

INDICADORES DE MERCADO

Indicadores Principais	Var (%)	5/2020
Brazil ETF	10,21%	27,19
Ibovespa	8,57%	87.402,60
BRL/USD	2,82%	5,34
EM ETF	2,97%	37,73
SP500	4,53%	3044,31
VIX	-19,44%	27,51

A recuperação do mês anterior persistiu em maio, com os ativos apresentando valorização e forte queda da volatilidade. O Brasil, desta vez, recuperou parte do atraso em relação aos demais mercados.

Taxas	Var (pts)	5/2020
US 10Y Yield	0,01	0,65
Germany 10Y Yield	0,14	-0,45
Japan 10Y Yield	0,04	0,01
UK 10Y Yield	-0,05	0,18
US High Yield Spread	-1,06	6,37
Brazil CDS (5y)	-24,24	283,9
Juros Jan21	-0,49	2,29
Juros Jan23	-0,57	4,22
Juros Jan25	-0,08	5,96

As taxas dos soberanos desenvolvidos ficaram estáveis, mas a gradual percepção de menor risco de quebra sistêmica comprimiu os juros dos *High Yields* e o CDS brasileiro. Essa mesma percepção, aliada a um Banco Central *dovish*, contribuíram para a queda dos juros brasileiros. Destaque para a inclinação elevada – os juros mais longos permaneceram quase estáveis.

Commodities	Var (%)	5/2020
Oil (WTI)	88,38%	35,49
Iron Ore	14,53%	94,56
Soybean	-1,12%	841
Sugar	5,00%	10,91
Gold	2,60%	1730
Silver	19,34%	17,87
BBG Comdty Index	4,33%	63,54



O preço do petróleo recuperou grande parte das perdas advindas do choque de oferta de março, com o WTI quase dobrando de preço em relação ao mês anterior. Mas não foi só o petróleo: a perspectiva de recuperação global beneficiou todas as *commodities*.

Moedas	Var (%)	5/2020
DXY	-0,68%	98,34
BRL	2,82%	5,34
EUR	1,33%	1,11
GBP	-1,99%	1,23
CNY	-1,04%	7,14
NZD	1,27%	0,62
AUD	2,38%	0,67
JPY	-0,60%	107,83
MXN	9,01%	22,18
RUB	6,04%	70,15
ZAR	5,58%	17,55
TRY	2,38%	6,82
ARS	-2,48%	68,53

A recuperação global trouxe se refletiu em fraqueza do dólar, que perdeu contra quase todas as demais moedas. O real brasileiro encerrou o mês em moderada alta, apesar de ter feito a mínima histórica na primeira quinzena.

DM Equities (Local Ccy)	Var (%)	5/2020
Australia	4,23%	5.756
Canada	2,79%	15.193
France	2,70%	4.695
Germany	6,68%	11.587
Japan	8,34%	21.878
UK	2,97%	6.077
United States	4,53%	3044,31

EM Equities (Local Ccy)	Var (%)	5/2020
Brasil	8,57%	87.403
China Onshore	-0,27%	2.852
Taiwan	-0,45%	10.942
South Korea	4,21%	2.030
Turkey	4,36%	105.521
India	-3,84%	32.424
Russia	3,18%	2.735
Argentina	15,52%	37.825
Chile	-8,30%	3.648
South Africa	0,29%	50.483



As bolsas de quase todos os países se recuperaram, com destaque para Brasil e Argentina, que tinham ficado para trás.

Performance Setorial	% Idx
Materials	30%
Financials	18%
Consumer Discretionary	14%
Energy	14%
Utilities	10%
Consumer Staples	4%
Communication Services	4%
Industrials	4%
Communication Services	1%
Information Technology	0%
Real Estate	0%

Top Movers	Var (%)	5/2020	Leaders	Pts
SBSP3	35,53%	54,32	VALE3	68
VVAR3	35,08%	12,40	B3SA3	38
BRKM5	31,22%	27,74	MGLU3	19
MGLU3	29,48%	64,35	PETR4	17
USIM5	28,13%	6,15	SBSP3	14
ECOR3	25,36%	13,15	PETR3	11
BTOW3	25,08%	91,62	BTOW3	10
GOAU4	19,81%	6,17	GNDI3	9
BRFS3	19,29%	23,13	BBAS3	8
CCRO3	19,03%	14,70	RADL3	6

