

INDICADORES DE MERCADO

Indicadores Principais	Var (%)	1/2020
Brazil ETF	-7,78%	43,76
Ibovespa	-1,63%	113.760,60
BRL/USD	-6,02%	4,28
EM ETF	-6,15%	42,11
SP500	-0,16%	3225,52
VIX	36,72%	18,84

Janeiro trouxe um episódio clássico de risk-off global. O conflito entre Irã e Estados Unidos logo arrefeceu, mas a eclosão da epidemia do coronavírus afetou os mercados mais profundamente.

Taxas	Var (pts)	1/2020
US 10Y Yield	-0,41	1,51
Germany 10Y Yield	-0,25	-0,43
Japan 10Y Yield	-0,06	-0,07
UK 10Y Yield	-0,30	0,52
US High Yield Spread	0,74	4,01
Brazil CDS (5y)	3,20	102,7
Juros Jan21	-0,16	4,38
Juros Jan23	-0,26	5,53
Juros Jan25	-0,03	6,24

A maior aversão ao risco trouxe queda de juros no mundo desenvolvido. O corte de juros no Brasil, junto com perspectivas um pouco menos animadas para a atividade local, contribuíram para que aqui também as taxas cedessem.

Commodities	Var (%)	1/2020
Oil (WTI)	-15,65%	51,63
Iron Ore	-4,23%	87,33
Soybean	-7,50%	873
Sugar	8,26%	14,55
Gold	4,74%	1589
Silver	1,07%	18,04
BBG Comdty Index	-7,48%	74,84

O impacto imediato na demanda por commodities afetou principalmente o petróleo, o minério de ferro e a soja, cujo apetite é muito determinado pela China. O ouro e a prata subiram, como de costume em mercados mais pessimistas. O açúcar segue com sua dinâmica própria, com um choque de oferta sendo determinado por eventos climáticos.



Moedas	Var (%)	1/2020
DXY	0,86%	97,36
BRL	-6,02%	4,28
EUR	-1,07%	1,11
GBP	-0,38%	1,32
CNY	0,76%	6,91
NZD	-4,09%	0,65
AUD	-4,69%	0,67
JPY	0,24%	108,35
MXN	0,43%	18,84
RUB	-3,15%	63,96
ZAR	-6,84%	15,03
TRY	-0,53%	5,98
ARS	-0,79%	60,35

O dólar subiu contra a maior parte das demais moedas, com exceção do lene (que apresenta valorização em meio a eventos de risco global) e do Yuan (câmbio determinado artificialmente pelo Banco da China). O peso mexicano também, ao contrário de seus pares emergentes, valorizou. Destaque para o desempenho negativo do Real, que continua a sofrer pressão pela queda do diferencial de juros.

DM Equities (Local Ccy)	Var (%)	1/2020
Australia	4,98%	7.017
Canada	1,49%	17.318
France	-2,87%	5.806
Germany	-2,02%	12.982
Japan	-1,91%	23.205
UK	-3,40%	7.286
United States	-0,16%	3225,52

EM Equities (Local Ccy)	Var (%)	1/2020
Brasil	-1,63%	113.761
China Onshore	-2,41%	2.977
Taiwan	-4,18%	11.495
South Korea	-3,58%	2.119
Turkey	4,12%	119.140
India	-1,29%	40.723
Russia	1,01%	3.077
Argentina	-3,76%	40.105
Chile	-2,09%	4.572
South Africa	-1,76%	56.080

As bolsas globais, em geral, cederam ao longo do mês.



Performance Setorial	% Idx
Financials	28%
Materials	21%
Consumer Discretionary	14%
Energy	10%
Industrials	9%
Health Care	7%
Communication Services	6%
Real Estate	2%
Communication Services	2%
Consumer Staples	1%
Information Technology	0%

Top Movers	Var (%)	1/2020	Leaders	Pts
VVAR3	25,34%	14,00	B3SA3	30
NTCO3	23,04%	47,58	RADL3	16
MGLU3	17,07%	55,80	MGLU3	11
IRBR3	15,10%	44,83	IRBR3	11
CSAN3	14,56%	79,70	RENT3	8
WEGE3	13,70%	39,41	NTCO3	6
BTOW3	13,27%	71,20	WEGE3	5
RENT3	13,12%	53,63	CSAN3	5
B3SA3	13,10%	48,20	BTOW3	5
KLBN11	12,71%	20,75	JBSS3	4

Bottom Movers	Var (%)	1/2020	Laggards	Pts
SANB11	-11,42%	42,07	ITUB4	-39
RAIL3	-11,11%	23,20	VALE3	-25
BBDC4	-9,02%	32,87	BBDC4	-24
ITSA4	-8,73%	12,86	BBAS3	-15
CSNA3	-8,58%	12,90	PETR4	-13
BBAS3	-8,10%	48,54	PETR3	-9
EMBR3	-8,06%	18,14	BRFS3	-7
BBDC3	-7,94%	31,33	BBDC3	-5
GOLL4	-6,93%	34,25	SANB11	-5
PETR4	-5,73%	28,45	ITSA4	-4

A queda da bolsa brasileira foi bastante leve, porém com alta dispersão. Destaque para o desempenho de algumas varejistas, ainda animadas pela retomada do consumo.



