

INDICADORES – JULHO/2020

MERCADO

Indicadores Principais	Var (%)	7/2020
Brazil ETF	13,14%	32,54
Ibovespa	8,27%	102.912,20
BRL/USD	4,66%	5,22
EM ETF	8,25%	43,29
SP500	5,51%	3271,12
VIX	-19,62%	24,46

Julho foi um mês de desempenho positivo para as bolsas – sobretudo para os ativos de países emergentes, que continuaram a apresentar uma performance superior à do S&P 500. **Foi notável também a valorização do Real, que retrocedeu significativamente dos níveis de junho.** A volatilidade da bolsa americana voltou a ceder.

Taxas	Var (pts)	7/2020
US 10Y Yield	-0,13	0,53
Germany 10Y Yield	-0,07	-0,52
Japan 10Y Yield	-0,01	0,02
UK 10Y Yield	-0,07	0,10
US High Yield Spread	-1,35	4,84
Brazil CDS (5y)	-38,71	217,8
Juros Jan21	-0,16	1,92
Juros Jan23	-0,34	3,69
Juros Jan25	-0,08	5,21

O compromisso assumido pelos Bancos Centrais de manter as taxas de juros em níveis bastante estimulativos continuou a pressionar os títulos no mundo desenvolvido. No Brasil, o bom humor fez ceder o nível do risco-país. A inflação segue baixa no país, o que permitiu que o mercado precificasse um ciclo de cortes mais perene. **A curva segue bastante inclinada, no entanto – os juros mais longos continuam em níveis bastante altos em relação aos vértices mais curtos.**



Commodities	Var (%)	7/2020
Oil (WTI)	1,53%	40,43
Iron Ore	11,47%	109,25
Soybean	1,56%	897
Sugar	5,51%	12,63
Gold	10,94%	1976
Silver	33,95%	24,39
BBG Comdty Index	5,70%	68,68

O otimismo global contaminou as commodities. **Destaque para os metais preciosos, que continuaram seu movimento de forte valorização, e para o nível historicamente alto do preço do minério de Ferro.**

Moedas	Var (%)	7/2020
DXY	-4,03%	93,46
BRL	4,66%	5,22
EUR	4,84%	1,18
GBP	5,52%	1,31
CNY	1,29%	6,98
NZD	2,71%	0,66
AUD	3,48%	0,71
JPY	1,98%	105,83
MXN	3,21%	22,28
RUB	-3,95%	74,13
ZAR	1,64%	17,07
TRY	-1,72%	6,97
ARS	-2,57%	72,32

O dólar seguiu em baixa globalmente, obedecendo sua correlação inversa com o preço das commodities. A divisa americana perdeu valor sobretudo contra seus pares em países desenvolvidos, e especialmente contra o Euro, que se beneficia de expectativas de retomada mais rápida e de especulações quanto ao pacote fiscal. Contra os emergentes, o dólar apresentou desempenho misto.



DM Equities (Local Ccy)	Var (%)	7/2020
Australia	0,51%	5.928
Canada	4,22%	16.169
France	-3,09%	4.784
Germany	0,02%	12.313
Japan	-2,59%	21.710
UK	-4,41%	5.898
United States	5,51%	3271,12

As bolsas globais apresentaram desempenho misto, com destaque, entre os desenvolvidos, para a bolsa americana.

EM Equities (Local Ccy)	Var (%)	7/2020
Brasil	8,27%	102.912
China Onshore	10,90%	3.310
Taiwan	8,98%	12.665
South Korea	6,69%	2.249
Turkey	-3,29%	1.127
India	7,71%	37.607
Russia	6,14%	2.912
Argentina	27,31%	49.254
Chile	1,47%	4.017
South Africa	2,50%	55.722

Entre os emergentes, forte destaque para a bolsa Argentina – certamente beneficiada pela alta inflação e pela presença de um forte player de e-commerce na América Latina – e para a bolsa de Shanghai, que vem apresentando um dos melhores desempenhos em muitos anos. **O Brasil também apresentou forte valorização, retomando o patamar acima dos 100 mil pontos.**

Aqui, a alta foi disseminada. **Muitos nomes de baixa participação no índice tiveram desempenhos bastante fortes no mês, com valorização entre 20-30%.** Entre as empresas mais representativas, as altas se concentraram em B3, em meio a retomada do mercado de capitais, e Vale, beneficiada pela persistência do minério de Ferro em patamares elevados.





Liquid mindset

Performance Setorial	% Idx
Financials	34%
Materials	20%
Industrials	12%
Consumer Discretionary	10%
Consumer Staples	8%
Energy	7%
Communication Services	7%
Communication Services	3%
Health Care	0%
Information Technology	0%
Real Estate	0%

Top Movers	Var (%)	7/2020	Leaders	Pts
WEGE3	33,33%	67,35	B3SA3	45
VVAR3	27,50%	19,52	VALE3	40
CSAN3	27,47%	90,40	WEGE3	18
COGN3	25,26%	8,28	RADL3	17
ELET6	24,74%	38,45	ITUB4	13
RENT3	24,47%	50,92	BBDC4	13
ELET3	24,23%	36,94	RENT3	13
CVCB3	21,87%	20,80	MGLU3	12
CYRE3	21,18%	27,42	CSAN3	10
BRAP4	17,91%	43,05	SUZB3	8

