

INDICADORES DE MERCADO

Indicadores Principais	Var (%)	5/2019
Brazil ETF	0,63%	41,65
Ibovespa	0,70%	97.030,32
BRL/USD	-0,10%	3,92
EM ETF	-7,33%	40,71
SP500	-6,58%	2752,06
VIX	42,61%	18,71

O mês de Maio foi marcado pelo acirramento das disputas comerciais entre Estados Unidos e China, que puniram os ativos de risco globais. No Brasil, a distensão da relação entre Executivo e Legislativo abriu espaço para a negociação de reformas, que contribuiu para a melhora do humor.

Taxas	Var (pts)	5/2019
US 10Y Yield	-0,38	2,12
Germany 10Y Yield	-0,22	-0,20
Japan 10Y Yield	-0,05	-0,09
UK 10Y Yield	-0,30	0,89
US High Yield Spread	0,83	4,45
Brazil CDS (5y)	8,82	181,3
Juros Jan20	-0,23	6,28
Juros Jan21	-0,63	6,49
Juros Jan25	-0,07	8,13

Dados macroeconômicos mais desanimadores acabaram por soterrar o cenário de expansão global coordenada. Os EUA não escaparam, e o mercado já espera que o Federal Reserve tenha que impor vários cortes na taxa básica de juros à frente. A fraqueza da atividade e da inflação no Brasil também imperou sobre a curva de juros local – aqui também o mercado espera que o Banco Central leve a Selic a níveis mais baixos que o atual.

Commodities	Var (%)	5/2019
Oil (WTI)	-15,93%	53,36
Iron Ore	6,28%	98,51
Soybean	4,40%	879
Sugar	-2,19%	12,08
Gold	1,72%	1306
Silver	-2,40%	14,59
BBG Comdty Index	-3,56%	77,70

Menos preocupação de guerra à frente e estoques altos colocaram pressão sobre o petróleo, que sofreu forte queda ao longo do mês. As demais commodities tiveram



desempenho misto – o minério de Ferro, particularmente, apresenta desempenho notavelmente forte.

Moedas	Var (%)	5/2019
DXY	0,09%	97,61
BRL	-0,10%	3,92
EUR	-0,41%	1,12
GBP	-3,09%	1,26
CNY	-2,46%	6,91
NZD	-2,16%	0,65
AUD	-1,56%	0,69
JPY	2,89%	108,29
MXN	-3,42%	19,62
RUB	-1,26%	65,44
ZAR	-1,93%	14,58
TRY	2,17%	5,84
ARS	-1,26%	44,79

A maior percepção de risco global contribuiu para a apreciação do Iene e uma leve alta do dólar, especialmente contra o Euro, a Libra e o Renminbi. O Real interrompeu a sequência de quedas e fortaleceu um pouco, em nível com os outros mercados locais.

DM Equities (Local Ccy)	Var (%)	5/2019
Australia	1,13%	6.397
Canada	-3,28%	16.037
France	-6,78%	5.208
Germany	-5,00%	11.727
Japan	-7,45%	20.601
UK	-3,46%	7.162
United States	-6,58%	2752,06

O sentimento de risco global penalizou a maior parte das bolsas dos países desenvolvidos. Destaque positivo para a bolsa Australiana, beneficiada pelo bom desempenho das commodities de sua pauta de exportação.



EM Equities (Local Ccy)	Var (%)	5/2019
Brasil	0,70%	97.030
China Onshore	-5,84%	2.899
Taiwan	-4,28%	10.498
South Korea	-7,34%	2.042
Turkey	-5,06%	90.590
India	1,75%	39.714
Russia	4,14%	2.665
Argentina	14,81%	33.950
Chile	-4,05%	4.977
South Africa	-4,92%	55.650

As bolsas asiáticas sofreram as quedas mais dramáticas, por estarem no epicentro do comércio global e, portanto, mais ameaçadas pela retórica anti-comercial. A bolsa Argentina apresentou forte alta, conforme as perspectivas do governo Macri (e de sua continuidade nas eleições de Outubro deste ano) ficaram um pouco melhores.

