

INDICADORES DE MERCADO

Indicadores Principais	Var (%)	4/2020
Brazil ETF	4,71%	24,67
Ibovespa	10,25%	80.505,90
BRL/USD	-5,12%	5,49
EM ETF	7,35%	36,64
SP500	12,68%	2912,43
VIX	-36,22%	34,15

A bolsa americana liderou a recuperação dos ativos globais em Abril, com uma recuperação marginal dos ativos brasileiros. A exceção ficou por conta da taxa de câmbio do país, que seguiu depreciando, em meio aos escassos rendimentos dos títulos nacionais.

Taxas	Var (pts)	4/2020
US 10Y Yield	-0,03	0,64
Germany 10Y Yield	-0,12	-0,59
Japan 10Y Yield	-0,05	-0,03
UK 10Y Yield	-0,13	0,23
US High Yield Spread	-1,36	7,43
Brazil CDS (5y)	32,23	308,2
Juros Jan21	-0,46	2,78
Juros Jan23	-0,51	4,79
Juros Jan25	-0,04	6,48

Os estímulos monetários empreendidos em conjunto pelos bancos centrais, tanto em países desenvolvidos como em desenvolvimento, fez com que o movimento de queda de juros continuasse. A menor percepção de risco de crédito também aliviou os títulos corporativos de maior risco nos Estados Unidos. O prêmio de risco para o Brasil, no entanto, aumentou no período.

Commodities	Var (%)	4/2020
Oil (WTI)	-8,01%	18,84
Iron Ore	2,37%	82,56
Soybean	-4,03%	850
Sugar	-0,29%	10,39
Gold	6,93%	1687
Silver	7,13%	14,97
BBG Comdty Index	-1,55%	60,90

O preço do petróleo continuou em queda ao longo do mês, conforme ficou mais evidente o desequilíbrio entre oferta e demanda. O minério de ferro resistiu: a retomada China



garantiu a demanda, fazendo com que o preço do metal se sustentasse em patamares elevados. A maior percepção de risco quanto à desvalorização das moedas nacionais fez com que os metais preciosos, ouro e prata, seguissem em alta.

Moedas	Var (%)	4/2020
DXY	-0,03%	99,02
BRL	-5,12%	5,49
EUR	-0,69%	1,10
GBP	1,40%	1,26
CNY	0,27%	7,06
NZD	2,87%	0,61
AUD	6,21%	0,65
JPY	0,34%	107,18
MXN	-2,08%	24,17
RUB	5,41%	74,39
ZAR	-3,72%	18,53
TRY	-5,32%	6,99

O dólar global, medido pelo DXY, ficou estável no mês; mas as demais moedas tiveram movimentos relevantes. Moedas de emergentes mais frágeis apresentaram queda relevante, enquanto moedas de países desenvolvidos apresentaram, em sua maioria, leve apreciação.

DM Equities (Local Ccy)	Var (%)	4/2020
Australia	8,78%	5.522
Canada	10,48%	14.781
France	4,00%	4.572
Germany	9,32%	10.862
Japan	6,75%	20.194
UK	4,04%	5.901
United States	12,68%	2912,43

EM Equities (Local Ccy)	Var (%)	4/2020
Brasil	10,25%	80.506
China Onshore	3,99%	2.860
Taiwan	13,23%	10.992
South Korea	10,99%	1.948
Turkey	12,79%	101.110
India	14,42%	33.718
Russia	5,65%	2.651
Argentina	34,28%	32.743
Chile	14,05%	3.978
South Africa	13,14%	50.337



As bolsas globais, em geral, apresentaram forte valorização em relação ao fechamento de Março. Destaque para o desempenho da bolsa americana, que apresentou a maior alta entre os desenvolvidos, liderada principalmente por empresas de tecnologia.

Performance Setorial	% Idx
Energy	27%
Consumer Discretionary	26%
Financials	12%
Materials	11%
Consumer Staples	10%
Industrials	8%
Communication Services	6%
Utilities	2%
Real Estate	1%
Information Technology	0%
Communication Services	-2%

Top Movers	Var (%)	4/2020	Leaders	Pts
VVAR3	73,86%	9,18	PETR4	30
BTOW3	52,60%	73,25	PETR3	24
MRFG3	45,08%	12,84	MGLU3	14
COGN3	38,50%	5,54	VALE3	14
LAME4	38,22%	24,88	BTOW3	14
NTCO3	37,99%	35,52	B3SA3	13
YDUQ3	36,90%	30,35	GNDI3	11
PETR3	31,90%	18,65	LREN3	10
RENT3	30,00%	34,19	RENT3	10
PETR4	29,02%	18,05	JBSS3	8

Bottom Movers	Var (%)	4/2020	Laggards	Pts
USIM5	-2,44%	4,80	VIVT4	-5
ITUB4	-1,39%	22,77	ITUB4	-3
AZUL4	-0,85%	17,40	ABEV3	-2
PCAR3	-0,18%	66,22	EMBR3	-1
EGIE3	0,51%	39,12	CIEL3	0
BRML3	0,60%	10,04	AZUL4	0
RAIL3	0,71%	19,79	PCAR3	0
SANB11	1,24%	27,00	USIM5	0
BBDC4	1,42%	19,15	BRML3	0
ELET3	1,63%	24,25	GOAU4	0



A recuperação da bolsa brasileira foi capitaneada principalmente por empresas exportadoras de commodities (aproveitando-se da desvalorização do Real) e por empresas de e-commerce, com seus resultados em franco crescimento em meio ao fechamento do varejo.