Bottom Movers	Var (%)	7/2020	Laggards	Pts
BRFS3	-2,63%	20,70	IRBR3	-4
GNDI3	-1,84%	66,76	GNDI3	-1
BRKM5	-1,81%	22,80	LREN3	-1
BRML3	-1,79%	9,90	ABEV3	-1
ABEV3	-1,70%	13,90	BRFS3	-1
LREN3	-1,60%	41,13	QUAL3	0
RAIL3	-1,20%	22,22	RAIL3	0
PCAR3	0,03%	71,00	EMBR3	0
IGTA3	0,60%	33,55	BRKM5	0
YDUQ3	0,71%	33,89	GOLL4	0





Liquid mindset

ECONÔMICOS

BRASIL

- ▶ **Hard data:** Em relação aos dados de maio, o varejo evidenciou uma forte retomada (ajudada pelos programas de transferência de renda do governo), sendo o único setor mostrando (até agora pelo menos) a retomada em “V”. A indústria registrou crescimento em linha com o esperado no mês e o setor de serviços surpreendeu negativamente, com estabilização no mês (esperava-se crescimento de 5,8%). A inflação segue surpreendendo para baixo, puxada por serviços e com núcleos também em queda.
- ▶ **Soft data:** Forte retomada do sentimento, porém ainda em níveis significativamente abaixo do pré-crise (gráfico abaixo). Com a abertura dos setores da economia, o sentimento reagiu prontamente. As quebras, contudo, mostram uma volta mais robusta da confiança no setor de construção e indústria, com serviços para trás. Com a continuação das reaberturas, é esperado que a confiança lentamente se recuperasse. Contudo, é preciso ter maior clareza sobre a situação do vírus para que isso aconteça.

O Brasil segue como o segundo país com mais casos de Covid-19 no mundo, atrás dos Estados Unidos. No total, são três milhões de casos no país, dos quais 2,1 milhões se recuperaram e um total de 102 mil mortes (também o segundo do mundo). Com aumento de testes, o indicador mais confiável é o número de mortes, que continua mostrando em torno de mil mortes por dia desde o final de maio. Assim como nos Estados Unidos. É necessário olhar por país/região para compreender a dinâmica do vírus, dado que o país possui um território e população grandes. Assim, percebe-se que houve um aumento de mortes nas regiões que não haviam sofrido tanto anteriormente (Sul e Centro-Oeste). Ou mesmo observando por estado, São Paulo, por exemplo, foi o epicentro do Covid no Brasil. Isso se deu principalmente por conta da capital, que foi atingida inicialmente. Atualmente, o maior contágio está ocorrendo nas cidades do interior. Isso vale para praticamente todos os estados. Como o Brasil não fez distanciamento social como na Europa e China, as curvas de contaminação devem demorar mais para achatar, prejudicando a confiança e a retomada. Do lado da economia real, a dinâmica que se tomou foi de revisões para cima do PIB e para baixo da inflação. O lado político também melhorou na margem, com menos ruídos e alguma expectativa de reforma tributária (além da aprovação do marco do saneamento). Logo no início da pandemia, não se sabia qual o impacto que os lockdowns teriam