Bottom Movers	Var (%)	5/2020	Laggards	Pts
QUAL3	-8,49%	23,72	JBSS3	-4
JBSS3	-7,84%	21,97	IRBR3	-3
YDUQ3	-6,16%	28,48	AZUL4	-3
SANB11	-5,56%	25,50	SUZB3	-2
COGN3	-5,05%	5,26	PCAR3	-2
PCAR3	-4,89%	62,98	BBSE3	-2
BBSE3	-4,78%	25,28	BBDC4	-1
SUZB3	-3,93%	37,86	SANB11	-1
GOLL4	-2,98%	12,03	YDUQ3	-1
BRML3	-2,29%	9,81	EMBR3	-1

A recuperação da bolsa brasileira foi disseminada – as poucas quedas foram concentradas em histórias mais idiossincráticas, assim como as altas mais vigorosas.



INDICADORES ECONÔMICOS

BRASIL

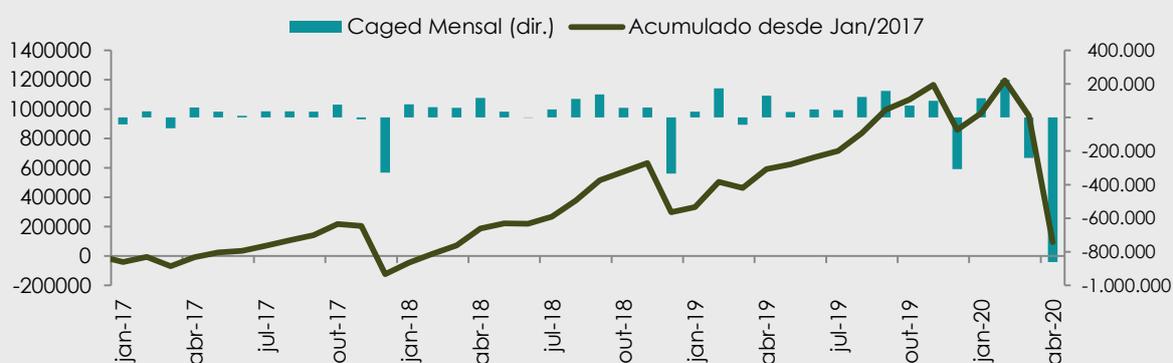
- ▶ **Hard data:** Plena recessão. Apesar de alguns dados terem registrado quedas menos expressivas que o esperado pelo consenso, ainda apontam para uma forte contração da atividade. A produção industrial caiu 9,10% de fevereiro para março e as vendas no varejo recuaram expressivos 13,70%. Com atraso, o governo divulgou os dados do Caged de 2020 (gráfico abaixo). A tendência positiva dos primeiros dois meses do ano foi interrompida com a adoção de medidas de distanciamento social.
- ▶ **Soft data:** Assim como no resto do mundo, as medidas de sentimento e confiança apresentaram crescimento na margem. Contudo, seguem em níveis de recessão e no Brasil essa retomada foi mais tímida. Além da crise sanitária, o país também passa por uma crise política e fiscal. Será necessário crescimento econômico e um ambiente favorável às reformas para reverter esse quadro.