INDICADORES ECONÔMICOS

BRASIL

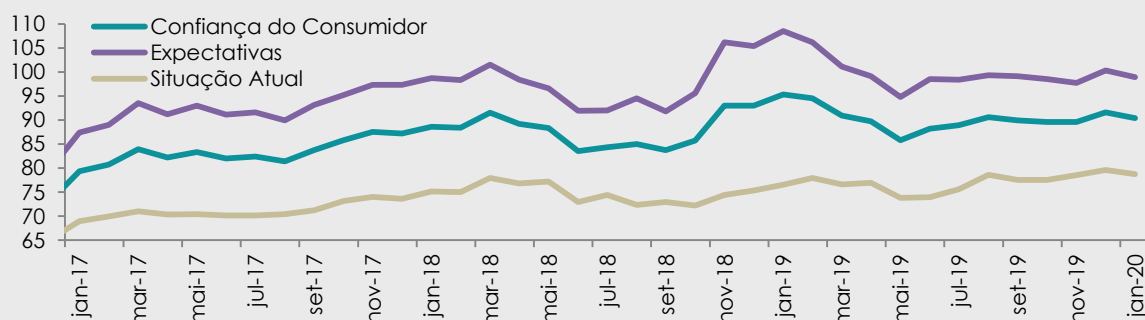
- ▶ **Hard data:** Dados de atividade surpreenderam negativamente no mês, referentes ao crescimento de novembro (produção industrial, vendas no varejo e setor de serviços). Era esperada uma retomada mais robusta, tendo em vista os estímulos monetários, a liberação dos fundos do FGTS e uma maior confiança econômica com a aprovação da reforma da previdência. De qualquer modo, a economia segue em recuperação gradual – os dados, por ora, não são suficientes para alterar o cenário de retomada.
- ▶ **Soft data:** Dados de confiança passaram sinais divergentes no mês. Por um lado, a confiança industrial subiu (porém ainda em níveis baixos); enquanto a confiança do consumidor caiu. De acordo com a FGV, o consumidor tem gradualmente ganhado confiança, principalmente devido às expectativas (gráfico abaixo). Contudo, segue abaixo da máxima recente (em janeiro de 2019, com a mudança de governo) e abaixo de níveis expansionistas (não registra confiança acima de 100 desde 2014).