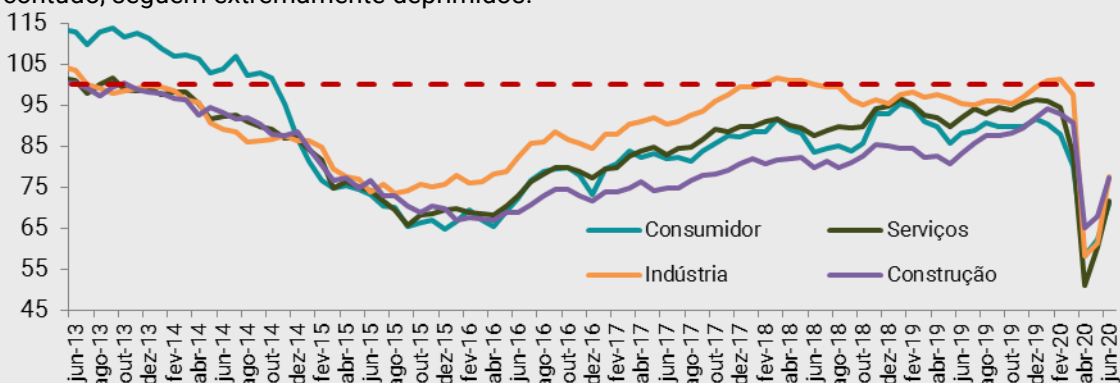
Liquid mindset

sobre a atividade e precipitava-se o pior. Contudo, o tempo mostrou que a queda foi menor que o antecipado e que a recuperação também pode ser mais rápida, ajudada pelos enormes programas fiscais. O nível de atividade, contudo, somente deve voltar para os níveis anteriores entre 2022 e 2023. O desemprego deveria estar muito elevado, mas como a participação despencou o dado não mostra um aumento tão expressivo da taxa de desemprego. Olhando para frente, conforme as pessoas vão retornando ao mercado de trabalho numa velocidade mais rápida do que essas vagas são recolocadas, devemos ter um aumento do desemprego. Isso se resume em capacidade ociosa por algum tempo, evitando pressões inflacionárias via aumentos salariais e dando algum conforto para o Banco Central em manter a política monetária acomodatória. A “calmaria” do mês de julho, contudo, não deve durar muito tempo. Além das eleições americanas, que devem gerar ruído nos mercados globais, o governo deve enviar até o final de agosto a LDO (Lei das Diretrizes Orçamentárias) de 2021, indicando as metas de gastos e de resultado primário. Ainda, o ministério da economia parece estar preparando um programa de assistência social que unifique todos os outros programas em apenas um (Renda Brasil). O Congresso brasileiro agarrou na oportunidade de gastar mais no ano de calamidade pública, resta saber se o compromisso com as contas públicas, que vêm sendo construído desde 2017, se perdeu este ano ou se volta a partir de 2021.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Variação do PIB Real (QoQ)	-	-	-	-	-
Variação do PIB Real (YoY)	-	-	-	-	-
IBC-Br Atividade Econômica - BCB (MoM)	14	Mai	4,50%	1,31%	-9,45%
IBC-Br Atividade Econômica - BCB (YoY)	14	Mai	-11,70%	-14,24%	-14,61%
Produção Industrial (MoM)	2	Mai	7,00%	7,00%	-18,80%
Produção Industrial (YoY)	2	Mai	-21,70%	-21,90%	-27,20%
CNI Utilização da Capacidade Instalada (SA)	-	-	-	-	-
Vendas no Varejo (MoM)	8	Mai	5,90%	13,90%	-16,30%
Vendas no Varejo (YoY)	8	Mai	-13,20%	-7,20%	-17,10%
Vendas no Varejo Ampliado (MoM)	8	Mai	6,70%	19,60%	-17,50%
Vendas no Varejo Ampliado (YoY)	8	Mai	-22,50%	-14,90%	-27,40%
IBGE Pesquisa Mensal de Serviços - PMS (MoM)	10	Mai	5,80%	0,90%	-11,90%
IBGE Pesquisa Mensal de Serviços - PMS (YoY)	10	Mai	-14,20%	-19,50%	-17,20%
Produção de Veículos - Anfavea	6	Jun	-	98.708	43.080
Venda de Veículos - Anfavea	6	Jun	-	132.818	62.190
Taxa de Desemprego - PNAD	-	-	-	-	-
Criação de Emprego Formal - Caged	28	Jun	- 220.000	- 10.984	- 331.901
IBGE Inflação - IPCA (MoM)	10	Mai	0,30%	0,26%	-0,38%
IBGE Inflação - IPCA (YoY)	10	Mai	2,17%	2,13%	1,88%
IBGE Inflação - IPCA-15 (MoM)	24	Jun	0,52%	0,30%	0,02%
IBGE Inflação - IPCA-15 (YoY)	24	Jun	2,36%	2,13%	1,92%
Investimento Direto no País (USD bi)	28	Jun	3,50	4,75	2,55
Balança Comercial (USD bi)	1	Jun	7,10	7,46	4,55
Arrecadação Federal (USD bi)	23	Jun	87,3	86,3	77,4
Conta Corrente (USD bi)	28	Jun	3,80	2,24	1,02
Resultado Primário (USD bi)	31	Jun	-198,4	-188,7	-131,4
Resultado Nominal (USD bi)	31	Jun	-208,1	-210,2	-140,4
Dívida Líquida (% PIB)	31	Jun	58,0%	58,1%	55,0%
FGV Confiança do Consumidor	24	Jul	-	78,8	71,1
CNI Confiança Industrial	10	Jul	-	47,6	41,2
PMI Industrial - Markit	1	Jun	-	51,6	38,3
PMI Serviços - Markit	3	Jun	-	35,9	27,6
PMI Composto - Markit	3	Jun	-	40,5	28,1
Copom - Taxa Selic	-	-	-	-	-

Sentimento (FGV): Todos os setores evidenciaram uma retomada rápida da confiança. Os níveis, contudo, seguem extremamente deprimidos.



ESTADOS UNIDOS

- ▶ **Hard data:** Surpresas positivas. O PIB no 2º trimestre caiu menos que o esperado. Importaneamente, o relatório de emprego mostrou uma continuação da forte geração de vagas (4,8 milhões em junho, acima dos 3,2 milhões esperados) e queda da taxa de desemprego (de 13,3% para 11,1%) – apesar de terem erros de contagem que implicariam numa taxa em torno de 12,5%. A baixa taxa de participação é um impedimento para uma retomada muito rápida olhando para frente, mas a recolocação dos temporariamente desempregados tem sido significativa. Evidentemente que os inúmeros programas de auxílio emergencial foram essenciais para essa melhor dinâmica de curto prazo.
- ▶ **Soft data:** Arrefecimento da melhora. Após o primeiro estágio de recuperação extremamente rápida da confiança, de acordo com a Markit, houve uma moderação da alta. A confiança no setor de serviços subiu, porém menos que o esperado e continua abaixo de 50 em julho. Já a confiança industrial, de acordo com a ISM, subiu significativamente de 43,1 para 52,6 (primeiro mês que indica expansão – acima de 50 – desde março).

O grande foco no mês foi a continuação da disseminação do Covid. A curva de contaminação do país segue desafiadora; ao se observar os dados do país como um todo, parece ser o caso de uma segunda onda. Contudo, o que ocorreu foi uma disseminação nos estados que inicialmente não tinham sido fortemente afetados. Notadamente, os estados do Sul: Texas, Califórnia, Arizona e Flórida, entre outros. Enquanto isso, casos em Nova Iorque, Nova Jérsei e Connecticut, por exemplo, seguem contidos (com dinâmicas similares à de países europeus). Na comparação internacional, o país ganhou destaque pela má condução do Covid, especialmente quando comparando com pares desenvolvidos. O número de mortes, por sua vez, segue mais bem comportado. Há uma defasagem vis-à-vis o número de casos, mas mesmo assim mostra uma menor taxa de mortalidade do vírus. Indicadores de alta frequência como mobilidade e consumo dos cartões de crédito e débito mostram essa perda de impulso condizente com uma maior disseminação. Resta observar se os dados da economia real, como vendas do varejo, produção industrial e geração de vagas de emprego seguem a mesma tendência. Com as eleições de novembro se aproximando, o debate está gradualmente focando neste tópico. Nesse sentido, as pesquisas de intenção de voto mostram uma vantagem para o candidato Democrata Joe Biden. De fato, muito joga contra o presidente atualmente: taxa de desemprego elevada, maior queda de atividade da história, má condução do Covid e dos protestos relacionados ao “Black Lives Matter”. Por outro lado, Trump deve usar o mercado de ações como