INDICADORES ECONÔMICOS

BRASIL

- ▶ **Hard data:** Com a crise do Covid, a maioria dos dados divulgados até agora não representam mais a realidade. Ou seja, dados fortes e/ou fracos em fevereiro não incorporam a desaceleração atual. Sobre a inflação, percebe-se uma queda expressiva, com IPCA-15 de abril em 2,92% puxada principalmente pelo setor de transporte, ligado a energia elétrica e petróleo. Mesmo assim, esse número está bem acima das projeções dos analistas – de acordo com a pesquisa Focus mais recente o IPCA em 2020 deve ficar em torno de 1,76%. Projeções de contração do PIB em 2020 encontram-se entre -4% a -7%, mas carregam um elevado grau de incerteza.
- ▶ **Soft data:** De acordo com a FGV e CNI, a confiança no país sofreu brutalmente. No gráfico abaixo, note que a confiança do consumidor atingiu seu menor nível na história (desde 2005). Ainda, o fato das expectativas estarem agora abaixo da situação atual mostra que ainda não é visível uma melhora do cenário atual; pelo contrário, espera-se uma piora. No mesmo sentido, o levantamento da Confederação Nacional da Indústria (CNI) revela que, em meio à pandemia, a confiança da indústria brasileira também atingiu seu menor patamar da série (desde 2010).

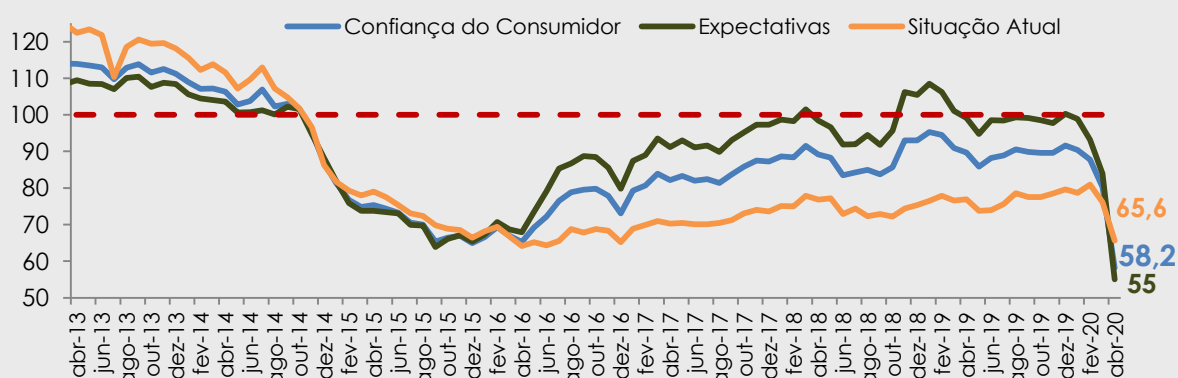
Os números de casos e mortes do Covid têm subido mais fortemente nas últimas semanas no Brasil. Atualmente, há cerca de 170 mil casos no país, dos quais 67 mil se recuperaram e 11 mil morreram. Assim como no resto do mundo, grande parte dos casos mais graves são pessoas mais velhas e/ou com alguma condição pré-existente (como diabetes). As incertezas em relação à pandemia ainda são enormes. Não se sabe ao certo quando as medidas de restrição serão relaxadas e com os casos crescentes, quaisquer projeções tem se mostrado otimistas. No mês de abril, o debate político se tornou o foco, e deve continuar sendo à frente. Foram inúmeros episódios de atrito: demissão do ministro da saúde Luiz Henrique Mandetta, bate-boca entre executivo e legislativo, participação do presidente num protesto que tinha ideais antidemocráticos, o anúncio do plano pró-Brasil (do ministério da Infraestrutura) e, por fim, o pedido de demissão do ministro da justiça Sérgio Moro, seguido de acusações sérias ao presidente da república. Os mercados locais precificam uma piora do fundamento doméstico. Não é incompreensível, mesmo que possa parecer demasiado. A sustentabilidade do presidente deve ser fortemente testada nos próximos meses. O resumo da história é que o Brasil entrou numa crise política no meio da maior recessão mundial da história recente. No novo arcabouço de política econômica, o Banco Central têm buscado manter o juro baixo, em detrimento da moeda, pois a inflação baixa nos últimos anos permitiu. Assim, com maior ancoragem das expectativas, vários bancos centrais de países emergentes reagiram de forma diferente nessa recessão. Ao invés de subirem os juros, para conter a depreciação das moedas, têm abaixado os juros –



claramente dando prioridade ao crescimento e demanda vis-à-vis as taxas de câmbio. O maior consenso hoje, também compartilhado por bancos centrais do mundo todo, é que uma vez que as medidas restritivas forem relaxadas, haverá uma retomada da atividade. Porém, a velocidade dessa retomada, riscos de novas ondas de contágio e possíveis quebras generalizadas de empresas parecem pouco percebidas atualmente.

Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Variação do PIB Real (QoQ)	-				
Variação do PIB Real (YoY)	-				
IBC-Br Atividade Econômica - BCB (MoM)	14	Fev	0,20%	0,35%	-0,01%
IBC-Br Atividade Econômica - BCB (YoY)	14	Fev	0,70%	0,60%	0,06%
Produção Industrial (MoM)	1	Fev	-0,40%	0,50%	1,30%
Produção Industrial (YoY)	1	Fev	-2,30%	-0,40%	-0,90%
CNI Utilização da Capacidade Instalada (SA)	8	Fev	-	78,7%	78,2%
Vendas no Varejo (MoM)	7	Fev	-0,40%	1,20%	-1,40%
Vendas no Varejo (YoY)	7	Fev	2,30%	4,70%	1,40%
Vendas no Varejo Ampliado (MoM)	7	Fev	0,40%	0,70%	0,60%
Vendas no Varejo Ampliado (YoY)	7	Fev	3,00%	3,30%	3,50%
IBGE Pesquisa Mensal de Serviços - PMS (YoY)	8	Fev	1,90%	0,70%	1,80%
Produção de Veículos - Anfavea	6	Mar	-	189,9k	204,2k
Venda de Veículos - Anfavea	6	Mar	-	163,6k	200,9k
Taxa de Desemprego - PNAD	30	Mar	12,5%	12,2%	11,6%
Criação de Emprego Formal - Caged	-				
IBGE Inflação - IPCA (MoM)	9	Mar	0,12%	0,07%	0,25%
IBGE Inflação - IPCA (YoY)	9	Mar	3,36%	3,30%	4,01%
IBGE Inflação - IPCA-15 (MoM)	28	Abr	0,01%	-0,01%	0,02%
IBGE Inflação - IPCA-15 (YoY)	28	Abr	2,95%	2,92%	3,67%
Investimento Direto no País (USD bi)	24	Mar	6,50	7,62	6,00
Balança Comercial (USD bi)	1	Mar	4,00	4,71	2,48
Arrecadação Federal (USD bi)	22	Mar	111,2	109,7	116,4
Conta Corrente (USD bi)	24	Mar	-0,20	0,87	-4,34
Resultado Primário (USD bi)	30	Mar	-23,5	-23,7	-20,9
Resultado Nominal (USD bi)	30	Mar	-66,0	-79,7	-49,4
Dívida Líquida (% PIB)	30	Mar	53,1%	51,7%	53,5%
FGV Confiança do Consumidor	27	Abr	-	58,2	80,2
CNI Confiança Industrial	15	Abr	-	34,5	60,3
PMI Industrial - Markit	1	Mar	-	48,4	52,3
PMI Serviços - Markit	3	Mar	-	37,6	50,9
PMI Composto - Markit	3	Mar	-	34,5	50,4
Copom - Taxa Selic	-				

Confiança (FGV): Abril marcou a mínima histórica do índice, com queda expressiva das expectativas que agora estão abaixo da situação atual (assim como durante 2015).



Fonte: FGV, Bloomberg, EOS

ESTADOS UNIDOS

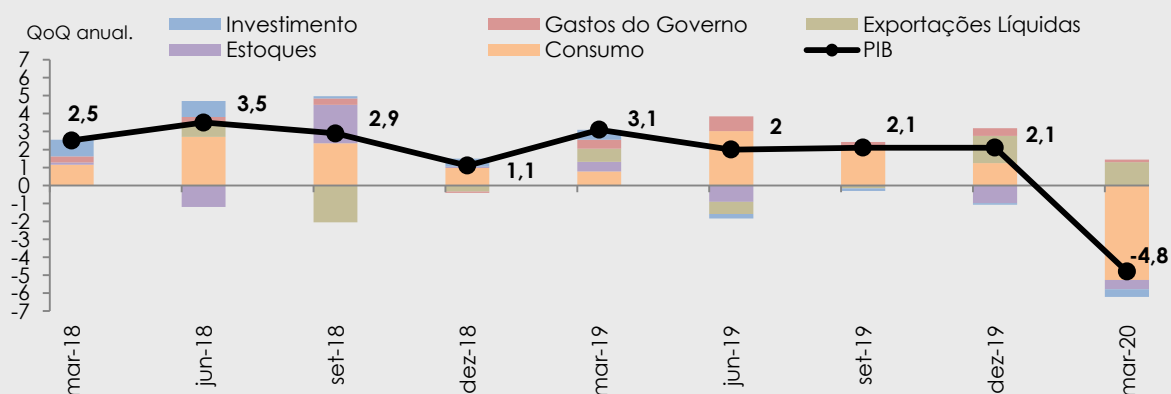
- ▶ **Hard data:** Sem notícias positivas. Todos os dados referentes a março, mês no qual as medidas de isolamento social foram começaram a ser implementadas, decepcionaram as expectativas. Notadamente, o PIB registrou queda de 4,8% q/q anualizada no primeiro trimestre do ano, com forte queda do consumo (gráfico abaixo).
- ▶ **Soft data:** Os dados de sentimento, apesar de indicarem expectativas piores, surpreenderam positivamente, de acordo com o ISM. A indústria se manteve mais firme e registrou 49,1 em março (abaixo de 50 indica contração). O setor de serviços, mais impactado pelos lockdowns, teve uma queda tímida para 52,5. Vale lembrar que as medidas restritivas começaram a ser mais amplamente adotadas no meio do mês, ou seja, não capturou todo o seu efeito.