Performance Setorial	% Idx
Financials	352%
Utilities	50%
Industrials	44%
Consumer Discretionary	28%
Health Care	13%
Real Estate	9%
Telecommunication Services	0%
Information Technology	-5%
Consumer Staples	-71%
Energy	-126%
Materials	-195%

Top Movers	Var (%)	5/2019	Leaders	Pts
CSNA3	19,34%	16,54	BBDC4	13
MRVE3	18,54%	17,20	ITUB4	12
GOLL4	18,44%	26,98	BBAS3	11
CCRO3	17,23%	13,37	B3SA3	9
QUAL3	17,15%	20,15	EQTL3	6
ECOR3	16,65%	9,46	NATU3	4
NATU3	14,82%	59,98	MGLU3	4
VVAR3	14,63%	4,70	JBSS3	3
ENBR3	13,31%	19,84	LREN3	3
JBSS3	10,58%	21,86	BBDC3	3



Bottom Movers	Var (%)	5/2019	Laggards	Pts
BTOW3	-17,91%	31,40	SUZB3	-15
CIEL3	-12,76%	6,70	PETR4	-10
BRFS3	-10,79%	27,70	VALE3	-9
BRKM5	-10,46%	42,78	PCAR4	-9
PCAR4	-9,63%	87,21	PETR3	-9
CVCB3	-9,06%	51,62	ABEV3	-5
MRF33	-6,69%	6,83	BRKM5	-5
SBSP3	-5,94%	44,21	BRFS3	-4
TIMP3	-5,90%	11,00	BTOW3	-3
PETR3	-5,45%	28,23	CVCB3	-3

A alta foi disseminada na bolsa brasileira, com alguns destaques negativos causados por motivos idiossincráticos. Nota-se principalmente o desempenho negativo de Suzano, afetada pela dinâmica ruim do preço da celulose, e Petrobras, por algumas frustrações políticas e pelo preço do petróleo.



INDICADORES ECONÔMICOS

BRASIL

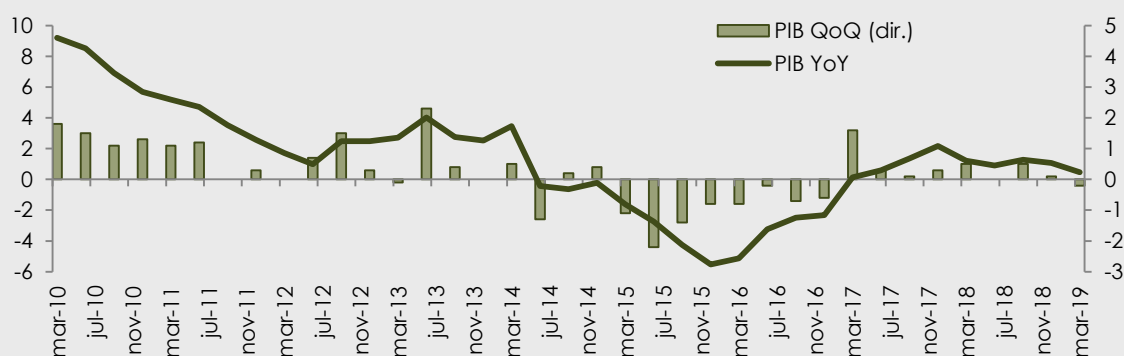
- ▶ **Hard data:** Praticamente todos os dados econômicos de atividade surpreenderam negativamente: produção industrial, vendas no varejo e serviços. Contudo, como esses são referentes a março, já entraram no cálculo do PIB do primeiro trimestre, que registrou recessão de 0,2% q/q, como esperado. No mercado de trabalho, por outro lado, a criação de emprego formal registrou um aumento de 129 mil vagas em abril, significativamente acima das expectativas. Em relação aos preços, a inflação veio abaixo das projeções, com os núcleos ainda confortáveis.
- ▶ **Soft data:** O sentimento piorou de forma generalizada no mês. Em meio a recuperação econômica mais lenta da história do Brasil, um ajuste fiscal e um ambiente externo menos favorável (aumento da aversão ao risco), as confianças do consumidor e industrial caíram mais do que o esperado.