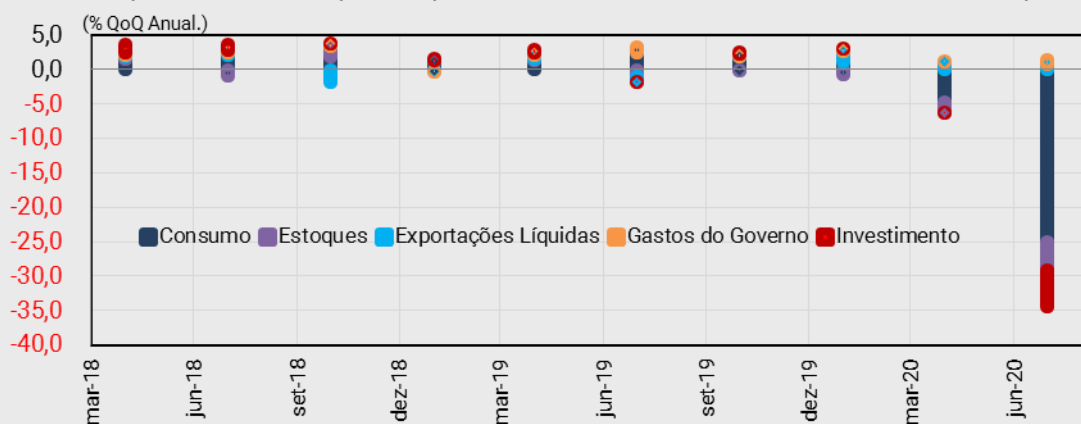
Liquid mindset

referência para sua aprovação e sucesso como presidente, que segue extremamente sólido e fazendo novas máximas históricas (o setor de tecnologia especialmente). Conclui-se que há certamente uma perda da popularidade do presidente, mas que também parece ser cedo demais para se concluir que ele não tem chances em novembro. Em outubro de 2016, por exemplo, todas as pesquisas apontavam que a Hillary Clinton iria vencer as eleições facilmente, e isso se provou precipitado. No geral, essa eleição deve ser um referendo no atual presidente Trump, e muito pode acontecer em três meses. Do ponto de vista econômico, houve grandes surpresas positivas no mês. Muitas foram impulsionadas pelos enormes programas de auxílio do Tesouro americano. Logo, uma grande dúvida que se tem é sobre a capacidade da economia de se reconstruir uma vez que estes estímulos não são permanentes. Assim, o debate fiscal também deve ganhar foco nos próximos meses. Espera-se que os partidos, apesar de suas diferenças, cheguem num acordo que seja positivo para o consumidor americano. Caso contrário, as consequências serão devastadoras para a confiança e para o consumo.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real Anualizada (QoQ)	30	2T 1^a	-34,50%	-32,90%	-5,00%
Produção Industrial (MoM)	15	Jun	4,30%	5,40%	1,40%
Vendas no Varejo (MoM)	16	Jun	5,00%	7,50%	18,20%
Encomenda de Bens Duráveis (MoM)	27	Jun	6,90%	7,30%	15,10%
Encomenda de Bens Duráveis Ex-Transporte (MoM)	27	Jun	3,60%	3,30%	3,60%
Encomendas às Fábricas (MoM)	2	Mai	8,60%	8,00%	-13,50%
Utilização da Capacidade	15	Jun	67,8%	68,6%	65,1%
Construção de Novas Casas (unidades)	17	Jun	1190k	1186k	1011k
Vendas de Casas Novas (unidades)	24	Jun	700k	776k	682k
Vendas de Casas Existentes (unidades)	22	Jun	4,75m	4,72m	3,91m
Varição de Emprego Não-Agrícola (Total)	2	Jun	3230k	4800k	2699k
Varição de Emprego Não-Agrícola (Privado)	2	Jun	3000k	4767k	3232k
Varição de Emprego Não-Agrícola (Indústria)	2	Jun	425k	356k	250k
Ganho Médio por Hora (YoY)	2	Jun	5,30%	5,00%	6,60%
Média de Horas Semanais	2	Jun	34,5	34,5	34,7
Taxa de Desemprego	2	Jun	12,50%	11,10%	13,30%
Taxa de Participação	2	Jun	61,20%	61,50%	60,80%
Novos Pedidos de Seguro Desemprego	30	25-jul	1445k	1434k	1422k
Contínuos Pedidos de Seguro Desemprego	30	18-jul	16200k	17018k	16151k
Renda Individual (MoM)	31	Jun	-0,6%	-1,1%	-4,4%
Poupança Individual (MoM)	31	Jun	5,2%	5,6%	8,5%
Inflação - CPI (YoY)	14	Jun	0,60%	0,60%	0,10%
Inflação - CPI Núcleo (YoY)	14	Jun	1,10%	1,20%	1,20%
Inflação - PCE (YoY)	31	Jun	0,90%	0,80%	0,50%
Inflação - PCE Núcleo (YoY)	31	Jun	1,00%	0,90%	1,00%
Inflação - PCE Núcleo Anualizada (QoQ)	30	2T 1 ^a	-0,90%	-1,10%	1,60%
University of Michigan - Inflação de 5-10 anos	31	Jul	-	2,60%	2,70%
PMI Industrial - Markit	1	Jun	49,6	49,8	39,8
PMI Serviços - Markit	6	Jun	46,9	47,9	37,5
PMI Serviços - Markit	24	Jun	51,0	49,6	47,9
PMI Composto - Markit	6	Jun	-	47,9	37,0
PMI Composto - Markit	24	Jun	-	50,0	47,9
ISM Industrial	1	Jun	49,8	52,6	43,1
ISM Serviços	3	Mai	44,4	45,4	41,8
ISM Novas Encomendas Industriais	1	Jun	51,9	56,4	31,8
ISM Emprego Industrial	1	Jun	-	42,1	32,1
Chicago PMI	31	Jul	44,0	51,9	36,6
University of Michigan - Sentimento	31	Jul	72,9	72,5	73,2
NFIB - Otimismo de Pequenas Empresas	14	Jun	97,8	100,6	94,4
Conference Board - Confiança do Consumidor	28	Jul	95,0	92,6	98,3
FOMC - Taxa Fed Funds	29	Jul	0% - 0,25%	0% - 0,25%	0% - 0,25%

