

## INDICADORES DE MERCADO

Indicadores Principais	Var (%)	3/2020
Brazil ETF	-38,58%	23,56
Ibovespa	-29,90%	73.019,80
BRL/USD	-14,10%	5,21
EM ETF	-15,77%	34,13
SP500	-12,51%	2584,59
VIX	33,48%	53,54

Março foi o pior mês para os ativos brasileiros, em dólar, desde agosto de 1998, com a crise financeira da Rússia. Os ativos globais não foram poupados, mas o Brasil apresentou um dos piores desempenhos do mundo nesta crise. A volatilidade dos mercados globais renovou recordes, mas encerrou o mês um pouco mais comportada.

Taxas	Var (pts)	3/2020
US 10Y Yield	-0,48	0,67
Germany 10Y Yield	0,14	-0,47
Japan 10Y Yield	0,18	0,02
UK 10Y Yield	-0,09	0,36
US High Yield Spread	3,71	8,79
Brazil CDS (5y)	143,98	276,0
Juros Jan21	-0,86	3,24
Juros Jan23	0,06	5,30
Juros Jan25	0,10	6,75

Os programas de estímulo monetário empreendidos pelo Federal Reserve derrubaram os juros longos naquele país, enquanto em outros países desenvolvidos os movimentos foram mistos. O risco-país disparou para 276 pontos, em linha com os níveis atingidos na crise de 2016.

Commodities	Var (%)	3/2020
Oil (WTI)	-54,24%	20,48
Iron Ore	0,32%	83,87
Soybean	0,28%	886
Sugar	-27,94%	10,42
Gold	-0,54%	1577
Silver	-16,15%	13,97
BBG Comdty Index	-12,85%	61,86

O grande destaque entre as commodities no mês foi o colapso do preço do petróleo, com a guerra de preços entre os russos e sauditas. O minério de Ferro, sustentado pelos



programas de estímulo fiscal da China, se sustentou, mas a maior parte das demais commodities, especialmente as de caráter mais cíclico, cederam ao longo do mês.

Moedas	Var (%)	3/2020
DXY	0,93%	99,05
BRL	-14,10%	5,21
EUR	0,05%	1,10
GBP	-3,14%	1,24
CNY	-1,28%	7,08
NZD	-4,64%	0,60
AUD	-5,89%	0,61
JPY	0,33%	107,54
MXN	-17,02%	23,67
RUB	-14,71%	78,42
ZAR	-12,20%	17,84
TRY	-5,57%	6,62
ARS	-3,41%	64,40

O dólar subiu contra todas as demais moedas, exceto o euro e o iene. As moedas de países emergentes – o Real, o Peso Mexicano, o Rublo, o Rand, a Lira – todas desvalorizaram ainda mais ao longo de março.

DM Equities (Local Ccy)	Var (%)	3/2020
Australia	-21,18%	5.077
Canada	-17,74%	13.379
France	-17,21%	4.396
Germany	-16,44%	9.936
Japan	-10,53%	18.917
UK	-13,81%	5.672
United States	-12,51%	2584,59

EM Equities (Local Ccy)	Var (%)	3/2020
Brasil	-29,90%	73.020
China Onshore	-4,51%	2.750
Taiwan	-14,03%	9.708
South Korea	-11,69%	1.755
Turkey	-15,43%	89.644
India	-23,05%	29.468
Russia	-9,92%	2.509
Argentina	-30,28%	24.384
Chile	-15,41%	3.487
South Africa	-12,83%	44.490

As bolsas globais, em geral, renovaram suas mínimas recentes.



Performance Setorial	% Idx
Materials	20%
Financials	19%
Energy	16%
Consumer Staples	15%
Consumer Discretionary	10%
Industrials	7%
Communication Services	4%
Utilities	4%
Communication Services	3%
Real Estate	1%
Information Technology	0%

Top Movers	Var (%)	3/2020	Leaders	Pts
VALE3	-2,46%	43,22	USIM5	-1
SUZB3	-6,16%	35,79	MRFG3	-1
RAIL3	-6,96%	19,65	GOAU4	-1
VIVT4	-7,36%	49,45	ECOR3	-1
JBSS3	-10,40%	20,34	CIEL3	-1
BRAP4	-12,67%	29,16	ENBR3	-1
TAE11	-13,87%	25,83	TAE11	-1
RADL3	-15,05%	101,85	BRAP4	-2
HYPE3	-16,65%	28,59	CSNA3	-2
KLBN11	-16,94%	15,99	KLBN11	-2

Bottom Movers	Var (%)	3/2020	Laggards	Pts
COGN3	-60,36%	4,00	PETR4	-84
YDUQ3	-57,28%	22,17	ITUB4	-82
CVCB3	-56,86%	11,10	BBDC4	-70
GOLL4	-55,59%	11,37	PETR3	-68
CYRE3	-52,63%	14,13	BBAS3	-67
BPAC11	-50,80%	33,24	B3SA3	-64
PETR3	-47,92%	14,14	IRBR3	-43
RENT3	-46,91%	26,30	LREN3	-41
PETR4	-44,79%	13,99	RENT3	-29
BRFS3	-44,19%	15,09	BPAC11	-24

A queda da bolsa brasileira foi disseminada, com nenhum papel do índice sendo poupada. Empresas exportadoras de commodities foram relativamente beneficiadas pela depreciação do Real, com a notável exceção da Petrobras. Empresas relacionados ao turismo e à educação foram destaques negativos no mês.



---

## INDICADORES ECONÔMICOS

### BRASIL

- ▶ **Hard data:** Mesmo antes dos impactos do COVID-19 no Brasil, que devem ser observados a partir dos números de março, os dados já apontavam para alguma perda de momentum no começo do ano. O índice mensal de atividade do Banco Central registrou crescimento abaixo do esperado em janeiro, assim como as vendas no varejo. O setor industrial, apesar de ter subido 0,90% m/m em janeiro, ainda está caindo na comparação anual (-0,90% y/y).
- ▶ **Soft data:** De acordo com a FGV, a confiança do consumidor caiu significativamente em março para o nível mais baixo desde janeiro de 2017 (gráfico abaixo). Grande parte da queda veio da deterioração das expectativas. A situação corrente foi menos afetada e deve sofrer nos próximos meses conforme a crise se intensifica. Não obstante, a confiança industrial também registrou queda, de acordo com a CNI.