Além dos dados de atividade abaixo do esperado, que pautaram grande parte do debate de janeiro, tivemos algumas surpresas positivas com relação à inflação e o mercado de trabalho. O IPCA-15 evidenciou que o choque de proteínas do final do ano passado se dissipou de forma mais rápida do que esperado. Contudo, a inflação de serviços registrou aceleração de 0,55% ao mês, levando a inflação anual dessa categoria para 3,57% (de 3,44%). Isso pode ser um sinal de que a atividade está ganhando tração no início do ano. Porém, vale ressaltar que os níveis ainda são compatíveis com o cumprimento da meta de inflação e não prescrevem uma aceleração da inflação. Sobre o mercado de trabalho, os dois últimos dados do Caged mostraram um ritmo positivo de criação de vagas formais. Inclusive, já é possível observar uma aceleração maior da criação de vagas formais em detrimento do emprego informal (apesar do número absoluto de vagas informais criadas ainda ser maior em termos absolutos). Em resumo, a grande discussão no Brasil é a velocidade com que a economia vai acelerar e conseqüentemente o tamanho do hiato do produto (e a velocidade que deve fechar). A dispersão do coronavírus desde o final de janeiro traz mais um fator de incerteza sobre a recuperação da China – maior parceiro comercial do Brasil. Seus efeitos, causas e conseqüências para o mundo ainda são incertos e devemos ter maior clareza nas próximas semanas ou até meses. Dito isso, é amplamente esperado que esse choque seja temporário e que afete as economias asiáticas mais fortemente – não deveria alterar o cenário de retomada gradual do crescimento local.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (QoQ)	-	-	-	-	-
Varição do PIB Real (YoY)	-	-	-	-	-
IBC-Br Atividade Econômica - BCB (MoM)	16	Nov	-0,05%	0,18%	0,09%
IBC-Br Atividade Econômica - BCB (YoY)	16	Nov	0,90%	1,10%	1,98%
Produção Industrial (MoM)	9	Nov	-0,70%	-1,20%	0,80%
Produção Industrial (YoY)	9	Nov	-0,80%	-1,70%	1,10%
CNI Utilização da Capacidade Instalada (SA)	17	Nov	78,0%	78,2%	77,9%
Vendas no Varejo (MoM)	15	Nov	1,20%	0,60%	0,10%
Vendas no Varejo (YoY)	15	Nov	3,90%	2,90%	4,30%
Vendas no Varejo Ampliado (MoM)	15	Nov	0,40%	-0,50%	0,80%
Vendas no Varejo Ampliado (YoY)	15	Nov	5,20%	3,80%	5,60%
IBGE Pesquisa Mensal de Serviços - PMS (YoY)	14	Nov	2,00%	1,80%	2,70%
Produção de Veículos - Anfavea	7	Dez	-	170,5k	227,5k
Venda de Veículos - Anfavea	7	Dez	-	262,6k	242,3k
Taxa de Desemprego - PNAD	31	Dez	11,0%	11,0%	11,2%
Criação de Emprego Formal - Caged	24	Dez	-324,0k	-307,3k	99,2k
IBGE Inflação - IPCA (MoM)	10	Dez	1,08%	1,15%	0,51%
IBGE Inflação - IPCA (YoY)	10	Dez	4,24%	4,31%	3,27%
IBGE Inflação - IPCA-15 (MoM)	23	Jan	0,70%	0,71%	1,05%
IBGE Inflação - IPCA-15 (YoY)	23	Jan	4,30%	4,34%	3,91%
Investimento Direto no País (USD bi)	27	Dez	11,00	9,43	6,99
Balança Comercial (USD bi)	2	Dez	4,35	5,60	3,43
Arrecadação Federal (USD bi)	23	Dez	153,3	147,5	125,2
Conta Corrente (USD bi)	27	Dez	-4,60	-5,69	-2,16
Resultado Primário (USD bi)	31	Dez	-21,0	-13,5	-15,3
Resultado Nominal (USD bi)	31	Dez	-48,5	-38,4	-53,2
Dívida Líquida (% PIB)	31	Dez	55,3%	55,7%	54,8%
FGV Confiança do Consumidor	24	Jan	-	90,4	91,6
CNI Confiança Industrial	23	Jan	-	65,3	64,3
PMI Industrial - Markit	2	Dez	-	50,2	52,9
PMI Serviços - Markit	6	Dez	-	51,0	50,9
PMI Composto - Markit	6	Dez	-	50,9	51,8
Copom - Taxa Selic	-	-	-	-	-

Confiança (100 = neutro): Diversos choques de confiança entre 2017 e 2019 atrasaram a retomada, mas o consumidor parece estar recuperando o otimismo gradualmente.



Fonte: FGV, Bloomberg, EOS



ESTADOS UNIDOS

- ▶ **Hard data:** Dados apontam para um *soft landing* da economia americana. O mercado de trabalho registrou criação de vagas abaixo do esperado, mas foi seguido pelo mês de novembro com maior criação de vagas da história. Assim, a média móvel de três meses está em 191 mil vagas e de 12 meses em 168 mil vagas – ainda consistentes com a queda do desemprego.
- ▶ **Soft data:** Recuperação após “fase 1” do acordo comercial. Os dados referentes a dezembro ainda embutem alguma incerteza, como o ISM industrial em 47,2; mas os de janeiro já são consistentes com um alívio de incerteza, como o PMI de serviços em 53,2. Uma retomada mais robusta (para níveis de 2018) só parece provável com manutenção do clima de cooperação global (principalmente entre Estados Unidos e China), lembrando que ainda serão discutidos os termos da “fase 2”.