No cenário local, a lentidão da recuperação econômica surpreendeu mais uma vez. Como esperado, o PIB confirmou que a atividade caiu no primeiro trimestre do ano, comparando com o trimestre anterior. No detalhe, a atividade foi puxada para baixo principalmente pelo canal de investimento e exportações líquidas, enquanto que os gastos do governo e o consumo subiram. Conseqüentemente, as projeções apuradas pela pesquisa Focus já apontam crescimento do PIB de 1,13% esse ano, menos da metade do crescimento de 2,50% projetado no início do ano. Expectativas de uma recuperação cíclica após as eleições de 2018 foram extintas, agora condicionada por muitos à aprovação de uma reforma da previdência “robusta” (em trono de 700 a 900 bilhões de economia nos próximos 10 anos) que traga confiança para os agentes econômicos investirem, produzirem e consumirem. Dessa forma, num ambiente com a economia aparentemente estagnada, a discussão sobre se o banco central deve dar mais estímulos ao crescimento voltou ao centro do debate. Na reunião de maio, contudo, o BCB ainda não deu qualquer sinalização de movimentos na taxa de juros (em qualquer direção).



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (QoQ)	30	1T	-0,20%	-0,20%	0,10%
Varição do PIB Real (YoY)	30	1T	0,50%	0,50%	1,10%
IBC-Br Atividade Econômica - BCB (MoM)	15	Mar	-0,20%	-0,28%	-0,98%
Produção Industrial (MoM)	3	Mar	-0,60%	-1,30%	0,60%
CNI Utilização da Capacidade Instalada (SA)	2	Mar	--	76,5%	77,4%
Vendas no Varejo (MoM)	9	Mar	0,90%	0,30%	0,00%
Vendas no Varejo Ampliado (MoM)	9	Mar	1,60%	1,10%	-0,50%
IBGE Pesquisa Mensal de Serviços - PMS (YoY)	14	Mar	-0,70%	-2,30%	3,80%
Produção de Veículos - Anfavea	7	Abr	--	267,6k	240,6k
Venda de Veículos - Anfavea	7	Abr	--	231,9k	209,2k
Taxa de Desemprego - PNAD	31	Abr	12,5%	12,5%	12,7%
Criação de Emprego Formal - Caged	24	Abr	80,0k	129,6k	-43,2k
IBGE Inflação - IPCA (MoM)	10	Abr	0,62%	0,57%	0,75%
IBGE Inflação - IPCA (YoY)	10	Abr	5,00%	4,94%	4,58%
IBGE Inflação - IPCA-15 (MoM)	24	Mai	0,41%	0,35%	0,72%
IBGE Inflação - IPCA-15 (YoY)	24	Mai	4,99%	4,93%	4,71%
Balança Comercial (USD bn)	2	Abr	6,90	6,06	4,99
Arrecadação Federal (USD bn)	23	Abr	138,0	139,0	109,9
Conta Corrente (USD bn)	27	Abr	0,50	-0,06	-0,49
Investimento Direto no País (USD bn)	27	Abr	6,00	6,96	6,85
Resultado Primário (USD bn)	31	Abr	6,6	6,6	-18,6
Resultado Nominal (USD bn)	31	Abr	-27,2	-28,0	-62,2
Dívida Líquida (% GDP)	31	Abr	54,0%	54,2%	54,2%
FGV Confiança do Consumidor	23	Mai	--	86,6	89,5
FGV Confiança Industrial	--	--	--	--	--
CNI Confiança do Consumidor	--	--	--	--	--
CNI Confiança Industrial	20	Mai	--	56,5	58,4
PMI Industrial - Markit	2	Abr	--	51,5	52,8
PMI Serviços - Markit	6	Abr	--	49,9	52,7
PMI Composto - Markit	6	Abr	--	50,6	53,1
Copom - Taxa Selic	8	Mai	6,50%	6,50%	6,50%

Crescimento real do PIB: perda de momentum.