Atualmente, o Brasil é o segundo país com mais casos de Covid no mundo, atrás somente dos Estados Unidos. São cerca de 805 mil casos, sendo que aproximadamente 400 mil se recuperaram. Em relação às mortes, indicador que pode ser mais confiável, pois não depende da quantidade de testes sendo realizados, o país está em terceiro lugar (40 mil mortes), um pouco atrás do Reino Unido (41 mil) e ainda bem atrás dos Estados Unidos (115 mil). A taxa de crescimento das mortes no Brasil, por outro lado, é a maior do mundo. No Brasil, as medidas de relaxamento das quarentenas têm sido adotadas mesmo com o número crescente de mortes e casos, ou seja, sem a curva de contágio mostrar uma queda. Uma possível segunda onda segue o principal risco no curto prazo. Apesar da grande maioria dos países não terem apresentado uma nova onda de contaminação (na Europa e alguns países asiáticos), o Irã apresentou efetivamente uma nova sequência de casos tão grande quanto a primeira. Sobre a economia real, é possível observar alguns sinais de que o pior já passou e abril marcou o *low* da atividade. Houve aumento do consumo de energia na maioria das regiões e o houve crescimento nas vendas de carros de abril para maio. Assim como na China (primeiro país a ser impactado pelo vírus), espera-se que a indústria se recupere mais rápido que o setor de serviços e varejo. Do lado político, que segue repleto de ruídos, houve algumas notícias positivas. Além do governo aparentemente estar tentando se aproximar dos partidos do “centrão” buscando maioria parlamentar, o presidente sancionou a ajuda aos estados e municípios, vetando o trecho que permitia aumento salarial de alguns servidores públicos (com apoio da Câmara). Há alguma esperança de que, tendo em vista a maior recessão dos últimos 100 anos, um congresso reformista (pelo menos comparando com a história) e o desafio fiscal ainda maior, seja possível aprovar algumas reformas essenciais. Contudo, isso segue no campo das expectativas. Ainda no mês, o Banco Central cortou a taxa Selic para sua nova mínima histórica (de 3,75% para 3,0%) e deu uma sinalização mais *dovish* que o esperado, priorizando a queda da atividade e o regime de metas de inflação.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (QoQ)	29	1Q	-1,50%	-1,50%	0,40%
Varição do PIB Real (YoY)	29	1Q	-0,30%	-0,30%	1,70%
IBC-Br Atividade Econômica - BCB (MoM)	15	Mar	-5,95%	-5,90%	0,32%
IBC-Br Atividade Econômica - BCB (YoY)	15	Mar	-2,40%	-1,52%	0,58%
Produção Industrial (MoM)	5	Mar	-3,70%	-9,10%	0,70%
Produção Industrial (YoY)	5	Mar	-1,30%	-3,80%	-0,30%
CNI Utilização da Capacidade Instalada (SA)	15	Mar	60,0%	76,0%	78,7%
Vendas no Varejo (MoM)	13	Mar	-5,50%	-2,50%	0,50%
Vendas no Varejo (YoY)	13	Mar	-3,90%	-1,20%	4,70%
Vendas no Varejo Ampliado (MoM)	13	Mar	-14,50%	-13,70%	0,50%
Vendas no Varejo Ampliado (YoY)	13	Mar	-7,40%	-6,30%	3,00%
IBGE Pesquisa Mensal de Serviços - PMS (YoY)	12	Mar	-2,20%	-2,70%	0,70%
Produção de Veículos - Anfavea	8	Abr	-	1.847	189.958
Venda de Veículos - Anfavea	8	Abr	-	55.735	163.625
Taxa de Desemprego - PNAD	28	Abr	13,3%	12,6%	12,2%
Criação de Emprego Formal - Caged	27	Jan	-	113.155	-307.311
Criação de Emprego Formal - Caged	27	Fev	-	224.818	113.155
Criação de Emprego Formal - Caged	27	Mar	-	-240.702	224.818
Criação de Emprego Formal - Caged	27	Abr	-	-860.503	-240.702
IBGE Inflação - IPCA (MoM)	8	Abr	-0,24%	-0,31%	0,07%
IBGE Inflação - IPCA (YoY)	8	Abr	2,46%	2,40%	3,30%
IBGE Inflação - IPCA-15 (MoM)	28	Abr	-0,48%	-0,59%	-0,01%
IBGE Inflação - IPCA-15 (YoY)	28	Abr	2,07%	1,96%	2,92%
Investimento Direto no País (USD bi)	26	Abr	1,50	0,23	6,19
Balança Comercial (USD bi)	4	Abr	6,15	6,70	4,71
Arrecadação Federal (USD bi)	21	Abr	110,4	101,2	109,7
Conta Corrente (USD bi)	26	Abr	3,05	3,84	0,42
Resultado Primário (USD bi)	29	Abr	-96,6	-94,3	-23,7
Resultado Nominal (USD bi)	29	Abr	-120,2	-115,8	-79,7
Dívida Líquida (% PIB)	29	Abr	52,6%	52,7%	51,7%
FGV Confiança do Consumidor	25	Mai	-	62,1	58,2
CNI Confiança Industrial	13	Mai	-	34,7	34,5
PMI Industrial - Markit	4	Abr	-	36,0	48,4
PMI Serviços - Markit	6	Abr	-	27,4	34,5
PMI Composto - Markit	6	Abr	-	26,5	37,6
Copom - Taxa Selic	6	Mai	3,25%	3,00%	3,75%

Mercado de trabalho: Toda a criação de vagas formais desde o fim da crise foi destruída em março e abril.