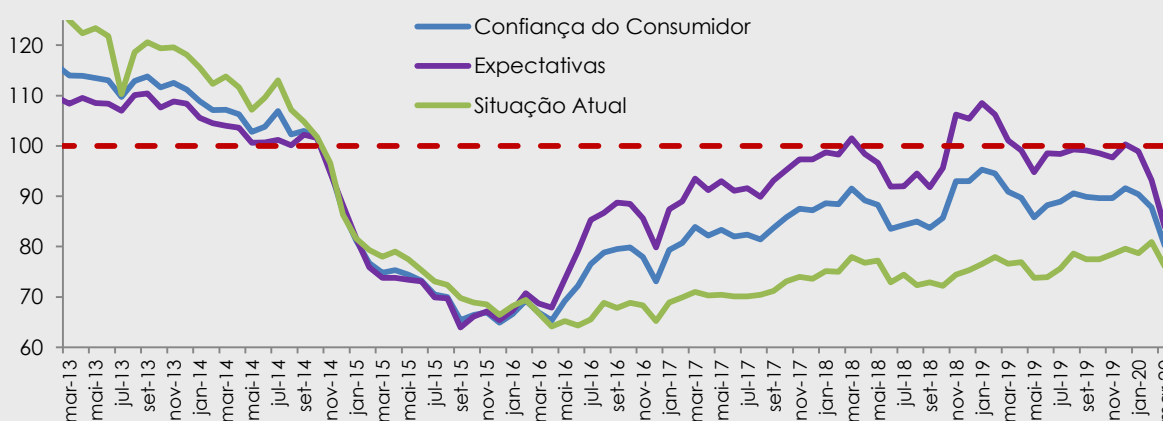
**O COVID-19 ainda não teve uma dissipação mais acentuada no Brasil. Contudo, isso pode ser apenas uma consequência do baixo número de testes sendo realizados em comparação com outros países.** O número de mortes aponta para uma trajetória similar a da Alemanha e França, ou seja, melhor do que a Itália e Espanha, porém pior do que o Japão e Coreia do Sul. Um possível ponto positivo é que como o Brasil está atrás na curva de contaminação, podem ser levados como exemplo casos de sucesso de outros países. Notadamente, a China e Itália impuseram quarentenas bem rígidas e tiveram, por enquanto, resultados satisfatórios. No Brasil, como de costume, as coisas são diferentes. O presidente, isolado, ainda não decretou quarentena nacional e segue se posicionando fortemente contra o isolamento que, de fato, é extremamente prejudicial à economia. Os governos estaduais, por outro lado, se moveram no sentido do resto do mundo e impuseram quarentenas relativamente cedo. O resultado disso é uma falta de coordenação e confiança no estado, que pode agravar ainda mais o cenário local. Como a crise atual, diferentemente das últimas, deve ser muito mais prejudicial ao setor de serviços do que o setor industrial, o governo e o Banco Central estão atuando no sentido de aliviar os setores e trabalhadores mais afetados. No Brasil, o setor de serviços representa cerca de 75% da economia e em países desenvolvidos esse número é ainda maior. Nesse sentido, o governo anunciou, até agora, vários programas de incentivo que totalizam cerca de 530 bilhões de reais (7,1% do PIB). Algumas dessas medidas são apenas antecipações de recursos, então não impactam as contas públicas. Outras são “emergenciais” e representam um gasto adicional do governo. Por enquanto, a indicação é de que tais programas são temporários, não representando um aumento permanente de gasto estatal – hipótese essencial para manter a âncora fiscal. Se essas propostas vão ou não ser estendidas ainda é incerto, mas a indicação é de que não serão. Além das medidas emergências de liquidez e de suporte ao funcionamento dos mercados, o Banco Central em sua reunião de política monetária entregou mais um corte de juros de 50 pontos percentuais, levando a Selic para a nova mínima histórica de 3,75%. No seu comunicado, contudo indicou que a conjuntura prescrevia manutenção da taxa na próxima reunião (6 de maio). De acordo com o próprio



BCB, cortes adicionais podem ter o efeito oposto ao desejado, ou seja: inclinação da curva de juros e depreciação adicional da moeda e pode até não fornecer o suporte esperado para a demanda (assim como nos últimos anos não têm fornecido). A curva de juros, por outro lado, já precifica mais cortes de juros na próxima reunião. Há argumentos válidos para ambos os lados. Mas num momento de tamanha incerteza, prudência parece a atitude correta.

Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (QoQ)	4	4T	0,50%	0,50%	0,60%
Varição do PIB Real (YoY)	4	4T	1,60%	1,70%	1,20%
IBC-Br Atividade Econômica - BCB (MoM)	26	Jan	0,40%	0,24%	-0,38%
IBC-Br Atividade Econômica - BCB (YoY)	26	Jan	1,05%	0,69%	1,26%
Produção Industrial (MoM)	10	Jan	0,60%	0,90%	-0,80%
<b>Produção Industrial (YoY)</b>	<b>10</b>	<b>Jan</b>	<b>-1,00%</b>	<b>-0,90%</b>	<b>-1,20%</b>
CNI Utilização da Capacidade Instalada (SA)	-				
Vendas no Varejo (MoM)	24	Jan	-0,60%	-1,00%	-0,50%
<b>Vendas no Varejo (YoY)</b>	<b>24</b>	<b>Jan</b>	<b>2,50%</b>	<b>1,30%</b>	<b>2,60%</b>
Vendas no Varejo Ampliado (MoM)	24	Jan	-0,50%	0,60%	-0,80%
<b>Vendas no Varejo Ampliado (YoY)</b>	<b>24</b>	<b>Jan</b>	<b>1,70%</b>	<b>3,50%</b>	<b>4,10%</b>
<b>IBGE Pesquisa Mensal de Serviços - PMS (YoY)</b>	<b>25</b>	<b>Jan</b>	<b>1,50%</b>	<b>1,80%</b>	<b>1,60%</b>
Produção de Veículos - Anfavea	6	Fev	-	204,2k	191,7k
Venda de Veículos - Anfavea	6	Fev	-	201,0k	193,5k
Taxa de Desemprego - PNAD	31	Fev	11,6%	11,6%	11,2%
Criação de Emprego Formal - Caged	-				
<b>IBGE Inflação - IPCA (MoM)</b>	<b>11</b>	<b>Fev</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,25%</b>	<b>0,21%</b>
<b>IBGE Inflação - IPCA (YoY)</b>	<b>11</b>	<b>Fev</b>	<b>3,90%</b>	<b>4,01%</b>	<b>4,19%</b>
<b>IBGE Inflação - IPCA-15 (MoM)</b>	<b>25</b>	<b>Mar</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,22%</b>
<b>IBGE Inflação - IPCA-15 (YoY)</b>	<b>25</b>	<b>Mar</b>	<b>3,71%</b>	<b>3,67%</b>	<b>4,21%</b>
Investimento Direto no País (USD bi)	25	Fev	6,20	6,00	5,62
Balança Comercial (USD bi)	2	Fev	1,50	3,10	-1,75
Arrecadação Federal (USD bi)	-				
Conta Corrente (USD bi)	25	Fev	-3,40	-3,90	-11,88
<b>Resultado Primário (USD bi)</b>	<b>31</b>	<b>Fev</b>	<b>-21,5</b>	<b>-20,9</b>	<b>56,3</b>
<b>Resultado Nominal (USD bi)</b>	<b>31</b>	<b>Fev</b>	<b>-50,8</b>	<b>-49,4</b>	<b>19,1</b>
<b>Dívida Líquida (% PIB)</b>	<b>31</b>	<b>Fev</b>	<b>54,0%</b>	<b>53,5%</b>	<b>54,2%</b>
<b>FGV Confiança do Consumidor</b>	<b>24</b>	<b>Mar</b>	<b>-</b>	<b>80,2</b>	<b>87,8</b>
<b>CNI Confiança Industrial</b>	<b>24</b>	<b>Mar</b>	<b>-</b>	<b>60,3</b>	<b>64,8</b>
PMI Industrial - Markit	2	Fev	-	52,3	51,0
PMI Serviços - Markit	4	Fev	-	50,4	52,7
PMI Composto - Markit	4	Fev	-	50,9	52,2
<b>Copom - Taxa Selic</b>	<b>18</b>	<b>Mar</b>	<b>3,75%</b>	<b>3,75%</b>	<b>4,25%</b>

**Confiança (FGV):** Dados de março apontam para uma forte erosão da confiança do consumidor.



Fonte: FGV, Bloomberg, EOS

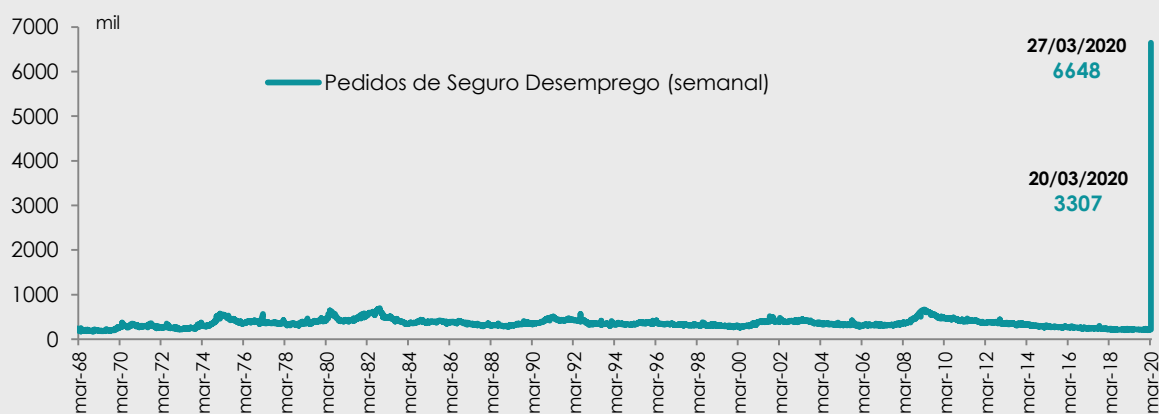
- 
- ▶ **Hard data:** Dados de atividade até fevereiro apontavam para uma retomada da economia que havia sofrido desde 2018 com a guerra comercial. Notadamente, o mercado de trabalho e o mercado habitacional estavam particularmente aquecidos. Os dados, contudo, não refletem mais a nova realidade uma vez que as medidas de contenção do vírus começaram a partir de março.
  - ▶ **Soft data:** Na mesma linha, o sentimento estava bem positivo até fevereiro, uma vez que os conflitos do ano passado (guerra comercial e Brexit) haviam sido superados temporariamente. Assim, a confiança no setor de serviços havia registrado seu maior nível desde março de 2019. Atualmente, com o comércio praticamente parado, assim como a circulação de pessoas, é esperado que este setor sofra fortemente nos próximos meses, principalmente considerando que ainda não temos claro quando serão retiradas as restrições.