ESTADOS UNIDOS

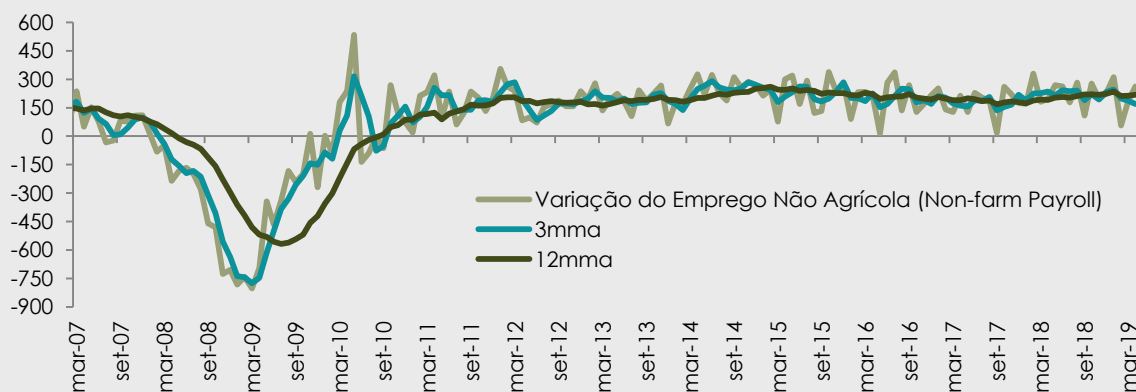
- ▶ **Hard data:** A atividade econômica, que no primeiro trimestre cresceu significativamente acima do esperado, começou a dar sinais de desaceleração em abril. A produção industrial e as vendas no varejo surpreenderam caíram em relação a março. Contudo, o mercado de trabalho segue robusto, com destaque para o aumento de 263 mil vagas em abril e a taxa de desemprego mais baixa desde 1969.
- ▶ **Soft data:** Os dados de sentimento passam sinais mistos. Enquanto a confiança industrial (ISM) registrou uma forte queda de 55,3 para 52,8 (<50 indica contração), o sentimento do empresário e do consumidor continuou subindo.