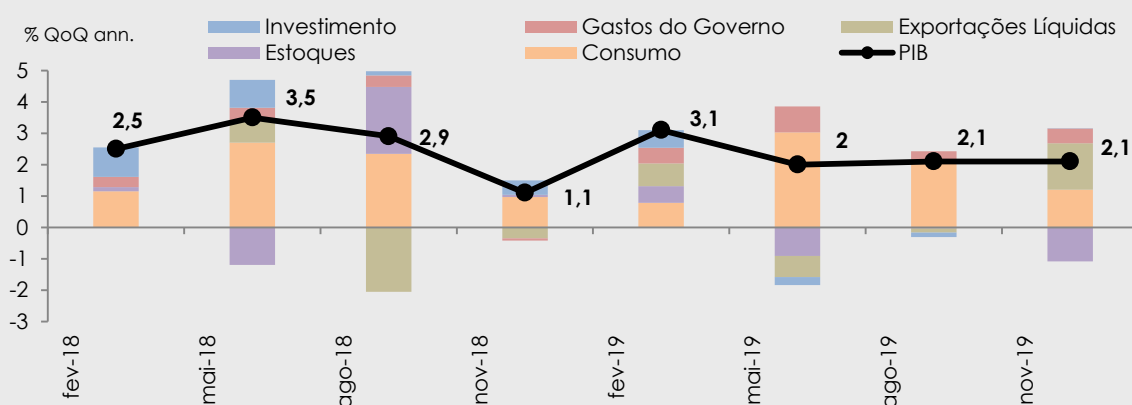
Grande parte da discussão no mês foi em torno da política monetária do Fed e dos efeitos do coronavírus. Evidentemente que a assinatura do acordo comercial trouxe um alívio no curto prazo. Grande parte do acordo envolve a China se comprometendo a comprar mais produtos americanos em troca da redução de algumas tarifas. Contudo, vale ressaltar que grande parte das tarifas ainda estão impostas e que as negociações da fase 2 ainda não começaram. Apesar dos lados terem indicado que somente vão iniciar as negociações em novembro (depois das eleições americanas), pode haver ruídos até lá. Nesse sentido, é importante compreender os efeitos que o coronavírus pode ter nesse processo. Com a economia Chinesa fortemente impactada pelo vírus no primeiro trimestre do ano, não seria surpreendente se não conseguissem cumprir as metas e muito menos surpreendente se o Presidente Trump voltasse a atacar a China. Somado a isso, no dia 10 de janeiro a Boeing suspendeu a produção do modelo 737 Max por problemas técnicos. Logo, as compras de commodities podem ser afetadas pelo vírus assim como a própria queda na produção de aeronaves pode prejudicar a venda de bens duráveis para a China (ambos parte do acordo comercial). Apesar disso, a economia doméstica continua sólida e sem sinais de uma desaceleração abrupta. A divulgação do PIB do 4º trimestre mostrou que a economia cresce acima do potencial (2,1% vs. 1,7%-1,8%). Contudo, as quebras apontam para uma dinâmica menos favorável que a vista nos últimos trimestres (gráfico abaixo). Se não fosse pela forte queda das importações (melhorando as exportações líquidas) e pelo consumidor (que inclusive registrou crescimento abaixo das expectativas de mercado: 1,8% vs. 2,0%), a economia teria crescido decepcionado as expectativas. De fato, grande parte da tese de solidez da economia se baseia no fato do mercado de trabalho estar forte, desemprego caindo, salários relativamente elevados (ou estáveis) e um mercado de moradias ainda firme (com construção e vendas de casas como pontos positivos). Por ora, esse cenário continua como o mais provável, mas os dados relacionados ao consumidor nos próximos meses serão de extrema importância para concluir se essa queda de importação se reflete numa queda do consumo. Por fim, o Fed teve sua primeira reunião de política monetária do ano. Sem grandes surpresas, o FOMC sinalizou que está confortável com os níveis de taxa atuais e mostrou seu “cauteloso otimismo” com a economia. Apesar



disso, ainda julgam que os riscos são baixistas e que a porta para novos ajustes está aberta.

Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Variação do PIB Real Anualizada (QoQ)	30	4T 1ª	2,00%	2,10%	2,10%
Produção Industrial (MoM)	17	Dez	-0,20%	-0,30%	0,80%
Vendas no Varejo (MoM)	16	Dez	0,30%	0,30%	0,30%
Encomenda de Bens Duráveis (MoM)	28	Dez	0,30%	2,40%	-3,10%
Encomenda de Bens Duráveis Ex-Transporte (MoM)	28	Dez	0,30%	-0,10%	-0,40%
Encomendas às Fábricas (MoM)	7	Nov	-0,80%	-0,70%	0,20%
Utilização da Capacidade	17	Dez	77,0%	77,0%	77,4%
Construção de Novas Casas (unidades)	17	Dez	1.380k	1.608k	1.375k
Vendas de Casas Novas (unidades)	27	Dez	730k	694k	697k
Vendas de Casas Existentes (unidades)	22	Dez	5,43m	5,54m	5,35m
Variação de Emprego Não-Agrícola (Total)	10	Dez	160k	145k	256k
Variação de Emprego Não-Agrícola (Privado)	10	Dez	153k	139k	243k
Variação de Emprego Não-Agrícola (Indústria)	10	Dez	5k	-12k	58k
Ganho Médio por Hora (YoY)	10	Dez	3,10%	2,90%	3,10%
Média de Horas Semanais	10	Dez	34,4	34,3	34,3
Taxa de Desemprego	10	Dez	3,50%	3,50%	3,50%
Taxa de Participação	10	Dez	-	63,20%	63,20%
Pedidos de Seguro Desemprego	30	Jan	215k	216k	223k
Inflação - CPI (YoY)	14	Dez	2,40%	2,30%	2,10%
Inflação - CPI Núcleo (YoY)	14	Dez	2,30%	2,30%	2,30%
Inflação - PCE (YoY)	31	Dez	1,60%	1,60%	1,40%
Inflação - PCE Núcleo (YoY)	31	Dez	1,60%	1,60%	1,50%
Inflação - PCE Núcleo Anualizada (QoQ)	30	4T 1ª	1,60%	1,30%	2,10%
University of Michigan - Inflação de 5-10 anos	31	Jan	-	2,50%	2,50%
PMI Industrial - Markit	2	Dez	52,5	52,4	52,6
PMI Serviços - Markit	6	Dez	52,2	52,8	51,6
PMI Serviços - Markit	24	Jan	53,0	53,2	52,8
PMI Composto - Markit	6	Dez	-	52,7	52,0
PMI Composto - Markit	24	Jan	-	53,1	52,7
ISM Industrial	3	Dez	49,0	47,2	48,1
ISM Serviços	7	Dez	54,5	55,0	53,9
ISM Novas Encomendas Industriais	3	Dez	-	46,8	47,2
ISM Emprego Industrial	3	Dez	-	45,1	46,6
Chicago PMI	31	Jan	48,9	42,9	48,9
University of Michigan - Sentimento	31	Jan	99,1	99,8	99,1
NFIB - Otimismo de Pequenas Empresas	14	Dez	104,6	102,7	104,7
Conference Board - Confiança do Consumidor	28	Jan	128,0	131,6	128,2
FOMC - Taxa Fed Funds	29	Jan	1,50% - 1,75%	1,50% - 1,75%	1,50% - 1,75%