**Atualmente, os Estados Unidos são o epicentro do COVID-19 no mundo.** Atualmente, existem cerca de 380 mil pessoas confirmadas com o vírus no país e um total de quase 12 mil mortes (atrás apenas da Itália e Espanha, com 17 mil e 14 mil mortes respectivamente). Durante o mês, muito foi debatido sobre a melhor forma de conter a epidemia, preservando o máximo número possível de vidas e de empregos. O Presidente *Trump* hesitou em adotar medidas mais drásticas de distanciamento social inicialmente, visando preservar a saúde da economia em ano eleitoral. Contudo, o Presidente mudou de ideia por dois motivos: tendo em vista a experiência de outros países que demoraram em agir e um estudo da *Imperial College London* que mostrou que se nada fosse feito o número de mortes chegaria a 2,2 milhões no país. Olhando para frente, não se sabe até quando o país deve permanecer em quarentena, dado que este período já foi adiado algumas vezes. Porém analistas estimam que possa permanecer até o começo de maio. Tendo em vista a proporção e velocidade com que os acontecimentos ocorreram, as autoridades rapidamente começaram a agir prometendo fazer tudo que for necessário para combater a crise global. Do lado fiscal, foram anunciados até agora três programas, somando um total de \$2,3 bilhões (10% do PIB). Em geral, as medidas incluem queda de impostos, aumento de gastos, garantias e capital direcionado a contrabalancear os efeitos negativos sobre os grupos e indústrias mais afetados. Assim, o déficit do governo deve somar cerca de 11% do PIB em 2020 – o maior déficit da história. Ainda, vale lembrar que há um consenso se formando no mercado (e na política) sobre a necessidade de mais estímulos ainda esse ano. Do lado monetário, o Fed não deixou a desejar. Em juros, foram entregues 150 p.p. de cortes de juros, com a taxa agora de volta para a mínima histórica de 0% a 0,25%. Além disso, iniciaram um novo programa de compra de ativos (QE), sem data para terminar e sem um montante predeterminado (nunca feito antes). Sabe-se que a derrocada econômica será enorme e os estímulos parecem estar alinhados nessa direção, promovendo certo alívio. Positivamente, sabemos que todas as crises têm algo em comum: elas terminam. O que nos resta é entender e estimar a velocidade e intensidade com que esta deve ocorrer, além de analisar os possíveis desdobramentos que podem permanecer por muito tempo depois do seu fim.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real Anualizada (QoQ)	26	4T 3ª	2,10%	2,10%	2,10%
Produção Industrial (MoM)	17	Fev	0,40%	0,60%	-0,50%
Vendas no Varejo (MoM)	17	Fev	0,20%	-0,50%	0,60%
Encomenda de Bens Duráveis (MoM)	25	Fev	-0,90%	1,20%	0,10%
Encomenda de Bens Duráveis Ex-Transporte (MoM)	25	Fev	-0,40%	-0,60%	0,60%
Encomendas às Fábricas (MoM)	5	Jan	-0,10%	-0,50%	1,90%
Utilização da Capacidade	17	Fev	77,1%	77,0%	76,6%
Construção de Novas Casas (unidades)	18	Fev	1.500k	1.599k	1.624k
Vendas de Casas Novas (unidades)	24	Fev	750k	765k	800k
Vendas de Casas Existentes (unidades)	20	Fev	5,51m	5,77m	5,42m
<b>Varição de Emprego Não-Agrícola (Total)</b>	<b>6</b>	<b>Fev</b>	<b>175k</b>	<b>273k</b>	<b>273k</b>
Varição de Emprego Não-Agrícola (Privado)	6	Fev	160k	228k	222k
Varição de Emprego Não-Agrícola (Indústria)	6	Fev	-3k	15k	-20k
<b>Ganho Médio por Hora (YoY)</b>	<b>6</b>	<b>Fev</b>	<b>3,00%</b>	<b>3,00%</b>	<b>3,10%</b>
Média de Horas Semanais	6	Fev	34,3	34,4	34,3
<b>Taxa de Desemprego</b>	<b>6</b>	<b>Fev</b>	<b>3,60%</b>	<b>3,50%</b>	<b>3,60%</b>
<b>Taxa de Participação</b>	<b>6</b>	<b>Fev</b>	<b>63,40%</b>	<b>63,40%</b>	<b>63,40%</b>
<b>Pedidos de Seguro Desemprego</b>	<b>26</b>	<b>Mar</b>	<b>1700k</b>	<b>3283k</b>	<b>282k</b>
<b>Inflação - CPI (YoY)</b>	<b>11</b>	<b>Fev</b>	<b>2,20%</b>	<b>2,30%</b>	<b>2,50%</b>
<b>Inflação - CPI Núcleo (YoY)</b>	<b>11</b>	<b>Fev</b>	<b>2,30%</b>	<b>2,40%</b>	<b>2,30%</b>
Inflação - PCE (YoY)	27	Fev	1,70%	1,80%	1,80%
Inflação - PCE Núcleo (YoY)	27	Fev	1,70%	1,80%	1,70%
Inflação - PCE Núcleo Anualizada (QoQ)	26	4T 3ª	1,20%	1,30%	1,20%
University of Michigan - Inflação de 5-10 anos	27	Fev	-	2,30%	2,30%
PMI Industrial - Markit	2	Fev	50,7	50,8	51,9
PMI Serviços - Markit	4	Fev	49,4	49,4	52,8
PMI Composto - Markit	4	Fev	-	49,6	53,3
<b>ISM Industrial</b>	<b>3</b>	<b>Fev</b>	<b>50,0</b>	<b>50,1</b>	<b>50,9</b>
<b>ISM Serviços</b>	<b>5</b>	<b>Fev</b>	<b>54,8</b>	<b>57,3</b>	<b>55,5</b>
ISM Novas Encomendas Industriais	3	Fev	51,8	49,8	52,0
ISM Emprego Industrial	3	Fev	47,5	46,9	46,6
Chicago PMI	31	Mar	40,0	47,8	49,0
University of Michigan - Sentimento	27	Mar	90,0	89,1	95,9
NFIB - Otimismo de Pequenas Empresas	10	Fev	102,9	104,5	104,3
<b>Conference Board - Confiança do Consumidor</b>	<b>25</b>	<b>Fev</b>	<b>102,0</b>	<b>110,0</b>	<b>132,6</b>
<b>FOMC - Taxa Fed Funds</b>	<b>3 / 15</b>		<b>-</b>	<b>0% - 0,25%</b>	<b>1,5% - 1,75%</b>

**Emprego:** Pedidos de seguro desemprego na máxima histórica (desde 1967).



Fonte: Department of Labor, Bloomberg, EOS





---

## EUROPA

- ▶ **Hard data:** Assim como nos Estados Unidos, haviam sinais de recuperação de atividade até janeiro. A produção industrial e as vendas no varejo surpreenderam positivamente nas comparações anuais. Contudo, como a propagação do COVID-19 no continente começou em fevereiro, principalmente na Itália, os dados devem começar a indicar a esperada contração da atividade.
- ▶ **Soft data:** De acordo com a ZEW, o sentimento econômico em março caiu para o nível mais baixo desde novembro de 2011. Esse deve ser o primeiro de muitos dados negativos por vir, uma vez que as restrições sociais seguem fortes e, por ora, sem data definitiva para acabarem.