Como amplamente esperado, a economia americana está desacelerando, seguindo o ano de 2018 no qual registrou crescimento significativamente acima do potencial. Evidentemente que os efeitos dos estímulos fiscais estão chegando ao fim; e, assim como em qualquer país, uma desaceleração econômica é esperada após altas de juros do banco central (Fed subiu quatro vezes em 2017 e mais quatro em 2018 – levando a taxa de juros de 0,5% para 2,5%). A maior preocupação dos agentes econômicos consiste na incerteza em relação ao comércio mundial. Inicialmente o governo americano direcionava sua retórica protecionista principalmente para a China. Contudo, além da recente escalação de tarifas sobre exportações chinesas, o México começou a ser alvo e a Europa parece ser a próxima na fila. Esse ambiente de incertezas prejudica não somente o sentimento global, mas de fato comprime o crescimento econômico.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real Anualizada (QoQ)	30	1T 2ª	3,00%	3,10%	3,20%
Produção Industrial (MoM)	15	Abr	0,00%	-0,50%	0,20%
Vendas no Varejo (MoM)	15	Abr	0,20%	-0,20%	1,70%
Encomenda de Bens Duráveis (MoM)	2	Mar F	--	2,60%	2,70%
Encomenda de Bens Duráveis (MoM)	24	Abr P	-2,00%	2,10%	1,70%
Encomendas às Fábricas (MoM)	2	Mar	1,60%	1,90%	-0,30%
Utilização da Capacidade	15	Abr	78,7%	77,9%	78,5%
Varição de Emprego Não-Agrícola	3	Abr	190k	263k	189k
Ganho Médio por Hora (YoY)	3	Abr	3,30%	3,20%	3,20%
Varição de Emprego Privado	3	Abr	188k	236k	179k
Taxa de Desemprego	3	Abr	3,80%	3,60%	3,80%
Pedidos de Seguro Desemprego	30	Mai	214k	215k	212k
Construção de Novas Casas (unidades)	16	Abr	1.209k	1.235k	1.168k
Vendas de Casas Novas (unidades)	23	Abr	675k	673k	723k
Vendas de Casas Existentes (unidades)	21	Abr	5,35m	5,19m	5,21m
Case-Shiller Preços Residenciais (YoY)	--				
Inflação - CPI (YoY)	10	Abr	2,10%	2,00%	1,90%
Inflação - CPI Núcleo (YoY)	10	Abr	2,10%	2,10%	2,00%
Inflação - PCE Núcleo (YoY)	31	Abr	1,60%	1,60%	1,50%
Inflação - PCE Núcleo Anualizada (QoQ)	30	1T 2ª	1,30%	1,00%	1,30%
PMI Industrial - Markit	1	Abr F	52,4	52,6	52,4
PMI Serviços - Markit	3	Abr F	52,9	53,0	55,3
PMI Serviços - Markit	23	Mai P	53,5	50,9	53,0
PMI Composto - Markit	3	Abr F	--	53,0	54,6
PMI Composto - Markit	23	Mai P	--	50,9	53,0
ISM Industrial	1	Abr	55,0	52,8	55,3
ISM Serviços	3	Abr	57,0	55,5	56,1
ISM Novas Encomendas	1	Abr	--	51,7	57,4
Chicago PMI	31	Mai	54,0	54,2	52,6
University of Michigan - Sentimento	17	Mai P	97,2	102,4	97,2
University of Michigan - Sentimento	31	Mai F	101,5	100	102,4
NFIB - Otimismo de Pequenas Empresas	14	Abr	102,0	103,5	101,7
Conference Board - Confiança do Consumidor	28	Mai	130,0	134,1	129,2
University of Michigan - Inflação de 5-10 anos	17	Mai P	--	2,60%	2,30%
University of Michigan - Inflação de 5-10 anos	31	Mai F	--	2,60%	2,60%
FOMC - Taxa Fed Funds	1	Mai	2,25%-2,50%	2,25%-2,50%	2,25%-2,50%

Mercado de trabalho: Após uma surpresa negativa em fevereiro, o emprego voltou a crescer.