Após o mês de março, onde inúmeras decisões de política monetária foram o foco, em abril as atenções se voltaram para o relaxamento das medidas de distanciamento social. Tendo em vista o estrago econômico, com números de seguro desemprego indicando que praticamente todas as vagas de emprego criadas desde 2009 foram destruídas em apenas um mês, a população em geral têm lentamente mostrado uma maior intenção em voltar à vida “normal”. Nesse sentido, assim como no Brasil, são os governadores de cada estado que determinam quando e como serão relaxadas as quarentenas. Por um lado, as curvas de infecção de Nova Iorque e Nova Jersey têm apontado para quedas significativas no número de casos. Por outro lado, outros estados não têm apresentado uma dinâmica tão favorável, como Califórnia, Texas e Illinois por exemplo. É preciso prestar muita atenção nos estados que estão saindo das quarentenas e suas respectivas curvas de contaminação, a fim de determinar se novas ondas virão, potencialmente prejudicando ainda mais a queda da economia e a retomada seguinte. Uma nova onda de contágio pode trazer uma nova onda de lockdowns, ficando cada vez mais difícil de empresas (especialmente pequenas e médias) de se sustentarem. Assim, tendo em vista a gravidade da recessão, os estímulos também foram sem precedentes, tanto em termos monetários quanto fiscais. Positivamente, grande parte das demissões têm sido classificadas como temporárias, um sinal de que os programas de ajuda do governo foram eficientes e numa possível volta à normalidade grande parte dos empregos seriam rapidamente repostos. Contudo, existe um limite para o que o Tesouro americano pode fazer? Como é necessária aprovação do Congresso para aprovarem novas rodadas de estímulo, os Democratas podem estar menos inclinados a ajudar o presidente no ano eleitoral. Mas muito provavelmente também não vão permitir que a economia entre em colapso com quebras e defaults generalizados. Assim, há motivos para ficar cautelosamente otimista com o cenário prospectivo. Espera-se que o Fed e Congresso utilizem todo seu (ainda) amplo arcabouço para sustentar a economia. Contudo, vale lembrar que há muita incerteza sobre o Covid em si e novas ondas de contágio. Este é o maior risco no curto prazo.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real Anualizada (QoQ)	29	1T 1ª	-4,00%	-4,80%	2,10%
Produção Industrial (MoM)	15	Mar	-4,00%	-5,40%	0,50%
Vendas no Varejo (MoM)	15	Mar	-8,00%	-8,70%	-0,40%
Encomenda de Bens Duráveis (MoM)	24	Mar	-12,00%	-14,40%	1,10%
Encomenda de Bens Duráveis Ex-Transporte (MoM)	24	Mar	-6,50%	-0,20%	-0,70%
Encomendas às Fábricas (MoM)	2	Fev	0,20%	0,00%	-0,50%
Utilização da Capacidade	15	Mar	74,0%	72,7%	77,0%
Construção de Novas Casas (unidades)	16	Mar	1.300k	1.216k	1.564k
Vendas de Casas Novas (unidades)	23	Mar	642k	627k	741k
Vendas de Casas Existentes (unidades)	20	Fev	5,51m	5,77m	5,42m
Varição de Emprego Não-Agrícola (Total)	3	Mar	-100k	-701k	275k
Varição de Emprego Não-Agrícola (Privado)	3	Mar	-132k	-713k	242k
Varição de Emprego Não-Agrícola (Indústria)	3	Mar	-10k	-18k	13k
Ganho Médio por Hora (YoY)	3	Mar	3,00%	3,10%	3,00%
Média de Horas Semanais	3	Mar	34,1	34,2	34,4
Taxa de Desemprego	3	Mar	3,80%	4,40%	3,50%
Taxa de Participação	3	Mar	63,30%	62,70%	63,40%
Pedidos de Seguro Desemprego	30	abr/25	3500k	3839k	4442k
Inflação - CPI (YoY)	10	Mar	1,60%	1,50%	2,30%
Inflação - CPI Núcleo (YoY)	10	Mar	2,30%	2,10%	2,40%
Inflação - PCE (YoY)	30	Mar	1,30%	1,30%	1,80%
Inflação - PCE Núcleo (YoY)	30	Mar	1,60%	1,70%	1,80%
Inflação - PCE Núcleo Anualizada (QoQ)	29	1T 1ª	1,70%	1,80%	1,30%
University of Michigan - Inflação de 5-10 anos	24	Abr	-	2,50%	2,50%
PMI Industrial - Markit	1	Mar	48,0	48,5	48,5
PMI Serviços - Markit	3	Mar	38,5	39,8	39,8
PMI Composto - Markit	3	Mar	-	40,9	40,9
ISM Industrial	1	Mar	44,5	49,1	50,1
ISM Serviços	3	Mar	43,0	52,5	57,3
ISM Novas Encomendas Industriais	1	Mar	-	42,2	49,8
ISM Emprego Industrial	1	Mar	-	43,8	46,9
Chicago PMI	30	Abr	36,9	35,4	47,8
University of Michigan - Sentimento	24	Abr	68,0	71,8	71,0
NFIB - Otimismo de Pequenas Empresas	7	Mar	-	96,4	104,5
Conference Board - Confiança do Consumidor	28	Abr	87,0	86,9	118,8
FOMC - Taxa Fed Funds	29	Abr	0% - 0,25%	0% - 0,25%	1,5% - 1,75%

PIB: Forte queda já no primeiro trimestre, lembrando que o lockdown começou a partir do meio de março aproximadamente.