PIB: Maior queda da história, puxada pelo consumo e investimento, em linha com o esperado.



EUROPA

- ▶ **Hard data:** A divulgação do crescimento do PIB no 2º trimestre de 2020 mostrou crescimento em linha com o esperado. Na primeira metade do ano, o PIB caiu -15.3%, pior que os Estados Unidos (-10.7%), porém com divergências significativas entre os países do bloco. A Espanha, por exemplo, registrou queda de 22.7% no mesmo período. O varejo continuou recuperando fortemente, já em níveis pré-Covid. Por fim, a surpresa altista na inflação foi um reflexo do fim de descontos promocionais relacionados ao Covid, e deve ceder nos próximos meses.
- ▶ **Soft data:** Continuação da forte retomada. Em praticamente todos os países desenvolvidos, o sentimento evidenciou uma retomada em V. Assim, tem-se especulado que os dados de atividade real devem obedecer ao mesmo padrão. Contudo, os indicadores da Markit (PMIs) devem representar variações mensais, e não de nível. Mesmo assim, a volta foi rápida e forte (estão acima de 50, indicando expansão, pela primeira vez desde o começo da crise), o que suporta o argumento de que já passamos pelo pior da atividade e as economias devem seguir crescendo até o final do ano, mas em ritmo mais lento do que o visto nos últimos meses.

O evento mais relevante do mês foi a reunião do Conselho Europeu sobre o novo Fundo de Recuperação. Marcando uma das reuniões mais longas da história, do dia 17 a 21 de julho, os líderes europeus chegaram num acordo final referente ao novo plano de retomada do bloco, visando maior união fiscal e uma reconstrução do bloco europeu. Havia alguma expectativa de que esse processo poderia durar mais tempo, dado que alguns países tinham objeções ao acordo. Contudo, a liderança Franco-Alemã foi forte o suficiente para que tenham chegado rapidamente num consenso. No fim, o fundo consiste um tamanho de 750 bilhões de euros (dos quais 390 bilhões serão concessões e 360 bilhões em empréstimos). Do total, 70% será alocado em 2021 e 2022, e o restante em 2023. Os próximos passos são: aprovação em todos os 27 parlamentos, para aplicar para fundos os países devem submeter seus planos de recuperação à Comissão Europeia em outubro e ir para aprovação final até o final do ano. O desenho do programa prioriza os países mais afetados pelo Covid, com maior queda do PIB e maior taxa de desemprego (Espanha e Itália). Assim, serão emitidos muitos títulos de dívida europeia nos próximos anos. O fato de o Banco Central poder comprar esses títulos passa uma segurança de que não teremos outro episódio de crise de dívida como ocorreu depois da crise de 2008. Com a política monetária extremamente acomodaticia, o bloco deve entregar um dos maiores estímulos fiscais em décadas, após anos de austeridade. Ainda, esses títulos podem ser de qualidade alta, aumentando a demanda por ativos europeus de forma geral. Em termos de atividade, já têm se