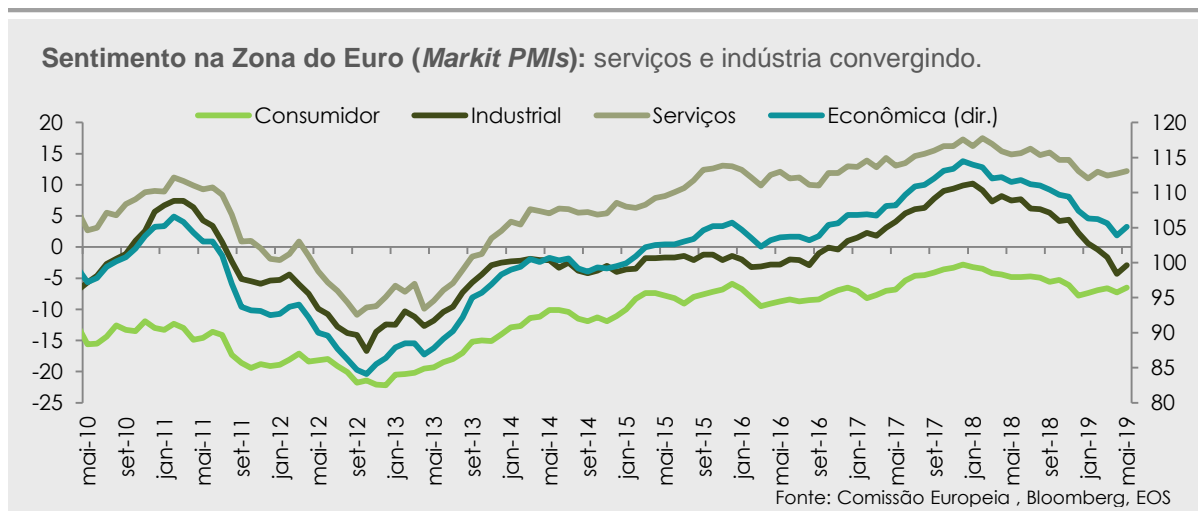
EUROPA

- ▶ **Hard data:** Não houve surpresas significativas nos dados de atividade europeus. Positivamente, a inflação (tanto o índice quanto o núcleo) registrou acima do esperado, agora em 1,7% ao ano, porém ainda abaixo da meta de 2% do banco central.
- ▶ **Soft data:** Os sentimentos medidos pela Markit parecem ter estabilizado. A confiança industrial indica contração pelo quarto mês consecutivo (47,9) e a de serviços segue mais confortável (52,5). O sentimento medido pela Comissão Europeia, por outro lado, começou a dar sinais de recuperação no mês.

O grande evento no continente foram as eleições do parlamento europeu, que ocorrem a cada cinco anos e abrange todos os países da União Europeia. As principais competências do parlamento consistem em poderes legislativos, de supervisão e orçamentais. De modo geral, o resultante foi um parlamento mais fragmentado e com maior proporção de partidos populistas (tanto de direita quanto de esquerda). Contudo, o status-quo deve continuar prevalecendo, a favor de maior integração e união econômica e comercial, dado que os populistas representam menos de 30%. A atenção tem sido direcionada aos resultados das eleições de cada nação individualmente, principalmente a Itália. No país, o partido nacionalista Liga Norte, liderado por Matteo Salvini, foi o que ganhou mais votos na Itália, aumentando especulações de que terão novas eleições e de que o país vai tentar quebrar as regras fiscais europeias, como tem indicado.

Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (SA, YoY)	15	1T P	1,20%	1,20%	1,20%
Produção Industrial (SA, MoM)	14	Mar	-0,30%	-0,30%	-0,10%
Vendas no Varejo (MoM)	6	Mar	-0,10%	0,00%	0,50%
EU27 Registros de Carros Novos	17	Abr	--	-0,40%	-3,90%
Taxa de Desemprego	--				
Inflação CPI (YoY)	3	Abr A	1,60%	1,70%	1,40%
Inflação CPI (YoY)	17	Abr F	1,70%	1,70%	1,70%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	3	Abr A	1,00%	1,20%	0,80%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	17	Abr F	1,20%	1,30%	1,20%
PMI Industrial - Markit	2	Abr F	47,8	47,9	47,5
PMI Serviços - Markit	6	Abr F	52,5	52,8	53,3
PMI Serviços - Markit	23	Mai P	53,0	52,5	52,8
PMI Composto - Markit	6	Abr F	51,3	51,5	51,6
PMI Composto - Markit	23	Mai P	51,7	51,6	51,5
Balança Comercial (SA, EUR bn)	16	Mar	19,4	17,9	20,6
Confiança do Consumidor	21	Mai	-7,7	-6,5	-7,3
Confiança Econômica	28	Mai	104,0	105,1	103,9
Confiança Industrial	28	Mai	-4,3	-2,9	-4,3
Confiança Serviços	28	Mai	11,0	12,2	11,8
Expectativas - Pesquisa ZEW	14	Mai	--	-1,6	4,5
Crescimento da Base Monetária (M3)	28	Abr	4,40%	4,70%	4,60%
BCE - Taxa de Refinanciamento	--				