PIB: Apesar do crescimento ter surpreendido para cima, a composição é menos favorável.



Fonte: BEA, Bloomberg, EOS



EUROPA

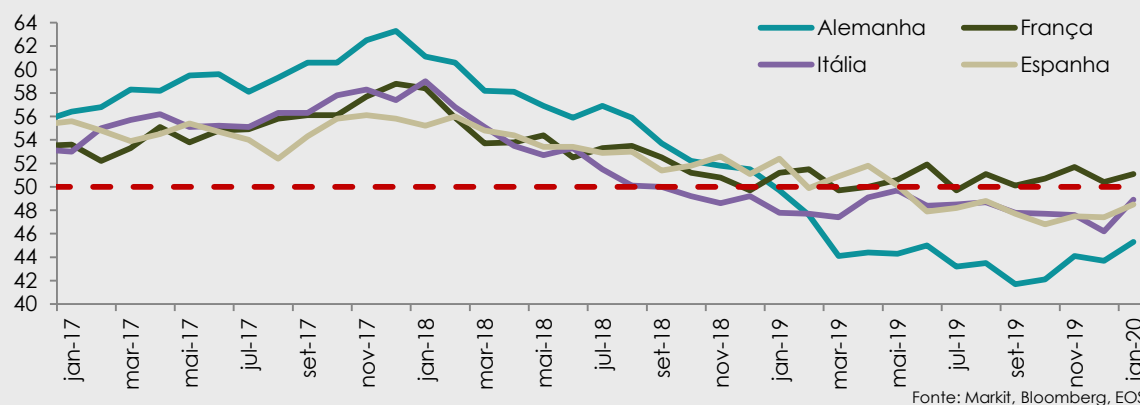
- ▶ **Hard data:** Mais do mesmo. O setor industrial seguiu sofrendo no final do ano passado (registrando queda de 1,5% em novembro na comparação anual) e o setor de serviços (varejo) se mostrou mais sólido (+2.2%). A inflação segue consistentemente abaixo da meta e não parece que deve subir à frente (1,4%), especialmente considerando a recente queda do preço do petróleo (cerca de -20%).
- ▶ **Soft data:** Olhando somente para os dados de janeiro – onde alguma melhora era esperada dado o acordo comercial e com maior clareza do processo do Brexit – percebe-se um desempenho misto e aquém do esperado. O setor de serviços, que tem sustentado a economia, registou queda para 52,2 e a confiança do consumidor apontou para uma melhora bem tímida. Por outro lado, a pesquisa ZEW aponta para uma melhora significativa das expectativas.