Fonte: BEA, Bloomberg, EOS



EUROPA

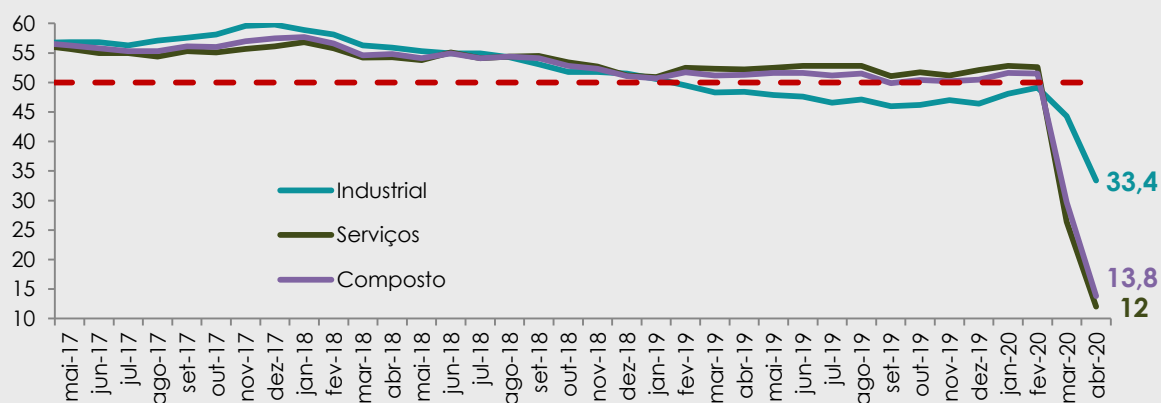
- ▶ **Hard data:** O PIB registrou que da expressiva de 3,8% q/q no primeiro trimestre, mesmo com as medidas de lockdown tendo sido adotadas mais amplamente a partir do começo de março. A inflação se encontra em 1,0% y/y e o núcleo apenas 0,70% y/y, e devem cair nos próximos meses com a forte queda da demanda global, dos preços de commodities e com aumento do desemprego.
- ▶ **Soft data:** De acordo com a Markit, as confianças despencaram no mês de março e abril. O setor de serviços registrou uma queda para seu nível mais baixo na história. O setor industrial tem sofrido menos, mas também foi carregado para baixo com a atividade econômica parada.

A maioria dos países tem saído dos lockdowns, um sinal de que talvez o pior já passou, pelo menos em termos de impacto econômico do Covid. A Alemanha claramente tem apresentado um melhor desempenho que seus pares. Com menor número de mortes e casos, sem lotação de hospitais e realizando testes amplamente, o país começou a sair do lockdown dia 20 de abril. Diferentemente dos Estados Unidos, na Europa as medidas restritivas foram mais efetivas. Ou seja, as pessoas realmente ficaram em casa. Assim, as curvas de contaminação apresentam, em geral, dinâmicas mais favoráveis. Lembrando, contudo, que o continente europeu foi afetado antes do americano; assim, era esperado que saíssem antes da crise. Observar como a economia retoma suas atividades (velocidade e dinamismo), assim como novas ondas de contágio será crucial para determinar o rumo que a atividade vai seguir. Em termos de políticas, o foco tornou-se para a reunião de política monetária do ECB. Além de melhorarem as condições de financiamento, abaixando os juros do programa TLTRO III, anunciaram um novo programa visando aumentar a liquidez (PELTRO – Pandemic Emergency Long-Term Refinancing Operations). Não houve alterações no programa de compra de ativos nesta reunião, permanecendo em 20 bilhões de euros mensais somado aos 120 bilhões mensais até o final de 2020. Muitos esperam que este último seja aumentado e/ou alongado, conforme a crise se alastre. Assim como o Fed, o ECB se comprometeu em fazer o que for preciso para sustentar a recessão e lembrou que possui um amplo arsenal de medidas que podem ser adotadas. Na reunião, a presidente Lagarde disse que não vão tolerar nenhum risco de fragmentação, ou seja, que nenhum país seja deixado para trás. Contudo, esse é o maior risco para a região. Como não há uma entidade fiscal centralizada, assim como há uma monetária, grande parte dos estímulos fiscais são tarefa individual de cada país. Assim, nações com menos espaço fiscal tem menor capacidade de amortecer o choque – notadamente a Itália. No país, houve um aumento da rejeição ao bloco e à moeda única recentemente. Por mais que existam medidas que possam aliviar de certa forma esse stress, a dificuldade e lentidão em chegar a conclusões e decisões, especialmente num momento como o atual, pode tornar o ambiente cada vez mais nacionalista e separatista.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (SA, QoQ)	30	1T 1ª	-3,80%	-3,80%	0,10%
Varição do PIB Real (SA, YoY)	30	1T 1ª	-3,40%	-3,30%	1,00%
Produção Industrial (MoM)	16	Fev	-0,10%	-0,10%	2,30%
Produção Industrial (YoY)	16	Fev	-1,90%	-1,90%	-1,70%
Vendas no Varejo (MoM)	3	Fev	0,10%	0,90%	0,70%
Vendas no Varejo (YoY)	3	Fev	1,60%	3,00%	2,20%
EU27 Registros de Carros Novos	17	Mar	-	-55,10%	-7,40%
Custos Trabalhistas (YoY)	-				
Taxa de Desemprego	1	Fev	7,40%	7,30%	7,30%
Taxa de Desemprego	30	Mar	7,80%	7,40%	7,30%
PPI (YoY)	2	Fev	-0,80%	-1,30%	-0,70%
Inflação CPI (YoY)	17	Mar	0,70%	0,70%	1,20%
Inflação CPI (YoY)	30	Abr	0,10%	0,40%	0,70%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	17	Mar	1,00%	1,00%	1,00%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	30	Abr	0,70%	0,90%	1,00%
Balança Comercial (SA, EUR bi)	20	Fev	20,0	25,8	18,2
PMI Industrial - Markit	1	Mar	44,6	44,5	44,5
PMI Serviços - Markit	3	Mar	28,2	26,4	26,4
PMI Serviços - Markit	23	Abr	22,8	11,7	26,4
PMI Composto - Markit	3	Mar	31,4	29,7	29,7
PMI Composto - Markit	23	Abr	25,0	13,5	29,7
Confiança do Consumidor	29	Abr	-	-22,7	-22,7
Confiança Econômica	29	Abr	73,1	67,0	94,2
Confiança Industrial	29	Abr	-25,0	-30,4	-11,2
Confiança Serviços	29	Abr	-27,0	-35,0	-2,3
Expectativas - Pesquisa ZEW	21	Abr	-	25,2	-49,5
Crescimento da Base Monetária (M3)	29	Mar	5,50%	7,50%	5,50%
BCE - Taxa de Depósitos	30	Abr	-0,50%	-0,50%	-0,50%