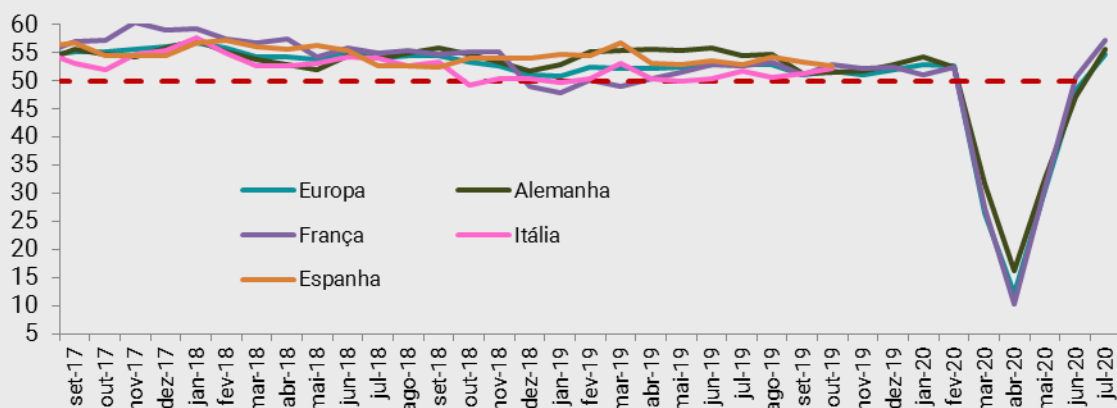
Liquid mindset

observado alguma diferenciação entre os países. Assim, Alemanha e França se sobressaem e Espanha e Itália tendo retomadas mais lentas e quedas mais profundas. Essa dinâmica pode retomar a tensão política como tempo, mas o plano de maior união fiscal pode ser suficiente para fazer o sentimento de união e solidariedade durar mais tempo. Em termos de economia real, no terceiro trimestre é amplamente esperado que os países mostrem crescimento forte, suportado pelo fim das quarentenas, distanciamento social e auxílio fiscal dos governos. Vale ressaltar que tudo isso somente sendo possível dado que a curva de contaminação segue extremamente bem comportada. Na Espanha há algum aumento de casos, porém ainda muito aquém dos níveis de março e com transmissões localizadas. É razoável de se esperar que os países e as pessoas tenham aprendido a lidar com o vírus, fazendo com que novas ondas não tragam lockdowns generalizados novamente. A Alemanha é um claro exemplo de um país que teve aumento de casos e que foi extremamente bem contido e controlado.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (SA, QoQ)	31	2T 1 ^a	-12,10%	-12,10%	-3,60%
Varição do PIB Real (SA, YoY)	31	2T 1 ^a	-14,50%	-15,00%	-3,10%
Produção Industrial (MoM)	14	Mai	15,00%	12,40%	-18,20%
Produção Industrial (YoY)	14	Mai	-18,90%	-20,90%	-28,70%
Vendas no Varejo (MoM)	6	Mai	15,00%	17,80%	-12,10%
Vendas no Varejo (YoY)	6	Mai	-6,50%	-5,10%	-19,60%
EU27 Registros de Carros Novos	16	Jun	-	-22,30%	-52,30%
Custos Trabalhistas (YoY)	-				
Taxa de Desemprego	2	Mai	7,70%	7,40%	7,30%
Taxa de Desemprego		Jun	7,70%	7,80%	7,70%
PPI (YoY)	2	Mai	-4,50%	-5,00%	-4,50%
Inflação CPI (YoY)	17	Jun	0,30%	0,30%	0,30%
Inflação CPI (YoY)	17	Jul	0,20%	0,40%	0,30%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	31	Jun	0,80%	0,80%	0,80%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	31	Jul	0,80%	1,20%	0,80%
Balança Comercial (SA, EUR bi)	16	Mai	4,5	8,0	1,6
PMI Industrial - Markit	1	Jun	46,9	47,4	39,4
PMI Serviços - Markit	3	Jun	47,3	48,3	30,5
PMI Serviços - Markit	24	Jul	51,0	55,1	48,3
PMI Composto - Markit	3	Jun	47,5	48,5	31,9
PMI Composto - Markit	24	Jul	51,1	54,8	48,5
Confiança do Consumidor	30	Jul	-	-15,0	-15,0
Confiança Econômica	30	Jul	81,4	82,3	75,8
Confiança Industrial	30	Jul	-17,0	-16,2	-21,6
Confiança Serviços	30	Jul	-24,5	-26,1	-35,5
Expectativas - Pesquisa ZEW	14	Jul	-	59,6	58,6
Crescimento da Base Monetária (M3, YoY)	27	Jun	9,30%	9,20%	8,90%
BCE - Taxa de Depósitos	16	Jul	-0,50%	-0,50%	-0,50%

Sentimento (Markit): Confiança no setor de serviços voltou rapidamente no bloco.



REINO UNIDO

- ▶ **Hard data:** Suportada por estímulos e relaxamento do distanciamento social, a economia tem mostrado uma volta mais rápida do que o esperado. As vendas no varejo, por exemplo, subiram 13,7% apenas no mês de junho, um crescimento de 1,70% ao ano – o que é surpreendente em um ano de recessão. A inflação segue baixa em 0,60% ao ano, puxada pelos preços de energia (petróleo).
- ▶ **Soft data:** De acordo com a Markit, houve uma forte recuperação em indicadores de confiança em julho, em linha com o resto do mundo. O PMI do setor de serviços, que atingiu a mínima histórica de 12,3 em abril já voltou para patamar expansionista de 56,6. A confiança do consumidor, por outro lado, também recuperou, mas segue em níveis historicamente deprimidos. Em geral, abril parece ter marcado o vale em termos de sentimento. Contudo, o processo de saída da União Europeia pode trazer consequências inevitáveis.

Do lado econômico, muito se assemelha com os pares europeus. Após ter inicialmente reagido mal à pandemia (assim como Itália e Espanha onde os governos não agiram prontamente), quando as autoridades de fato reagiram, a situação ficou mais positiva rapidamente. Os casos de Covid seguem em queda expressiva, assim como de mortes, e não parecem evidenciar um perigo iminente de maior contaminação. Contudo, com o período letivo se aproximando, o governo tem indicado ser a favor de os alunos voltarem às salas de aula. Nenhum país ainda teve essa experiência para ser possível comparar, mas do ponto de vista epidemiológico parece razoável assumir que haverá uma maior contaminação com essa liberação. Isso não é ponto de discussão somente no Reino Unido, mas no mundo todo. Se tomadas as devidas precauções, e tendo em vista o aprendizado com o próprio vírus nos últimos meses, há algum espaço para otimismo cauteloso. Em termos de política fiscal, a Inglaterra foi um dos países que mais entregaram estímulos. O principal foi o programa de manutenção do emprego, com o governo pagando até 80% dos salários da população e a empresa pagando o restante – se mentido o contrato empregatício. Logo, muitas empresas fizeram uso desses recursos e a taxa de desemprego segue extremamente baixa (vide tabela abaixo). Contudo, o governo tem a intenção de lentamente retirar esses programas em outubro. Uma vez que isso acontecer, pode haver uma nova onda de demissões e uma expressiva alta no desemprego, especialmente se no mundo pós-Covid as vagas perdidas não sejam recolocadas. Por exemplo, se um restaurante vê que seus lucros estão bem com menos funcionários e utilizaram da tecnologia para trazer mais eficiência para suas operações, então este estabelecimento não deve recontratar os funcionários num primeiro