Além dos dados de sentimento, o foco também se direcionou para a reunião do Banco Central Europeu. O bloco europeu foi o centro das discussões comerciais nos últimos anos. Apesar de não estar envolvido diretamente nas negociações entre Estados Unidos e China, é a região mais aberta do mundo e conseqüentemente a que mais sofre com queda de comércio global. Além dessa resolução positiva, ficou claro que o Reino Unido não teria uma saída sem acordo do bloco. Assim, era amplamente esperado que os índices de confiança indicassem essa melhora de sentimento, pelo menos no curto prazo. De fato, o setor industrial mostrou essa retomada (de 46,3 para 47,8), porém ainda segue em níveis contracionistas. Isso parece ter sido suficiente para muitos assumirem que o setor já passou pelo pior. Contudo, a guerra comercial está em pausa e as negociações com o Reino Unido ainda não começaram. Vale lembrar também que as tarifas ainda estão impostas, que as cadeias de comércio global são fortemente conectadas e que o setor de automóveis segue sombreado de dúvidas e questionamentos (setor de extrema importância para a Alemanha – maior economia do bloco), uma retomada mais robusta da atividade parece pouco provável. O que pode mudar essa expectativa seriam eventuais estímulos fiscais. Nesse sentido, na sua reunião de política monetária o BCE continuou advogando por mais participação dos governos com espaço fiscal para sustentar a economia via investimentos ou cortes de impostos, uma vez que a política monetária parece ter perdido seu poder. Na reunião, a autoridade monetária sinalizou que os riscos seguem para baixo, mas que estão menos pronunciados do que antes (pelos motivos citados acima). O mais importante, contudo, deve ser a revisão estratégia do banco central (com data prevista para terminar em dezembro) onde devem rever, entre outras coisas, os termos da inflação (se o índice é adequado, se a meta de 2% é adequada, etc). Isso pode parecer meramente um ajuste técnico, mas pode ter grandes implicações nos mercados. Qualquer que seja a mudança, a direção e a intenção é clara: estão desconfortáveis com a inflação baixa e isso deve implicar em política monetária acomodatória por um longo período.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (SA, QoQ)	31	4T 1ª	0,20%	0,10%	0,30%
Varição do PIB Real (SA, YoY)	31	4T 1ª	1,10%	1,00%	1,20%
Produção Industrial (MoM)	15	Nov	0,30%	0,20%	-0,90%
Produção Industrial (YoY)	15	Nov	-1,00%	-1,50%	-2,60%
Vendas no Varejo (MoM)	7	Nov	0,70%	1,00%	-0,30%
Vendas no Varejo (YoY)	7	Nov	1,50%	2,20%	1,70%
EU27 Registos de Carros Novos	16	Dez	-	21,70%	4,90%
Custos Trabalhistas (YoY)	-	-	-	-	-
Taxa de Desemprego	9	Nov	7,50%	7,50%	7,50%
Taxa de Desemprego	30	Dez	7,50%	7,40%	7,50%
PPI (YoY)	6	Nov	-1,50%	-1,40%	-1,90%
Inflação CPI (YoY)	17	Dez	1,30%	1,30%	1,30%
Inflação CPI (YoY)	31	Jan	1,40%	1,40%	1,30%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	17	Dez	1,30%	1,30%	1,30%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	31	Jan	1,20%	1,10%	1,30%
Balança Comercial (SA, EUR bi)	15	Nov	22,0	19,2	24,0
PMI Industrial - Markit	2	Dez	45,9	46,3	46,9
PMI Serviços - Markit	6	Dez	52,4	52,8	51,9
PMI Serviços - Markit	24	Jan	52,8	52,2	52,8
PMI Composto - Markit	6	Dez	50,6	50,9	50,6
PMI Composto - Markit	24	Jan	51,2	50,9	50,9
Confiança do Consumidor	30	Jan	-7,8	-8,1	-8,1
Confiança Econômica	30	Jan	101,8	102,8	101,3
Confiança Industrial	30	Jan	-8,8	-7,3	-9,3
Confiança Serviços	30	Jan	11,3	11,0	11,3
Expectativas - Pesquisa ZEW	21	Jan	-	25,6	11,2
Crescimento da Base Monetária (M3)	3	Nov	5,70%	5,60%	5,70%
Crescimento da Base Monetária (M3)	29	Dez	5,50%	5,00%	5,60%
BCE - Taxa de Depósitos	23	Jan	-0,50%	-0,50%	-0,50%

Sentimento industrial: Após o acordo comercial (fase 1 entre EUA e China) e uma resolução temporária do Brexit, o sentimento melhorou para todos os países europeus.



REINO UNIDO

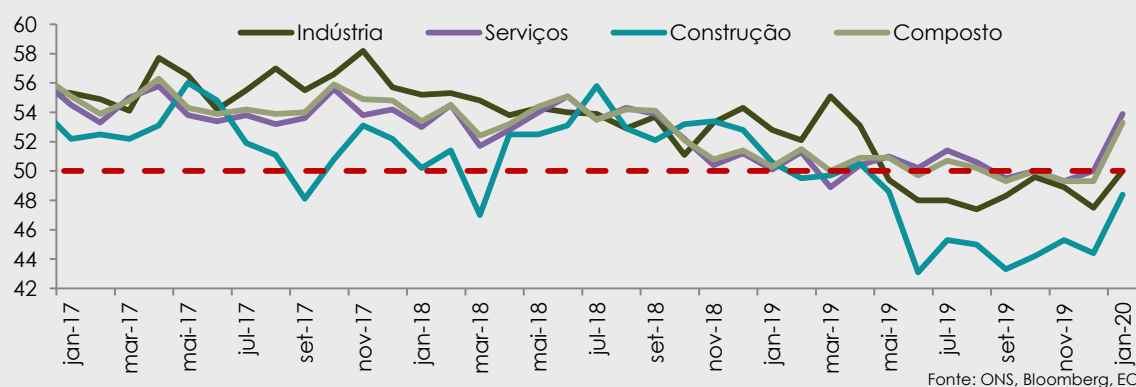
- ▶ **Hard data:** A primeira metade do mês foi cercada por dados abaixo do esperado: produção industrial e manufatureira, vendas no varejo e inflação. A solidez do mercado de trabalho e os preços residenciais, por outro lado, passaram confiança na resiliência do consumidor no final do mês.
- ▶ **Soft data:** Após as eleições de dezembro, o sentimento melhorou significativamente em janeiro. O PMI industrial está no nível mais elevado desde abril de 2019, enquanto os PMIs de serviços e construção estão nos níveis mais altos desde setembro de 2018.