**Do total de mortes do COVID-19 no mundo até o momento, cerca de 75 mil pessoas, aproximadamente 50 mil foram no continente europeu (67%).** Separadamente, contudo, as dinâmicas dos países não têm sido exatamente iguais. Notadamente, na Itália, o primeiro país ocidental que foi afetado pelo vírus. Além das autoridades e população não terem tomado as devidas precauções na hora certa, a quantidade de idosos como parcela da população é a maior da Europa (cerca de 23%, contra a média do continente de 19%). Sabe-se que o vírus é extremamente mais fatal para as pessoas de risco (idosos e pessoas com condições médicas pré-existentes). Por outro lado, a Alemanha tem conseguido lidar relativamente bem com a contenção. Além de adotarem medidas rígidas de isolamento, realizaram muitos testes a ponto de conseguirem ter uma melhor noção da dissipação do vírus e, conseqüentemente, adotar medias mais eficientes de contenção. Isso sem mencionar os diferentes sistemas de saúde pública de cada país. Tal diferenciação é observada na precificação de risco de cada país, através da curva de juros por exemplo. Dos países mais afetados pelo COVID-19 e com menores condições de estimular sua economia (menos espaço fiscal) é requerido um juro maior para compensar o risco da nação. Nesse sentido, e em linha com bancos centrais do mundo, o ECB implementou uma série de medidas de estímulo e iliquidez. Primeiramente, incrementaram o programa de QE que já estava existente em 120 bilhões de euros. Além disso, iniciaram mais um programa de QE denominado PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Program*) que deve permanecer até o fim da crise, mas pelo menos até o final do ano, de acordo com o Banco Central. Esse programa consta na compra de 750 bilhões de euros e é mais flexível que os programas anteriores, pois dá ao Banco Central liberdade de comprar títulos das jurisdições e classes de ativos que julgar necessário. Inclusive, é o primeiro programa em que títulos da Grécia podem ser comprados. No mesmo dia do anuncio do programa, a Presidente *Lagarde* disse que tempos extraordinários requerem medidas extraordinárias, que não há limites em relação ao seu compromisso com o euro e que estão dispostos a utilizar todo o potencial de seus instrumentos. Assim, promovendo certo alívio aos mercados e condições financeiras. Do lado fiscal, a coordenação é significativamente menor. Até agora, pouco foi feito em termos do continente como um todo, mas sim programas fiscais em cada país separadamente. Como não há uma autoridade fiscal central na Europa, e como os países possuem dinâmicas distintas de dívida e contas públicas, chegar num não deve ser fácil. Porém, a falta de coordenação e agilidade pode

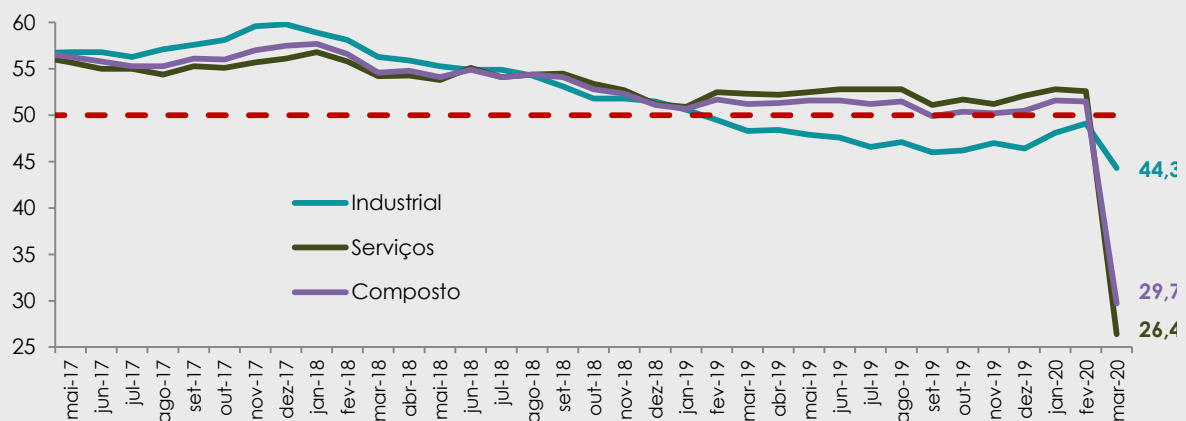




agravar ainda mais a situação. Sabemos que a crise de saúde deve passar em algum momento. Mas as atitudes tomadas agora podem ser muito importantes em determinar a futura relação política entre os países.

Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Variação do PIB Real (SA, QoQ)	10	4T 3ª	0,10%	0,10%	0,30%
<b>Variação do PIB Real (SA, YoY)</b>	<b>10</b>	<b>4T 3ª</b>	<b>1,00%</b>	<b>0,90%</b>	<b>1,20%</b>
Produção Industrial (MoM)	12	Jan	1,50%	2,30%	-1,80%
<b>Produção Industrial (YoY)</b>	<b>12</b>	<b>Jan</b>	<b>-2,90%</b>	<b>-1,90%</b>	<b>-3,60%</b>
Vendas no Varejo (MoM)	4	Jan	0,60%	0,60%	-1,10%
<b>Vendas no Varejo (YoY)</b>	<b>4</b>	<b>Jan</b>	<b>1,10%</b>	<b>1,70%</b>	<b>1,70%</b>
EU27 Registros de Carros Novos	18	Fev	-	-7,40%	-7,50%
Custos Trabalhistas (YoY)	17	4T	-	2,40%	2,60%
Taxa de Desemprego	3	Jan	7,40%	7,40%	7,40%
PPI (YoY)	3	Jan	-0,40%	-0,50%	-0,60%
<b>Inflação CPI (YoY)</b>	<b>3</b>	<b>Fev</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,40%</b>
<b>Inflação CPI (YoY)</b>		<b>Mar</b>	<b>0,80%</b>	<b>0,70%</b>	<b>1,20%</b>
<b>Inflação CPI Núcleo (YoY)</b>	<b>3</b>	<b>Fev</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,10%</b>
<b>Inflação CPI Núcleo (YoY)</b>		<b>Mar</b>	<b>1,10%</b>	<b>1,00%</b>	<b>1,20%</b>
Balança Comercial (SA, EUR bi)	-				
<b>PMI Industrial - Markit</b>	<b>2</b>	<b>Fev</b>	<b>49,1</b>	<b>49,2</b>	<b>47,9</b>
<b>PMI Serviços - Markit</b>	<b>4</b>	<b>Fev</b>	<b>52,8</b>	<b>52,6</b>	<b>52,5</b>
<b>PMI Composto - Markit</b>	<b>4</b>	<b>Fev</b>	<b>51,6</b>	<b>51,6</b>	<b>51,3</b>
Confiança do Consumidor	23	Mar	-13,0	-11,6	-6,6
Confiança Econômica	30	Mar	91,6	94,5	103,4
Confiança Industrial	30	Mar	-12,6	-10,8	-6,2
Confiança Serviços	30	Mar	-5,0	-2,2	11,2
<b>Expectativas - Pesquisa ZEW</b>	<b>18</b>	<b>Fev</b>	<b>-</b>	<b>-49,5</b>	<b>10,4</b>
Crescimento da Base Monetária (M3)	26	Fev	5,20%	5,50%	5,20%
BCE - Taxa de Depósitos	12	Mar	-0,50%	-0,50%	-0,50%

**Sentimento:** Queda forte em março, com o setor de serviços sendo mais impactado.



---

## REINO UNIDO

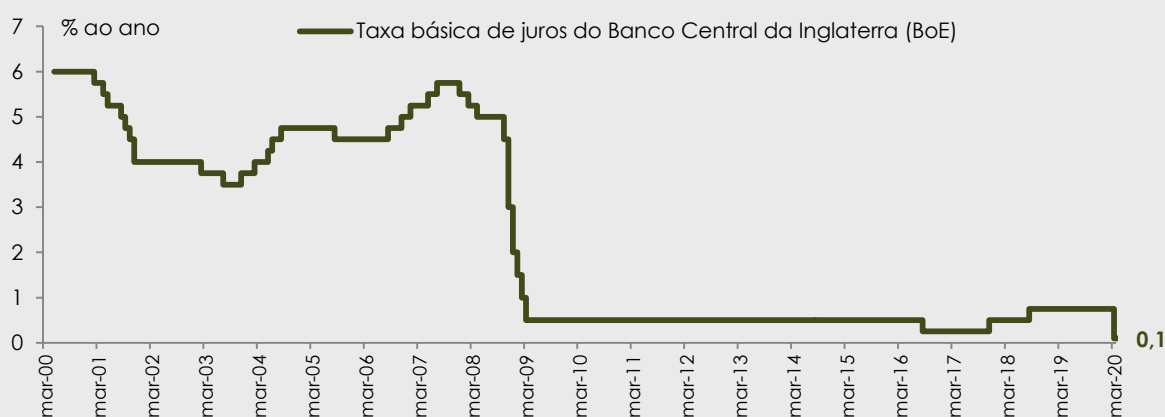
- ▶ **Hard data:** A economia estava numa trajetória de crescimento relativamente positiva, sustentada pela resolução temporária do Brexit e as eleições no final do ano passado. Mesmo assim, alguns setores da economia ainda mostravam sinais de fraqueza: em janeiro, a produção industrial registrou queda de quase 3% y/y e a produção manufatureira com queda de 3,6% y/y.
- ▶ **Soft data:** De acordo com a Markit, o sentimento em fevereiro continuou em ascensão, em linha com a melhora de momentum global. Na época, o COVID-19 parecia ser apenas um choque de oferta temporário na China. Sabemos hoje a proporção que tomou e os dados de sentimento nos próximos meses devem refletir essa piora, especialmente o setor de serviços.