Sentimento: Mínimas históricas, puxado pelo setor de serviços mais afetado pelos lockdowns.



Fonte: Markit, Bloomberg, EOS



REINO UNIDO

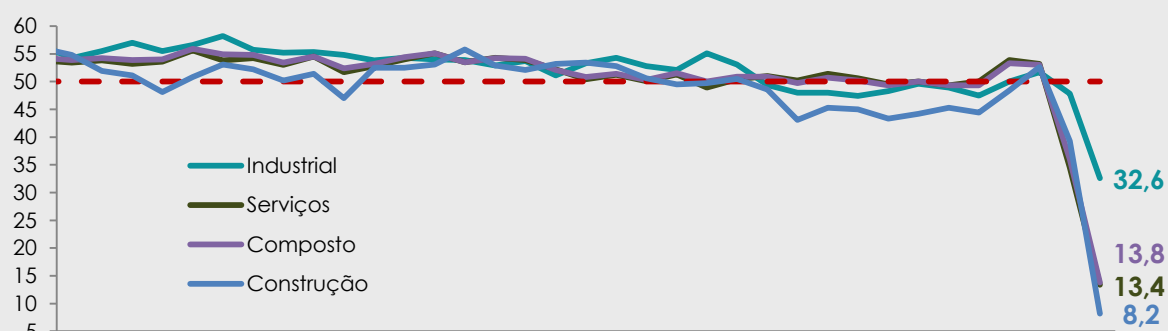
- ▶ **Hard data:** Foi um dos últimos países na Europa a implementar medidas de lockdown, no final de março apenas. Consequentemente, os dados devem mostrar uma piora significativa somente a partir de abril. A fraqueza econômica, contudo, já estava presente. Em fevereiro, a produção industrial caiu -2,8% y/y e a produção manufatureira registrou queda de -3,9% y/y.
- ▶ **Soft data:** De acordo com a Markit, em março já começaram a serem percebidos os efeitos da recessão. Mesmo com o país somente implementando a quarentena no final do mês, muitos outros países já estavam em lockdown, carregando o sentimento (gráfico abaixo). O sentimento no setor de serviços caiu de 53,2 para 34,5, enquanto a confiança no setor industrial se manteve mais firme em 47,8, de 51,7.