REINO UNIDO

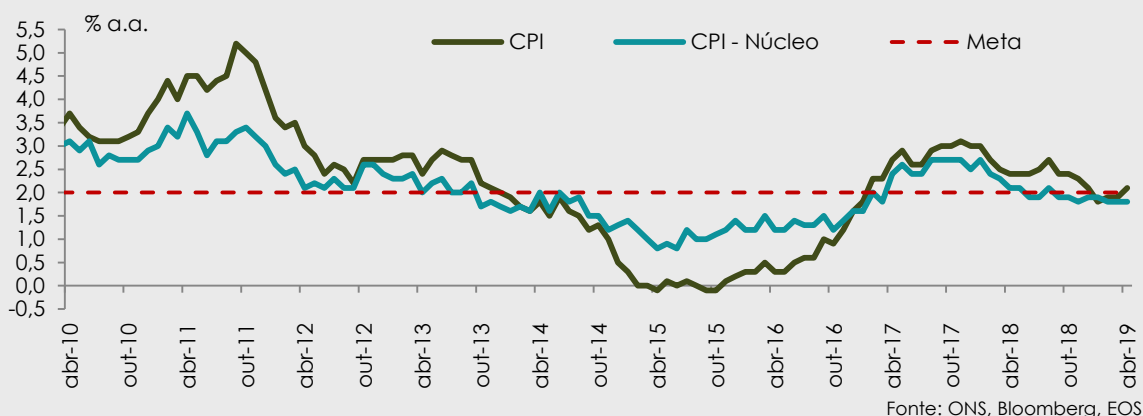
- ▶ **Hard data:** Apesar do elevado grau de incertezas, a atividade econômica tem surpreendido positivamente. A produção indústria, manufatureira e as vendas no varejo todas bem acima do esperado no mês de março. A taxa de desemprego caiu para o nível mais baixo em mais de 40 anos e a inflação segue próxima da meta.
- ▶ **Soft data:** Os PMIs (Markit) de construção e de serviços subiram mais do que o esperado em abril e não indicam mais contração. Por outro lado, o sentimento industrial, apesar de não ter surpreendido, caiu de 55,1 para 53,1.

O mês foi marcado pelo aumento expressivo das incertezas políticas. Depois que as tentativas de gerar maioria parlamentar, através de conversas com a oposição, fracassaram, ficou claro que o acordo da primeira-ministra não seria aprovado. Conseqüentemente, sua permanência como líder do partido, que já havia sendo questionada há muito tempo, chegou ao fim. Não enxergando saída para a situação em que se encontrava, a primeira-ministra May anunciou sua renúncia dia 24 de maio (saindo efetivamente do cargo no dia 7 de junho). Desse modo, todas as negociações foram colocadas em espera, aguardando a definição do próximo primeiro-ministro (provavelmente será definido entre agosto e setembro). Mais uma vez, o prazo definido para a saída do país da União Europeia (31 de outubro) não parece factível.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (YoY)	10	1T P	1,80%	1,80%	1,40%
Varição do PIB Real (QoQ)	10	1T P	0,50%	0,50%	0,20%
Produção Industrial (MoM)	10	Mar	0,10%	0,70%	0,60%
Produção da Manufatura (MoM)	10	Mar	0,00%	0,90%	1,00%
Vendas no Varejo (MoM)	24	Abr	-0,30%	0,00%	1,20%
Preços Residenciais - Halifax (MoM)	8	Abr	0,10%	1,10%	-1,60%
Preços Residenciais Nacionais (NSA, MoM)	1	Abr	0,10%	0,40%	0,20%
Preços Residenciais Nacionais (NSA, YoY)	1	Mai	0,00%	-0,20%	0,30%
Pedidos de Seguro Desemprego	14	Abr	--	24,7k	22,6k
Ganho Médio por Semana (3 meses, YoY)	14	Mar	3,40%	3,20%	3,50%
Taxa de Desemprego - ILO (3 meses)	14	Mar	3,90%	3,80%	3,90%
Inflação CPI (YoY)	22	Abr	2,20%	2,10%	1,90%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	22	Abr	1,90%	1,80%	1,80%
PMI Industrial - Markit (SA)	1	Abr	53,1	53,1	55,1
PMI Construção - Markit/CIPS	2	Abr	50,3	50,5	49,7
PMI Serviços - Markit/CIPS	3	Abr	50,3	50,4	48,9
PMI Composto - Markit/CIPS	3	Abr	50,6	50,9	50,0
Balança Comercial (GBP bn)	10	Mar	-4,60	-5,41	-6,22
Confiança do Consumidor - GfK	30	Mai	-12	-10	-13
BoE - Taxa Básica de Juros	2	Mai	0,75%	0,75%	0,75%

Inflação: próxima da meta de 2% do banco central.