Apesar da percepção de melhora de sentimento com uma maioria parlamentar significativa a favor de Johnson, o caminho pela frente deve ser tortuoso. O Reino Unido oficialmente saiu da União Europeia no dia 31 de janeiro, após três anos e meio de negociações. Contudo, o período de transição vai até o final do ano, período no qual devem ser acordados os termos da futura relação com o bloco europeu. Ou seja, se existirá um acordo de livre comércio, se incluirá bens e/ou serviços, se terão convergência de regulação/políticas/leis/segurança, entre outros. Muitos não acham possível concluir as negociações a tempo, mas o primeiro-ministro já indicou não vai estender o período de transição. Olhando para o ano de 2020, o Reino Unido tem maior poder de barganha por finalmente ter um parlamento consolidado ao redor do governo. Por outro lado, a Europa não deve ceder às demandas britânicas, a fim de passar o exemplo para outros países de que sair do bloco vem com seus custos. As conversas somente começam em março; até lá, os dois lados devem se posicionar indiretamente e indicar o tom das negociações por vir. Isso já começou de certa forma, com Johnson afirmando que não vai ceder à regulamentação europeia e indicando que o acordo deve ser algo parecido com o acordo entre UE e Canadá ou com o acordo entre o bloco e Austrália (muito aquém do desejado pelo bloco europeu, que quer uma relação muito próxima e com menos fricção possível). Caso os lados não cheguem num acordo até o final do ano e o primeiro-ministro não estender o período de transição, haverá uma saída “sem acordo” que muitos temiam no passa – potencialmente prejudicando ambas as economias fortemente. Em termos de política monetária, a força dos dados no final do mês (mercado de trabalho e sentimento) foi suficiente para que o Banco Central da Inglaterra não tenha cortado a taxa de juros (a precificação do mercado indicava probabilidade de 50%). Contudo, o tom mais *dovish* do comunicado indica que eventuais surpresas negativas de atividade, inflação ou até no sentimento podem aumentar a probabilidade de cortes de juros.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (YoY)	-	-	-	-	-
Varição do PIB Real (QoQ)	-	-	-	-	-
Produção Industrial (MoM)	13	Nov	0,00%	-1,20%	0,40%
Produção Industrial (YoY)	13	Nov	-1,30%	-1,60%	-0,60%
Produção da Manufatura (MoM)	13	Nov	-0,20%	-1,70%	0,50%
Produção da Manufatura (YoY)	13	Nov	-1,60%	-2,00%	-0,30%
Vendas no Varejo (MoM)	17	Dez	0,60%	-0,60%	-0,80%
Vendas no Varejo (YoY)	17	Dez	2,70%	0,90%	0,80%
Preços Residenciais (MoM)	29	Jan	0,20%	0,50%	0,10%
Preços Residenciais (NSA, YoY)	29	Jan	1,50%	1,90%	1,40%
Pedidos de Seguro Desemprego	21	Dez	--	14,9k	14,9k
Ganho Médio Semanal (3 meses, YoY)	21	Dez	3,10%	3,20%	3,20%
Taxa de Desemprego - ILO (3 meses)	21	Nov	3,80%	3,80%	3,80%
Varição do Emprego (3m/3m)	21	Nov	110k	208k	24k
Custo Unitário do Trabalho (YoY)	8	3Q	-	3,60%	4,00%
Inflação CPI (YoY)	15	Dez	1,50%	1,30%	1,50%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	15	Dez	1,70%	1,40%	1,70%
Inflação RPI (YoY)	15	Dez	2,30%	2,20%	2,20%
Inflação PPI Input (YoY)	15	Dez	-0,90%	-0,10%	-1,90%
Inflação PPI Output (YoY)	15	Dez	1,00%	0,90%	0,50%
Balança Comercial (GBP bi)	13	Nov	-2,54	4,03	-1,34
PMI Industrial - Markit (SA)	2	Dez	47,6	47,5	48,9
PMI Construção - Markit/CIPS	3	Dez	45,9	44,4	45,3
PMI Serviços - Markit/CIPS	6	Dez	49,1	50,0	49,3
PMI Serviços - Markit/CIPS	24	Jan	51,1	52,9	50,0
PMI Composto - Markit/CIPS	6	Dez	48,5	49,3	49,3
PMI Composto - Markit/CIPS	24	Jan	50,7	52,4	49,3
Confiança do Consumidor - GfK	30	Jan	-9	-9	-11
Crescimento da Base Monetária (YoY, M4)	31	Dez	-	3,80%	4,50%
BoE - Taxa Básica de Juros	30	Jan	0,75%	0,75%	0,75%