Fonte: FGV, Bloomberg, EOS



ESTADOS UNIDOS

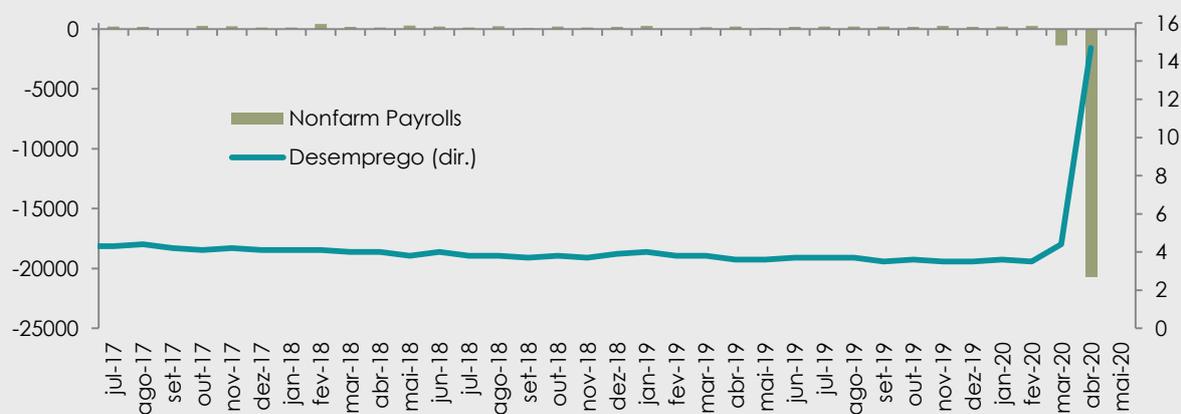
- ▶ **Hard data:** Maiores quedas da história de inflação e criação de vagas. O índice CPI de preços do consumidor caiu de 1,50% ao ano em março para 0,30% em abril. Os núcleos seguem mais comportados, mas também apresentaram queda expressiva. Notadamente, o Core PCE (índice que o *Fed* segue) caiu de 1,70% para 1,0%, significativamente abaixo da meta de 2%. O mercado de trabalho mostrou uma contração de aproximadamente 20 milhões de vagas, acima do esperado, porém o pior número da série histórica (gráfico abaixo).
- ▶ **Soft data:** De acordo com *ISM* e *Markit*, a retomada da confiança é bem recebida e é reflexo, em grande parte, do relaxamento das quarentenas. Contudo, ainda estão em território de recessão. A confiança do consumidor também subiu, mas menos que o esperado. Nota-se que sua quebra aponta para expectativas subindo, mas sendo compensadas por consecutivas quedas do componente da situação presente. É um bom sinal que as expectativas estão acima do ambiente atual, indicando crescimento à frente, mas se a situação atual continuar caindo, as expectativas devem acompanhar na queda.