Seguido dos Estados Unidos, é o país com maior número de mortes do Covid. No total, são aproximadamente 230 mil casos e 33 mil mortes. Isso provavelmente é um reflexo do atraso da resposta do governo em adotar medidas de distanciamento social, anunciado somente dia 23 de março. Como comparação, o lockdown na Itália iniciou dia 21 de fevereiro e na Espanha dia 14 de março. A curva de contaminação de número de casos por dia segue relativamente estável em torno de cinco mil casos diários. Recentemente o governo anunciou sua intenção em relaxar a quarentena de forma gradual e somente quando certos critérios forem cumpridos. Com o resto do mundo lentamente reabrindo, a pressão sobre os países ainda fechados cresce a cada dia, grande parte por pedido da própria população. Relaxar as medidas antes do momento correto pode trazer efeitos econômicos ainda mais negativos do que permanecer em uma quarentena bem implementada e seguir as medidas anunciadas pelas autoridades. O risco é de novas ondas de contágio, eventualmente podendo ser ainda mais fortes do que a primeira, acarretando em novos períodos de lockdown. Por ora, parece que o governo segue extremamente preocupado em salvar vidas e focado no problema de saúde. Vamos seguir acompanhando. Em meio à recessão, o processo do Brexit ficou temporariamente em segundo plano. Contudo, as negociações, de forma virtual, começaram em abril após terem sido interrompidas em março. As indicações até o momento não são muito promissoras. O governo britânico segue insistindo que não vai pedir por uma extensão do período de transição (que termina no final de 2020). A data limite para que este pedido ocorra é no dia 30 de junho. Se não solicitarem formalmente um atraso até essa data, o Reino Unido e União Europeia têm até o final do ano para acordar os termos de sua relação após a saída do país do bloco. Caso essas negociações não tiverem sucesso, como as notícias recentes têm apontado, o resultado será a saída sem acordo. Isso implicaria em seguir as regras da OMC, ou seja, com maiores barreiras comerciais, tarifas e novas regras a serem obedecidas. Os preços dos ativos certamente não precificam este risco atualmente. Muitos analistas, por outro lado, esperam que o período de transição seja adiado. De fato, o espaço de tempo parece curto para se costurar uma nova relação entre duas potências mundiais.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (QoQ)	-				
Varição do PIB Real (YoY)	-				
Produção Industrial (MoM)	9	Fev	0,10%	0,10%	0,20%
Produção Industrial (YoY)	9	Fev	-3,00%	-2,80%	-2,80%
Produção da Manufatura (MoM)	9	Fev	0,10%	0,50%	0,40%
Produção da Manufatura (YoY)	9	Fev	-4,00%	-3,90%	-3,70%
Vendas no Varejo (MoM)	24	Mar	-5,00%	-5,10%	-0,30%
Vendas no Varejo (YoY)	24	Mar	-5,00%	-5,80%	0,00%
Preços Residenciais (MoM)	2	Mar	0,00%	0,80%	0,40%
Preços Residenciais (NSA, YoY)	2	Mar	2,10%	3,00%	2,30%
Pedidos de Seguro Desemprego	21	Mar	--	12,2k	5,9k
Ganho Médio Semanal (3 meses, YoY)	21	Fev	3,00%	2,80%	3,10%
Taxa de Desemprego - ILO (3 meses)	21	Fev	3,90%	4,00%	3,90%
Varição do Emprego (3m/3m)	21	Fev	100k	172k	184k
Custo Unitário do Trabalho (YoY)	7	4Q	-	2,40%	3,20%
Inflação CPI (YoY)	22	Mar	1,50%	1,50%	1,70%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	22	Mar	1,60%	1,60%	1,70%
Inflação RPI (YoY)	22	Mar	2,30%	2,60%	2,50%
Inflação PPI Input (YoY)	22	Mar	-3,00%	-2,90%	-0,20%
Inflação PPI Output (YoY)	22	Mar	0,10%	0,30%	0,50%
Balança Comercial (GBP bi)	9	Fev	1,00	-2,79	2,41
PMI Industrial - Markit	1	Mar	47,0	47,8	51,7
PMI Construção - Markit/CIPS	6	Mar	44,0	39,3	52,6
PMI Serviços - Markit/CIPS	3	Mar	34,8	34,5	53,2
PMI Composto - Markit/CIPS	3	Mar	36,0	36,0	53,0
Confiança do Consumidor - GfK	5	Mar	-	-34	-9
Confiança do Consumidor - GfK	23	Abr	-40	-34	-34
Crescimento da Base Monetária (YoY, M4)	-				
BoE - Taxa Básica de Juros	-				

Sentimento: Mínimas históricas, puxado por serviços e construção.



Fonte: Markit, Bloomberg, EOS



CHINA

- ▶ **Hard data:** O PIB confirmou que a economia sofreu fortemente no primeiro trimestre do ano. Foi o primeiro país a entrar na crise, quando o Covid começou a se espalhar mais fortemente no final de janeiro, e conseqüentemente deve ser o primeiro a sair. O PIB caiu -6,8% y/y em 1T20, sua pior queda na história, puxada por, principalmente, a expressiva queda das vendas no varejo e investimentos em ativos fixos.
- ▶ **Soft data:** Positivamente, os indicadores de confiança registraram uma retomada forte e rápida. Grande parte da melhora é um reflexo de um país que está relaxando as medidas de distanciamento social. Ou seja, se os PMIs de abril estão acima de 50, indicam crescimento em relação a março. Não significa que a atividade voltou para o mesmo nível. Mesmo assim, a retomada observada na tabela abaixo é significativa e indica que talvez o pior já tenha passado.