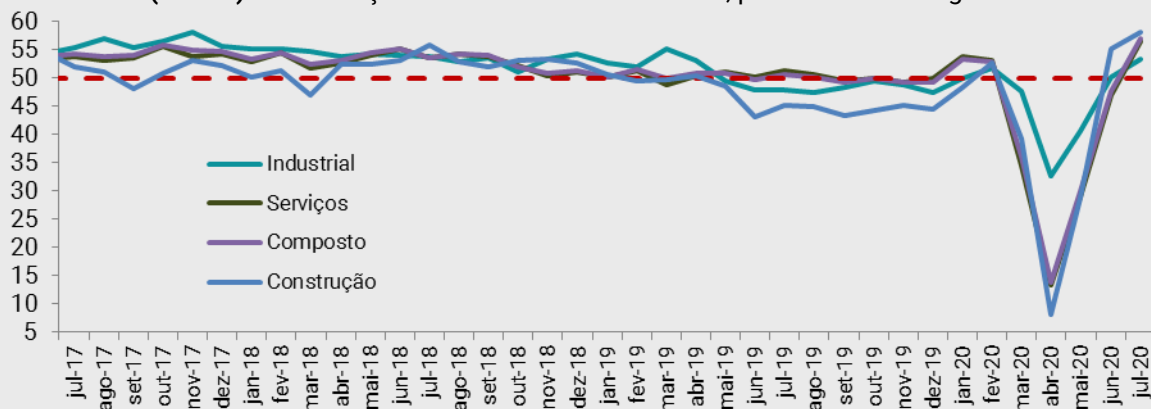
Liquid mindset

momento. Este também é um ponto de atenção no mundo como um todo. Todos os países parecem estar com dinâmicas muito similares atualmente, dada a natureza da crise. O Reino Unido, contudo, possui uma peculiaridade chamada Brexit. Desde 2016 o processo vem prejudicando a confiança e investimentos no país. Agora, parece que este longo período pode estar chegando ao fim. Contudo, este não necessariamente é próspero. Nas discussões recentes, ambos os lados (EU e UK) não têm chegado a nenhum tipo de acordo. Como de costume, as negociações devem se estender até dezembro (quando termina o período de transição). Algum lado terá que ceder em algum momento. Caso contrário, o país sai do bloco sem um acordo pré-estabelecido (ou seja, nos termos da OMC) e possivelmente entrando em uma nova recessão econômica.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Variação do PIB Real (QoQ)	-	-	-	-	-
Variação do PIB Real (YoY)	-	-	-	-	-
Produção Industrial (MoM)	14	Mai	6,50%	6,00%	-20,30%
Produção Industrial (YoY)	14	Mai	-20,40%	-20,00%	-23,80%
Produção da Manufatura (MoM)	14	Mai	7,80%	8,40%	-24,40%
Produção da Manufatura (YoY)	14	Mai	-24,00%	-22,80%	-28,20%
Vendas no Varejo (MoM)	24	Jun	7,90%	13,50%	10,60%
Vendas no Varejo (YoY)	24	Jun	-3,70%	1,70%	-9,60%
Preços Residenciais (MoM)	31	Jul	-0,20%	1,70%	-1,60%
Preços Residenciais (NSA, YoY)	31	Jul	-0,30%	1,50%	-0,10%
Pedidos de Seguro Desemprego	16	Jun	-	-28k	566k
Ganho Médio Semanal (3 meses, YoY)	16	Mai	-0,50%	-0,30%	1,00%
Taxa de Desemprego - ILO (3 meses)	16	Mai	4,20%	3,90%	3,90%
Variação do Emprego (3m/3m)	16	Mai	-275k	-125k	6k
Custo Unitário do Trabalho (YoY)	7	1T	-	6,20%	2,70%
Inflação CPI (YoY)	15	Jun	0,40%	0,60%	0,50%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	15	Jun	1,20%	1,40%	1,20%
Inflação RPI (YoY)	15	Jun	1,10%	1,10%	1,00%
Inflação PPI Input (YoY)	15	Jun	-6,50%	-6,40%	-9,40%
Inflação PPI Output (YoY)	15	Jun	-1,10%	-0,80%	-1,20%
Balança Comercial (GBP bi)	14	Mai	-0,64	4,30	2,31
PMI Industrial - Markit	1	Jun	50,1	50,1	40,7
PMI Construção - Markit/CIPS	6	Jun	46,0	55,3	28,9
PMI Serviços - Markit/CIPS	3	Jun	47,0	47,1	29,0
PMI Serviços - Markit/CIPS	24	Jul	51,5	56,6	47,1
PMI Composto - Markit/CIPS	3	Jun	47,6	47,7	30,0
PMI Composto - Markit/CIPS	24	Jul	51,7	57,1	47,7
Confiança do Consumidor - GfK	2	Jun	-29	-27	-30
Confiança do Consumidor - GfK	23	Jul	-24	-27	-27
Crescimento da Base Monetária (YoY, M4)	29	Jun	-	13,10%	11,90%
BoE - Taxa Básica de Juros	-	-	-	-	-

Sentimento (Markit): Continuação da melhora de sentimento, porém em menor grau.