Como mencionado anteriormente, os Estados Unidos permanece sendo o epicentro do Covid. É o país com mais casos e mortes no mundo, mesmo que sua curva de contágio esteja mais favorável que alguns países emergentes. A disparidade entre estados é enorme, com estados do sul com curvas menos favoráveis. Vale ressaltar que exatamente esses estados têm relaxado as medidas de restrição social primeiro. Uma nova onda de casos segue o principal risco de curto prazo. Em geral, como o país não fez um *lockdown* tão efetivo como na Europa, pode-se esperar que a pandemia persista por mais tempo. Ou seja, as curvas de contaminação levarão mais tempo para convergir para próximo de zero. No ambiente político, muito aconteceu no mês. Os membros do Congresso têm discutido uma nova rodada de estímulos fiscais. Dessa vez, contudo, não parece haver tanta coordenação bipartidária como anteriormente. Democratas querem um pacote grande, de aproximadamente três trilhões de dólares. Os Republicanos estão mais cautelosos e querem discutir mais, preferindo por um pacote menor e mais direcionado. Uma falha em chegar a um consenso também é um risco nos próximos meses. Por fim, a morte do americano *George Floyd* no dia 25 de maio, vítima da brutalidade policial, trouxe uma onda de protestos no país e no mundo. A revolta evidentemente é mais do que esse acontecimento específico, é reflexo do racismo e desigualdade enraizados na sociedade. Isso certamente terá implicações para a corrida presidencial em novembro. Esses acontecimentos, somados à má condução do Covid no país, trouxe a popularidade do presidente Trump de 46% para 41%, aproximadamente, e as pesquisas de intenção de voto já apontam para uma vitória do Democrata Joe Biden. Sobre a economia real, a *performance* do mercado de trabalho e consumo são essenciais para se construir cenários de recuperação. Em março, a ideia predominante era que a retomada seria lenta (em formato de “U”). Com o tempo (e otimismo generalizado), começaram a se desenhar retomadas mais rápidas (em “V”). Contudo, a incerteza segue muito elevada, e os riscos latentes.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real Anualizada (QoQ)	28	1T 2ª	-4,80%	-5,00%	2,10%
Produção Industrial (MoM)	15	Abr	-12,00%	-11,20%	-4,50%
Vendas no Varejo (MoM)	15	Abr	-12,00%	-16,40%	-8,30%
Encomenda de Bens Duráveis (MoM)	28	Abr	-19,00%	-17,20%	-16,60%
Encomenda de Bens Duráveis Ex-Transporte (MoM)	28	Abr	-15,00%	-7,40%	-1,70%
Encomendas às Fábricas (MoM)	4	Mar	-9,70%	-10,30%	-0,10%
Utilização da Capacidade	15	Abr	63,8%	64,9%	73,2%
Construção de Novas Casas (unidades)	19	Abr	900k	891k	1.276k
Vendas de Casas Novas (unidades)	26	Abr	480k	623k	619k
Vendas de Casas Existentes (unidades)	20	Fev	5,51m	5,77m	5,42m
Varição de Emprego Não-Agrícola (Total)	8	Abr	-22000k	-20537k	-870k
Varição de Emprego Não-Agrícola (Privado)	8	Abr	-22000k	-19557k	-842k
Varição de Emprego Não-Agrícola (Indústria)	8	Abr	-2500k	-1330k	-34k
Ganho Médio por Hora (YoY)	8	Abr	3,30%	7,90%	3,30%
Média de Horas Semanais	8	Abr	33,5	34,2	34,1
Taxa de Desemprego	8	Abr	16,00%	14,70%	4,40%
Taxa de Participação	8	Abr	61,00%	60,20%	62,70%
Pedidos de Seguro Desemprego	28	28-abr	2100k	2123k	2446k
Renda Individual (MoM)	29	Abr	-5,9%	10,5%	-2,2%
Poupança Individual (MoM)	29	Abr	-12,8%	-13,6%	-6,9%
Inflação - CPI (YoY)	12	Abr	0,40%	0,30%	1,50%
Inflação - CPI Núcleo (YoY)	12	Abr	1,70%	1,40%	2,10%
Inflação - PCE (YoY)	29	Abr	0,50%	0,50%	1,30%
Inflação - PCE Núcleo (YoY)	29	Abr	1,10%	1,00%	1,70%
Inflação - PCE Núcleo Anualizada (QoQ)	28	1T 1ª	1,80%	1,60%	1,80%
University of Michigan - Inflação de 5-10 anos	29	Mai	-	2,70%	2,60%
PMI Industrial - Markit	1	Abr F	36,7	36,1	48,5
PMI Serviços - Markit	5	Abr F	27,0	26,7	39,8
PMI Serviços - Markit	21	Mai P	32,5	36,9	26,7
PMI Composto - Markit	5	Abr F	-	27,0	40,9
PMI Composto - Markit	21	Mai P	-	36,4	27,0
ISM Industrial	1	Abr	44,5	49,1	50,1
ISM Serviços	5	Abr	38,0	41,8	52,5
ISM Novas Encomendas Industriais	1	Abr	30,0	27,1	42,2
ISM Emprego Industrial	1	Abr	-	27,5	43,8
Chicago PMI	29	Mai	40,0	32,3	35,4
University of Michigan - Sentimento	29	Mai	74,0	72,3	73,7
NFIB - Otimismo de Pequenas Empresas	12	Abr	83,0	90,9	96,4
Conference Board - Confiança do Consumidor	26	Mai	87,0	86,6	85,7
FOMC - Taxa Fed Funds	-	-	-	-	-

Emprego: Maior contração de vagas e maior desemprego da história.



