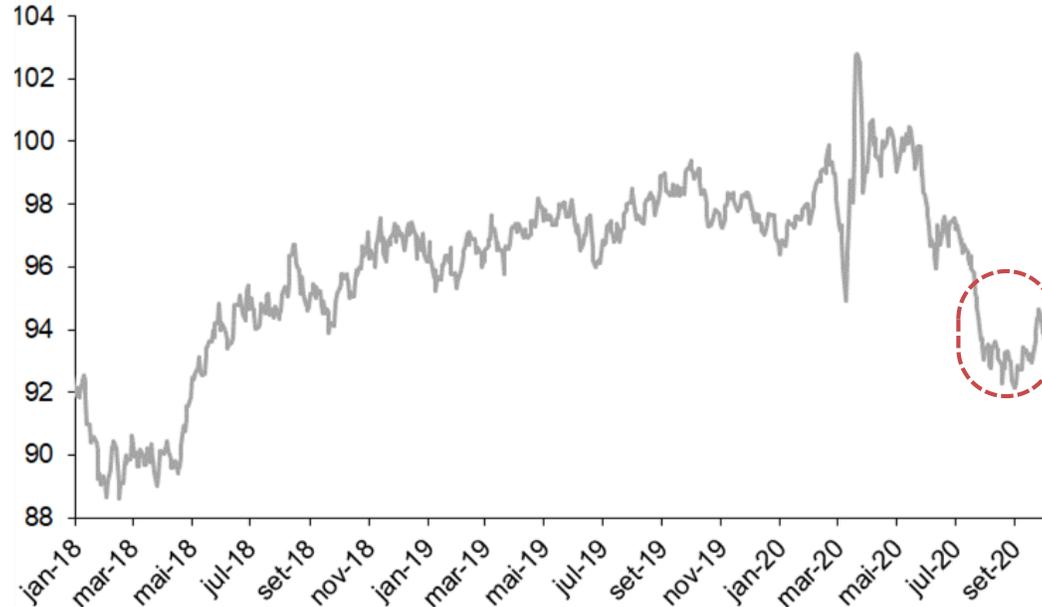
\*1 *basis points* ou 1 *bp* = 0,01% ou 1/100 pontos percentuais



## Câmbio: Dólar perde força vs. pares em setembro

### *Mercados*

Índice DXY



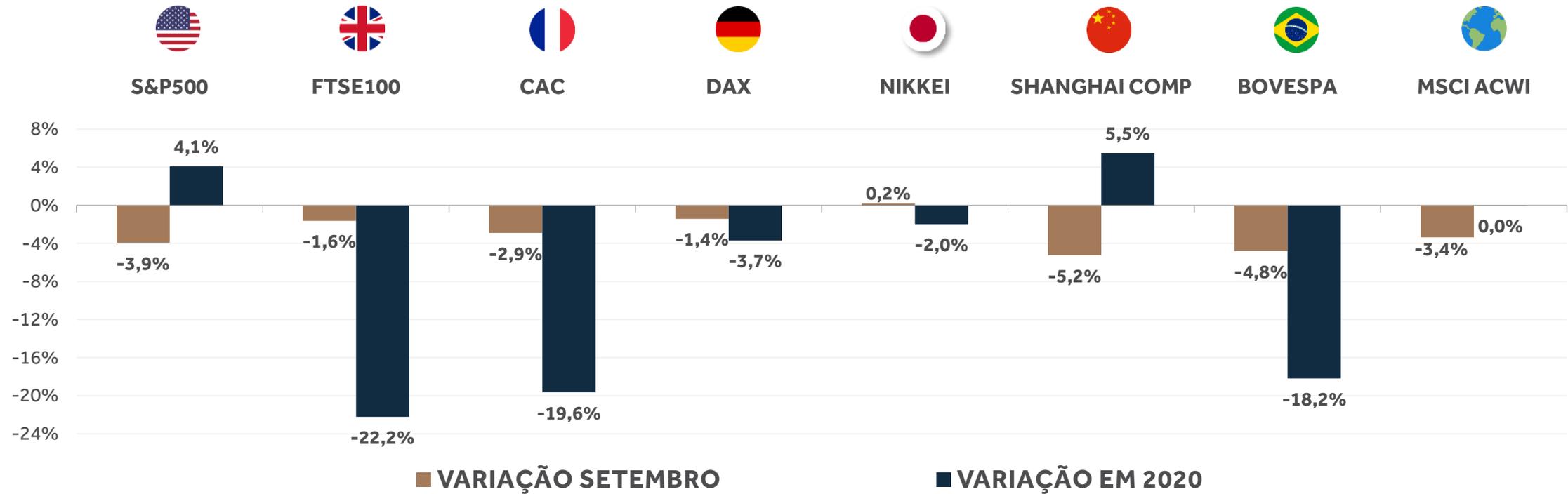
A trajetória recente de desvalorização do dólar contra uma cesta de moedas de países desenvolvidos – mensurada pelo índice DXY no gráfico ao lado – perdeu fôlego em setembro. A correção nos mercados acionários devido à incerteza eleitoral nos EUA, segunda onda da Covid-19 na Europa, e atrasos no estímulo fiscal americano são as principais razões. Além disso, após forte compressão nos últimos meses, o diferencial de juros do dólar em relação aos pares não mostrou grande alterações, com o FED (banco central americano) já tendo anunciado as principais ações de política monetária que eram antecipadas (revisão do arcabouço para um “Average Inflation Targeting” e introdução de um *forward guidance*).

**Average Inflation Targeting:** implica em perseguir, na média, uma inflação de 2,0%

**Forward Guidance:** no momento, manter os juros baixos até atingir nível máximo de emprego e inflação der sinais que ultrapassará moderadamente 2,0%



# Bolsas Mercados





# Índices

## *Valores e Resultados apresentados na moeda local*

	VARIAÇÃO SETEMBRO	VALOR EM 30/09/2020	VARIAÇÃO EM 2020	VARIAÇÃO 12 MESES
<b>COMMODITIES</b>				
PETRÓLEO WTI	-5,6%	40,22	-34,1%	-37,1%
OURO	-4,2%	1.885,82	24,3%	46,9%
<b>MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)</b>				
EURO	-1,80%	1,1721	4,5%	4,5%
LIBRA	-3,4%	1,2920	-2,5%	-0,9%
YEN	0,4%	105,4800	3,0%	5,6%
REAL	-2,1%	5,6103	-28,3%	-30,1%
<b>ÍNDICES</b>				
S&P500	-3,9%	3.363,00	4,1%	14,2%
FTSE100	-1,6%	5.866,10	-22,2%	-20,9%
CAC	-2,9%	4.803,44	-19,6%	-14,0%
DAX	-1,4%	12.760,73	-3,7%	3,4%
NIKKEI	0,2%	23.185,12	-2,0%	4,2%
SHANGHAI COMP	-5,2%	3.218,05	5,5%	4,5%
BOVESPA	-4,8%	94.603,40	-18,2%	-1,8%
MSCI ACWI	-3,4%	565,15	0,0%	7,7%



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)*