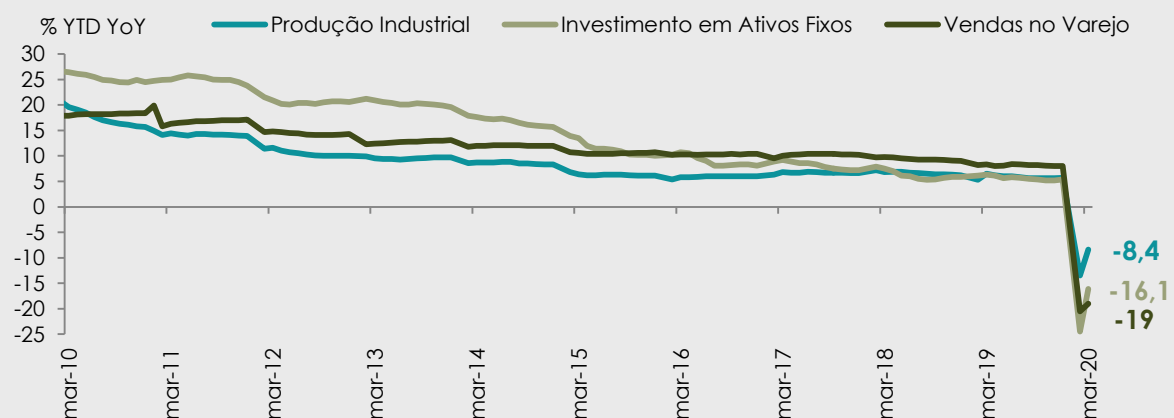
O China está servindo de benchmark para o mundo, no sentido de como uma economia se comportará uma vez que o Covid for contido e as medidas de lockdown relaxadas. O país de fato teve sucesso em sua experiência. Se os dados forem confiáveis, o número de casos cresceu em cerca de mil casos para 82 mil em abril. Em março, ainda havia 1240 casos ativos, atualmente são apenas 104. Até o momento, o relaxamento tem sido bem gradual, com ampla capacidade de testes e monitoramento. Pessoas têm suas temperaturas medidas ao entrar em qualquer ambiente fechado e o monitoramento via celular pode estar permitindo identificar novas infecções. Uma vez que grande parte da população não chegou a se contaminar, é esperado que conforme a economia reabra novos casos apareçam. Contudo, assumindo que o país tenha um sistema de saúde adequado, monitoramento intensivo, regras e diretrizes claras, e capacidade de testes, espera-se que a economia consiga suportar esses novos casos sem novas medidas de lockdown generalizado. Isso serve para todos os países, mas vale ressaltar que é preciso ter cuidado em esperar que todos os países terão o mesmo comportamento de contágio e novas infecções da China. As quarentenas foram amplamente adotadas e rígidas, diferentemente dos Estados Unidos e Brasil, por exemplo, onde os dados de monitoramento indicam que cerca de 40% da população segue saindo de casa. Até agora, a situação na China parece relativamente contida em abril, pelo menos em termos do Covid. Olhando para frente, alguns eventos devem ser ressaltados: a reunião do Congresso Chinês e o acordo comercial entre China e Estados Unidos. O primeiro ocorrerá dia 22 de maio e devem indicar suas intenções de políticas econômicas à frente (se vão estimular, quanto, quando, de que forma, expectativas de PIB nos próximos anos, etc.). Sobre a guerra comercial, o mês de abril trouxe alguns ruídos. Além de o presidente Trump ter acusado a Organização Mundial da Saúde de proteger e favorecer a China, não condenando sua lenta resposta ao Covid (que se iniciou no país), e ameaçar sair da organização, o presidente também ameaçou adotar novas tarifas sobre a China, a fim de pagarem os custos econômicos do Covid. O clima certamente piorou. Contudo, sabe-se que medidas protecionistas trouxeram a desaceleração econômica global desde 2018 e os governos de ambos os lados podem estar menos inclinados em trazer novas fontes de incerteza no



ambiente atual de recessão global. Em agosto terão passado seis meses da assinatura da “fase 1” do acordo comercial, onde será crucial observar se a China tem cumprido suas promessas (como maior importações de produtos americanos, entre outras). Este conflito comercial definitivamente vai trazer novas ondas de incerteza no futuro, especialmente se o Trump for reeleito. No curtíssimo prazo, porém, espera-se um ambiente com ruídos (principalmente do lado americano), mas sem decisões definitivas.

Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (QoQ)	16	1T	-12,00%	-9,80%	1,50%
Varição do PIB Real (YoY)	16	1T	-6,00%	-6,80%	6,10%
Índice Li Keqiang (YoY)	1	Mar	-	2,23	2,31
Lucros Industriais (YoY)	26	Mar	-	-34,90%	-
Produção Industrial (YoY)	16	Mar	-6,20%	-1,10%	-13,50%
Vendas no Varejo (YoY)	16	Mar	-10,00%	-15,80%	-20,50%
Investimento em Ativos Fixos Ex-Rural (YTD, YoY)	16	Mar	-15,00%	-16,10%	-24,50%
Inflação - CPI (YoY)	9	Mar	-1,10%	-1,50%	-0,40%
Inflação - PPI (YoY)	9	Mar	4,90%	4,30%	5,20%
Investimento Direto no País (CNY YoY)	15	Mar	-	-14,10%	-25,60%
Exportação (YoY, USD)	14	Mar	-13,90%	-6,60%	-17,20%
Importação (YoY, USD)	14	Mar	-9,80%	-0,90%	-4,00%
Reservas Internacionais (USD bi)	6	Mar	3.098	3.061	3.107
PMI Industrial - Caixin	29	Abr	50,5	49,4	50,1
PMI Serviços - Caixin	2	Mar	39,0	43,0	26,5
PMI Composto - Caixin	2	Mar	-	46,7	27,5
PMI Industrial - NBS	29	Abr	51,0	50,8	52,0
PMI Serviços - NBS	29	Abr	52,5	53,2	52,3
PMI Composto - NBS	29	Abr	-	53,4	53,0
Crescimento da Base Monetária (YoY, M2)	10	Mar	8,80%	10,10%	8,80%
PBOC - Reservas de Depósito Compulsório	-	-	-	-	-

Atividade: Retomada com relaxamento dos lockdown, com produção industrial liderando.



Fonte: NBS, Bloomberg, EOS