Fonte: Markit, Bloomberg, EOS



CHINA

- ▶ **Hard data:** À frente do resto do mundo, a China parece estar recuperando rapidamente. O crescimento do PIB no 2º semestre (gráfico abaixo) registrou uma alta acima do esperado e parece ter feito uma retomada em “V”. Em nível, contudo, a retomada ainda não voltou para o mesmo patamar pré-crise ainda. Positivo para o complexo emergente, as importações já registram crescimento na comparação anual.
- ▶ **Soft data:** Após a primeira alta expressiva, de níveis historicamente deprimidos, o sentimento parece ter estabilizado em níveis relativamente confortáveis (entre 50 e 60). Por ter sido mais impactado, os PMIs de serviços estão mais altos atualmente, mas não significa que estão em pleno crescimento e de volta para padrões pré-crise. Mesmo assim, a velocidade da retomada foi surpreendente.

Com o Covid-19 amplamente controlado no país, o foco tem se voltado para as políticas econômicas e relações geopolíticas. Atualmente, a China, que possui uma população de 1,5 bilhão, está em 31º colocado como maior número de casos no mundo, atrás até de Israel, que possui nove milhões de habitantes. Apesar de o vírus ter sido originado no país, seu case de sucesso deve ser usado como exemplo para o resto do mundo. Dados de alta frequência apontam para retomada significativa, em muitos setores (especialmente ligados à indústria e infraestrutura) inclusive apontando para crescimento versus o mesmo período de 2019. O lado político, por sua vez, segue repleto de ruídos. Internamente, a popularidade do presidente Xi segue alta – grande parte devido ao sucesso no combate ao Covid. Internacionalmente, o oposto tem se provado verdade. Alguns exemplos são: Austrália sendo mais dura com o país, alegando que o vírus é chinês e que esconderam informações no início da pandemia; no Reino Unido, a proibição da companhia chinesa Huawei em ser a responsável pela rede 5G no país; recente escalada militar na fronteira com a Índia; e finalmente uma série de sanções dos Estados Unidos, algumas relacionadas à nova situação da ilha de Hong Kong. Parece estar crescendo o sentimento anti-China ao redor do mundo. Contudo, vale lembrar a importância da China nas cadeias globais de comércio. O país possui o maior mercado consumidor do mundo, e seus parceiros comerciais dependem dessa relação. Seja o Brasil exportando produtos agrícolas, a Austrália com metais, os Estados Unidos e Alemanha com bens industriais ou até os equipamentos de alta tecnologia do Japão. Como não há uma agenda definida que trata desses pontos, o que se terá de concreto no curto prazo é a avaliação do acordo comercial (“fase 1”) assinado com os Estados Unidos no começo do ano. Sabe-se que a China não tem cumprido praticamente





Liquid mindset

nenhuma de suas promessas, importando menos do que o acordado. Contudo, o Covid não era presente na época. De forma geral, conclui-se que os incentivos para qualquer lado romper com o acordo é baixo. Do lado chinês, não é desejada uma escalada no conflito dado que é possível que tenham que negociar novos acordos caso Biden vença as eleições em novembro. Do lado americano, o país segue sofrendo com o Covid e é evidente que novos conflitos não são positivos para o consumidor. O que sobra é um acordo “zumbi”, onde as decisões mais importantes e significativas devem ser tomadas somente após as eleições.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Variação do PIB Real (QoQ)	15	2T	9,60%	11,50%	-10,00%
Variação do PIB Real (YoY)	15	2T	2,40%	3,20%	-6,80%
Variação do PIB Real (YTD, YoY)	15	2T	-2,40%	-1,60%	-6,80%
Índice Li Keqiang (YoY)	1	Jun	-	8,99	6,55
Lucros Industriais (YoY)	26	Jun	-	11,50%	6,00%
Produção Industrial (YoY)	15	Jun	4,80%	4,80%	4,40%
Produção Industrial (YTD, YoY)	15	Jun	-1,50%	-1,30%	-2,80%
Vendas no Varejo (YoY)	15	Jun	0,50%	-1,80%	-2,80%
Vendas no Varejo (YTD, YoY)	15	Jun	-11,20%	-11,40%	-13,50%
Investimento em Ativos Fixos Ex-Rural (YTD, YoY)	15	Jun	-3,30%	-3,10%	-6,30%
Inflação - CPI (YoY)	8	Jun	2,50%	2,50%	2,40%
Inflação - PPI (YoY)	8	Jun	-3,20%	-3,00%	-3,70%
Investimento Direto no País (CNY YoY)	16	Jun	-	7,10%	7,50%
Exportação (YoY, USD)	13	Jun	-2,00%	0,50%	-3,30%
Importação (YoY, USD)	13	Jun	-9,00%	2,70%	-16,70%
Reservas Internacionais (USD bi)	7	Jun	3.119	3.112	3.102
PMI Industrial - Caixin	-	-	-	-	-
PMI Serviços - Caixin	2	Jun	53,2	58,4	55,0
PMI Composto - Caixin	2	Jun	-	55,7	54,5
PMI Industrial - NBS	30	Jul	50,8	51,1	50,9
PMI Serviços - NBS	30	Jul	54,5	54,2	54,4
PMI Composto - NBS	30	Jul	-	54,1	54,2
Crescimento da Base Monetária (YoY, M2)	10	Jun	11,10%	11,10%	11,10%
PBOC - Reservas de Depósito Compulsório	-	-	-	-	-

PIB: Após uma queda expressiva no primeiro trimestre, a China cresceu acima do esperado no segundo trimestre, com a economia voltando ao novo normal antes do resto do mundo.