Sentimento: Após as eleições de dezembro e maior clareza no processo de saída da União Europeia, todos os setores da economia responderam positivamente.



CHINA

- ▶ **Hard data:** Somente surpresas positivas. A economia chinesa registrou crescimento do PIB marginalmente acima do esperado e os dados de dezembro são compatíveis com um *soft landing* da economia. As exportações cresceram 7,6% ao ano e as importações 16,30% - indicando uma retomada da economia doméstica. Contudo, vale lembrar que isso não reflete os efeitos do coronavírus, que somente devem impactar a atividade a partir de janeiro.
- ▶ **Soft data:** De acordo com o NBS (agência nacional de estatística), o sentimento industrial permaneceu em 50, em linha com o esperado pelo mercado. O setor de serviços mostrou uma aceleração mais pronunciada, de 53,5 para 54,1.

O grande evento mundial do mês foi a dispersão do coronavírus, originado em Wuhan. A retomada da economia, que se iniciou no final de 2019, deve ser fortemente colocada em questionamento no início de 2020. A China já passou por um episódio similar em 2003 (SARS) e muitos fazem a comparação com o período atual. Contudo, há motivos para acreditar que os impactos hoje devem ser muito maiores do que em 2003. Em primeiro lugar, a economia da China representa hoje algo em torno de 15% do PIB mundial, enquanto que em 2003 era apenas 4%. Ainda, o vírus se espalhou mais fortemente próximo do ano novo Chinês, interrompendo grande parte das festas em várias regiões - quando normalmente há um choque positivo de atividade. Importante ressaltar que ainda está muito cedo para afirmar se o vírus foi contido ou não; mas cada dia em que é decretado feriado (por estado de emergência) é um dia a menos na amostra desse ano; logo, é esperado que o “produto” gerado seja menor do que no ano passado. Por outro lado, as autoridades já indicaram que devem fornecer suporte para a economia, através de estímulos monetários, a fim de suavizar os impactos. Como mencionado anteriormente, não é esperada uma interrupção do crescimento econômico mundial por conta do choque – que deve ser temporário. Contudo, deve gerar um período de incerteza em relação aos dados econômicos e de sentimento da China e da Ásia como um todo. Em suma, o grau de propagação do coronavírus, assim como as ações do PBoC, devem ser as principais variáveis determinantes da retomada econômica.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (QoQ)	16	4Q	6,00%	6,00%	6,00%
Varição do PIB Real (YoY)	16	4Q	1,40%	1,50%	1,50%
Índice Li Keqiang (YoY)	1	Dez	-	9,40	7,44
Lucros Industriais (YoY)	-	-	-	-	-
Produção Industrial (YoY)	16	Dez	5,90%	6,90%	6,20%
Vendas no Varejo (YoY)	16	Dez	7,90%	8,00%	8,00%
Investimento em Ativos Fixos Ex-Rural (YTD, YoY)	16	Dez	5,20%	5,40%	5,20%
Inflação - CPI (YoY)	8	Dez	4,70%	4,50%	4,50%
Inflação - PPI (YoY)	8	Dez	-0,40%	-0,50%	-1,40%
Investimento Direto no País (CNY YoY)	-	-	-	-	-
Exportação (YoY, USD)	14	Dez	2,90%	7,60%	-1,30%
Importação (YoY, USD)	14	Dez	9,60%	16,30%	0,30%
Reservas Internacionais (USD bi)	7	Dez	3.110,0	3.107,9	3.095,6
PMI Industrial - Caixin	1	Dez	51,6	51,5	51,8
PMI Serviços - Caixin	5	Dez	53,2	52,5	53,5
PMI Composto - Caixin	5	Dez	-	52,6	53,2
PMI Industrial - NBS	30	Jan	50,0	50,0	50,2
PMI Serviços - NBS	30	Jan	53,0	54,1	53,5
PMI Composto - NBS	30	Jan	-	53,0	53,4
Crescimento da Base Monetária (YoY, M2)	16	Dez	8,30%	8,70%	8,20%
PBOC - Reservas de Depósito Compulsório	-	-	-	-	-

Atividade: Choque recente do coronavírus deve afetar os dados chineses nos próximos meses, prejudicando a retomada iniciada no final do ano passado.