**O advento do COVID-19 se sobrepôs sobre tudo.** As negociações do Brexit sobre os termos de saída do bloco europeu, que começaram em março, foram interrompidas. Até o momento, não há um prazo determinado para retornarem. Contudo, o prazo de negociação permanece sendo até o final de 2020, de acordo com o governo britânico. Contudo, se o prazo já parecia curto antes do vírus, agora fica praticamente impossível. Esta é uma discussão para os próximos meses, mas caso esse prazo permaneça e as partes não chegarem num entendimento, o Reino Unido efetivamente sai da União Europeia sem acordo (*no-deal Brexit*). Esse cenário implicaria numa nova onda de aversão à risco e desaceleração econômica. Sobre o COVID-19, a velocidade das medidas de contenção se assemelha a dos estados Unidos. Ou seja, demoraram em reagir, mas quando compreenderam a gravidade da pandemia não hesitaram em fazer o máximo possível. Do lado monetário, o Banco Central abaixou os juros de 0,75% para 0,10% e incrementou seu programa de QE com mais 200 bilhões de libras (total de 645 bilhões de libras), além de outras medidas. No mesmo sentido, o governo anunciou uma série de estímulos fiscais, totalizando cerca de 350 bilhões de libras (15% do PIB) – um dos maiores pacotes de combate ao vírus do mundo (como proporção do PIB). Assim como no resto do mundo, grande parte das medidas ajudam na retomada, porém não há muito o que ser feito até que a situação médica seja resolvida a ponto de reabrirem as economias. Por fim, recentemente o Primeiro Ministro foi diagnosticado com COVID-19 e permanece no hospital até o momento. De acordo com o governo, sua situação não é extremamente grave, mas ele segue na unidade de tratamento intensivo.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (QoQ)	31	4Q 2ª	0,00%	0,00%	0,40%
<b>Varição do PIB Real (YoY)</b>	<b>31</b>	<b>4Q 2ª</b>	<b>1,10%</b>	<b>1,10%</b>	<b>1,10%</b>
Produção Industrial (MoM)	11	Jan	0,30%	-0,10%	0,10%
<b>Produção Industrial (YoY)</b>	<b>11</b>	<b>Jan</b>	<b>-2,60%</b>	<b>-2,90%</b>	<b>-1,80%</b>
Produção da Manufatura (MoM)	11	Jan	0,20%	0,20%	0,30%
<b>Produção da Manufatura (YoY)</b>	<b>11</b>	<b>Jan</b>	<b>-3,50%</b>	<b>-3,60%</b>	<b>-2,50%</b>
Vendas no Varejo (MoM)	26	Fev	0,20%	-0,30%	1,10%
<b>Vendas no Varejo (YoY)</b>	<b>26</b>	<b>Fev</b>	<b>0,70%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,90%</b>
Preços Residenciais (MoM)	-				
Preços Residenciais (NSA, YoY)	-				
Pedidos de Seguro Desemprego	17	Fev	--	17,3k	-0,2k
<b>Ganho Médio Semanal (3 meses, YoY)</b>	<b>17</b>	<b>Jan</b>	<b>3,00%</b>	<b>3,10%</b>	<b>2,90%</b>
Taxa de Desemprego - ILO (3 meses)	17	Jan	3,80%	3,90%	3,80%
<b>Varição do Emprego (3m/3m)</b>	<b>17</b>	<b>Jan</b>	<b>140k</b>	<b>184k</b>	<b>180k</b>
Custo Unitário do Trabalho (YoY)	-				
<b>Inflação CPI (YoY)</b>	<b>25</b>	<b>Fev</b>	<b>1,70%</b>	<b>1,70%</b>	<b>1,80%</b>
<b>Inflação CPI Núcleo (YoY)</b>	<b>25</b>	<b>Fev</b>	<b>1,50%</b>	<b>1,70%</b>	<b>1,60%</b>
Inflação RPI (YoY)	25	Fev	2,60%	2,50%	2,70%
Inflação PPI Input (YoY)	25	Fev	-0,90%	-0,50%	1,60%
Inflação PPI Output (YoY)	25	Fev	0,90%	0,40%	1,00%
Balança Comercial (GBP bi)	11	Jan	-0,36	4,21	6,28
<b>PMI Industrial - Markit</b>	<b>2</b>	<b>Fev</b>	<b>51,9</b>	<b>51,7</b>	<b>50,0</b>
<b>PMI Construção - Markit/CIPS</b>	<b>3</b>	<b>Fev</b>	<b>49,0</b>	<b>52,6</b>	<b>48,4</b>
<b>PMI Serviços - Markit/CIPS</b>	<b>4</b>	<b>Fev</b>	<b>53,3</b>	<b>53,2</b>	<b>53,9</b>
<b>PMI Composto - Markit/CIPS</b>	<b>4</b>	<b>Fev</b>	<b>53,3</b>	<b>53,0</b>	<b>53,3</b>
Confiança do Consumidor - GfK	30	Mar	-15	-9	-7
Crescimento da Base Monetária (YoY, M4)	30	Fev	-	4,90%	4,70%
<b>BoE - Taxa Básica de Juros</b>	<b>11 / 19 / 26</b>	<b>Mar</b>	<b>-</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,75%</b>

**Política Monetária:** O Banco Central abaixou a taxa de juros para a mínima histórica.



Fonte: BoE, Bloomberg, EOS



---

## CHINA

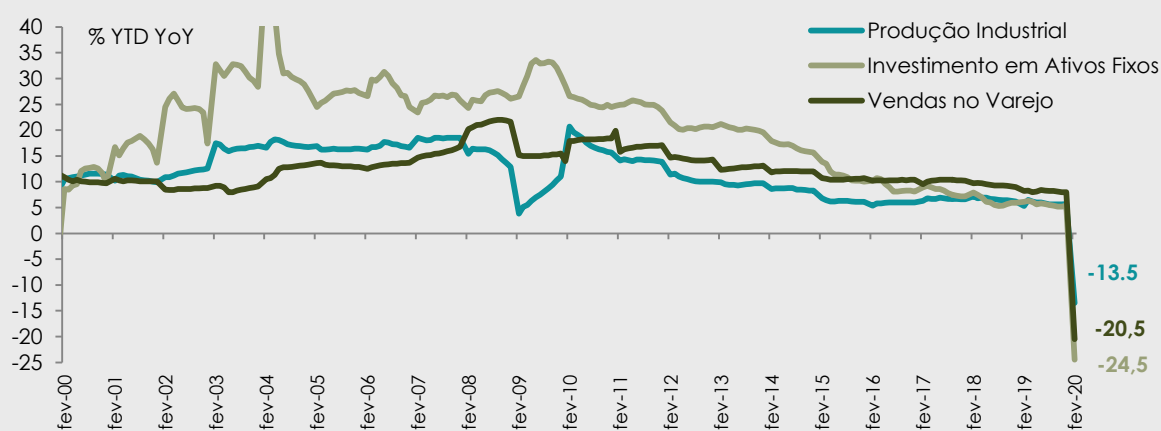
- ▶ **Hard data:** Em recessão. Os dados de atividade de fevereiro registraram as quedas mais agudas da história recente (gráfico abaixo). Com a economia praticamente parada durante o mês de fevereiro, a direção não foi surpresa para ninguém. O nível das quedas, contudo, chama a atenção e pode servir de exemplo para o que o resto do mundo também está enfrentando. Como a China foi o país afetado primeiramente, pelo vírus ter originado na cidade de Wuhan, podemos levar algumas lições de sua experiência.
- ▶ **Soft data:** A epidemia começou a se dissipar mais fortemente durante janeiro e melhorou durante fevereiro. Assim, os dados de sentimento de fevereiro apontam para uma recuperação impressionante. Contudo, não significa que a economia se encontra no mesmo nível que estava antes do COVID-19. Essa retomada provavelmente é um reflexo de que a epidemia, de fato, parece ter sido contida no país e, em comparação com janeiro, a confiança realmente deve ter melhorado significativamente. Ainda, os vários estímulos (tanto monetários quanto fiscais) entregues pelo governo chinês certamente suportaram parte dessa retomada.