CHINA

- **Hard data:** A produção industrial na China, contrariando o movimento positivo em março, desacelerou fortemente em abril. O dado provavelmente foi contaminado por conta de distorções provenientes do calendário (o ano novo chinês), mas ainda assim foi mais fraco que as expectativas. A fraqueza da indústria também foi acompanhada pelo varejo, ainda que em menor grau.

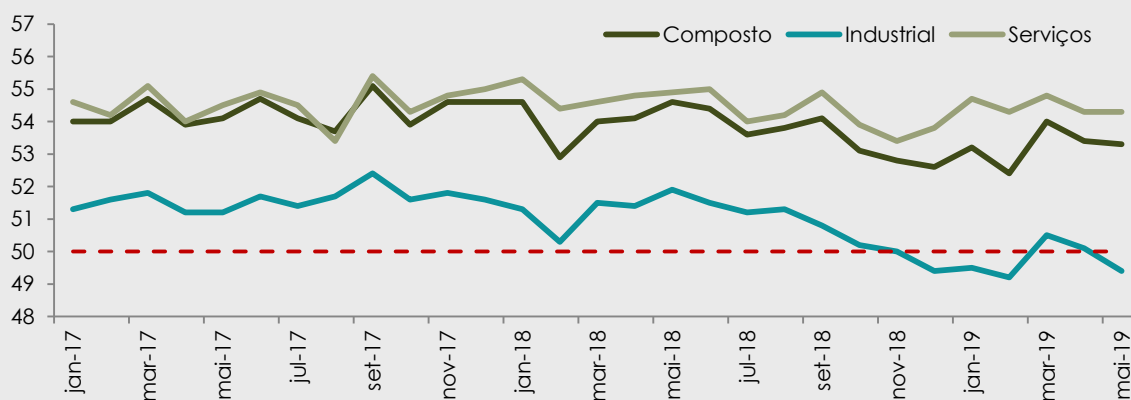


- **Soft data:** Assim como os dados de produção industrial, o PMI Industrial cruzou, em maio, para território contracionista (<50). O PMI de Serviços, por outro lado, surpreendeu positivamente, seguindo confortavelmente ao redor de 54, em território de expansão. Resta observar se a fraqueza do setor industrial, dado o ambiente externo menos favorável, irá contaminar o setor de serviços (doméstico).

Os dados divulgados ao longo de maio dão dimensão do dano que a alta das tarifas e a perspectiva de conflitos comerciais à frente já causaram à economia chinesa. A China está exportando menos, o que afeta majoritariamente a sua indústria. Os efeitos na economia doméstica, no entanto, devem estar sendo amortecidos pela conjunção de alguns fatores, como a depreciação do Renminbi e as medidas de estímulo fiscal e monetário que têm sido implementadas pelo governo chinês.

Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (YoY)	--				
Índice Li Keqiang (YoY)	1	Abr	--	8,72	7,78
Produção Industrial (YoY)	14	Abr	6,50%	5,40%	8,50%
Vendas no Varejo (YoY)	14	Abr	8,60%	7,20%	8,70%
Exportação (YoY, USD)	8	Abr	3,00%	-2,70%	13,80%
Importação (YoY, USD)	8	Abr	-2,10%	4,00%	-7,90%
Investimento em Ativos Fixos Ex-Rural (YTD, YoY)	14	Abr	6,40%	6,10%	6,30%
Inflação - CPI (YoY)	8	Abr	2,50%	2,50%	2,30%
Inflação - PPI (YoY)	8	Abr	0,60%	0,90%	0,40%
PMI Industrial - Caixin	--				
PMI Composto - Caixin	5	Abr	--	52,7	52,9
PMI Serviços - Caixin	5	Abr	52,4	54,5	54,4
PMI Industrial - NBS	30	Mai	49,9	49,4	50,1
PMI Composto - NBS	30	Mai	--	53,3	53,4
PMI Serviços - NBS	30	Mai	54,3	54,3	54,3
PBOC - Reservas de Depósito Obrigatório (% Balanço)	--				

Sentimento (NBS PMIs): setor industrial novamente dando sinais de recessão (abaixo de 50).



Fonte: NBS, Bloomberg, EOS