**Como a China foi o país de origem da crise global do COVID-19, também foi o primeiro a sair.** Atualmente, o país não tem reportado novos casos domésticos, mas sim importados. No total, foram 81 mil casos, dos quais apenas 1242 ainda estão ativos, e 3331 mortes. Números já significativamente melhores do que de alguns países desenvolvidos onde a situação ainda nem está sob controle. Ou seja, efetivamente conseguiram conter a propagação do vírus. Evidentemente que várias medidas adotadas na China, tanto no sentido de conter o vírus quanto no sentido de reabrir a economia, não parecem ser possíveis de fácil implementação em países do ocidente – seja por falta de tecnologia ou pelo simples fato de o estado não ter controle sobre o dia-a-dia das pessoas. Ainda, mesmo com o maior controle que o governo tem sobre a sociedade vis-à-vis outros países, a retomada da demanda e confiança não parece estar acompanhando a volta da produção. Dados de alta frequência indicam que as pessoas ainda não estão utilizando os transportes públicos, estradas, restaurantes e cinemas como em anos anteriores. Por outro lado, dados de consumo de carvão, poluição (principalmente das fábricas) e demanda por aço retomaram mais fortemente. De acordo com analistas, até a semana do dia 23 de março o setor de serviços e industrial seguem 30% e 10% abaixo do nível pré-crise, respectivamente. Em termos de política, as autoridades têm apresentado uma série de medidas estimulativas, além de indicarem na sua última reunião do Partido Comunista que devem continuar na mesma direção nos próximos meses. Assim como nas últimas crises, os esforços devem se concentrar no setor de infraestrutura e *real estate*. Com tais medidas, todos os esforços dos últimos anos no sentido de desalavancar a economia foram colocados de lado por ora. O resultado dessa dinâmica serão empresas e famílias mais alavancadas, num ambiente de maior risco de crédito e maior inadimplência. Não parece ser um problema no curto prazo, mas como o governo que, na realidade, está tomando o risco de crédito, fica o questionamento sobre até que ponto essa dinâmica econômica se sustenta.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Variação do PIB Real (QoQ)	-				
Variação do PIB Real (YoY)	-				
Índice Li Keqiang (YoY)	1	Fev	-	2,31	0,90
Lucros Industriais (YoY)	26	Fev	-	-38,30%	-
<b>Produção Industrial (YoY)</b>	<b>15</b>	<b>Fev</b>	<b>-3,00%</b>	<b>-13,50%</b>	<b>5,70%</b>
<b>Vendas no Varejo (YoY)</b>	<b>15</b>	<b>Fev</b>	<b>-4,00%</b>	<b>-20,50%</b>	<b>8,00%</b>
<b>Investimento em Ativos Fixos Ex-Rural (YTD, YoY)</b>	<b>15</b>	<b>Fev</b>	<b>-2,00%</b>	<b>-24,50%</b>	<b>5,40%</b>
Inflação - CPI (YoY)	9	Fev	5,20%	5,20%	5,40%
Inflação - PPI (YoY)	9	Fev	-0,30%	-0,40%	0,10%
Investimento Direto no País (CNY YoY)	13	Fev	-	-25,60%	4,00%
<b>Exportação (YoY, USD)</b>	<b>7</b>	<b>Fev</b>	<b>-16,20%</b>	<b>-17,20%</b>	<b>0,50%</b>
<b>Importação (YoY, USD)</b>	<b>7</b>	<b>Fev</b>	<b>-16,10%</b>	<b>-4,00%</b>	<b>-2,70%</b>
Reservas Internacionais (USD bi)	6	Fev	3.109	3.107	3.116
<b>PMI Industrial - Caixin</b>	<b>1</b>	<b>Fev</b>	<b>46,0</b>	<b>40,3</b>	<b>51,1</b>
<b>PMI Industrial - Caixin</b>	<b>31</b>	<b>Mar</b>	<b>45,0</b>	<b>50,1</b>	<b>40,3</b>
<b>PMI Serviços - Caixin</b>	<b>3</b>	<b>Fev</b>	<b>48,0</b>	<b>26,5</b>	<b>51,8</b>
<b>PMI Composto - Caixin</b>	<b>3</b>	<b>Fev</b>	<b>-</b>	<b>27,5</b>	<b>51,9</b>
<b>PMI Industrial - NBS</b>	<b>28</b>	<b>Fev</b>	<b>44,8</b>	<b>52,0</b>	<b>35,7</b>
<b>PMI Serviços - NBS</b>	<b>28</b>	<b>Fev</b>	<b>42,0</b>	<b>52,3</b>	<b>29,6</b>
<b>PMI Composto - NBS</b>	<b>28</b>	<b>Fev</b>	<b>-</b>	<b>53,0</b>	<b>28,9</b>
Crescimento da Base Monetária (YoY, M2)	20	Jan	8,50%	8,80%	8,40%
PBOC - Reservas de Depósito Compulsório	-				

**Atividade:** Principais indicadores apontam para queda forte no primeiro trimestre.



Fonte: NBS, Bloomberg, EOS