Fonte: Markit, Bloomberg, EOS



EUROPA

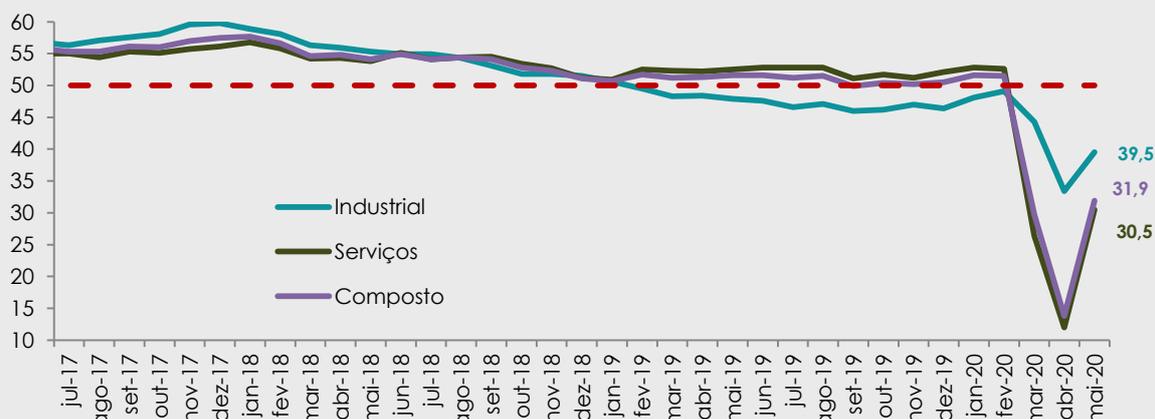
- ▶ **Hard data:** Similar ao resto do mundo, a indústria surpreendeu marginalmente para cima e o varejo/serviços no sentido oposto, como evidenciado na tabela abaixo. O ambiente é de recessão, mas é possível que a indústria recupere mais rápido, pois depende menos de distanciamento social. A inflação caiu de 0,3% em abril para 0,1% em maio, puxada pela queda dos preços de energia e petróleo. A balança comercial têm se beneficiado da depreciação do euro, assim como da queda da demanda interna.
- ▶ **Soft data:** De acordo com a *Markit*, é positivo que os índices recuperaram fortemente das mínimas históricas, mesmo que sejam níveis muito baixos. Vale lembrar que esse indicador (PMI) pode sofrer grandes variações em momentos de grande incerteza e podem ser menos informativos nesses momentos.

As economias europeias lentamente reabriram e sem novas ondas de contágio até agora. Nesse sentido, dados de mobilidade apontam para uma forte retomada das atividades. O grande acontecimento do mês foi a proposta Franco-Alemã do fundo de recuperação europeu. Há muitos anos se argumenta que a principal fragilidade do bloco é a falta de união fiscal. Como cada país individualmente não controla a moeda e têm restrições fiscais rígidas, a fragmentação do bloco é amplamente temida. A princípio, o fundo teria um total de 750 bilhões de euros, dos quais 500 bilhões seriam transferências diretas e 250 bilhões em empréstimos. Seu propósito é claro: ajudar os países e setores que mais sofreram com a crise do Covid. Ou seja, países do sul devem receber uma fatia maior desses recursos. Importaneamente, a presidente do ECB, Christine Lagarde, deu seu lastro ao programa. Ou seja, o Banco Central poderia comprar esses títulos de dívida do fundo de recuperação nos seus programas de compras de ativos. Seria uma relação onde todos ganham. O bloco precisa de compradores para se financiar e o banco central precisa comprar ativos de forma recorrente, nos termos dos seus programas. Essa proposta pode, de fato, mudar a relação entre os países do bloco, mas segue em fase inicial e certamente será ponto de discussão nos próximos meses. Em termos de prazo, a reunião do Conselho Europeu em junho deve trazer novidades, mas é esperado que o programa seja aprovado ainda esse ano, entrando em vigor a partir de 2021 e durando até 2027. Países como Áustria, Holanda, Dinamarca e Suécia são os que podem ser contra o programa, por se sentirem prejudicados na repartição do montante e na repartição do risco de dívida. Mas mesmo estes não indicaram que vão vetar a proposta, mas sim que precisa ser mais discutida. A saída do Reino Unido do bloco também traz maior confiança que o fundo pode ser aprovado, dado que o país certamente seria contra. Em geral, o fato de existir uma proposta e que ela foi apresentada pela Alemanha, que sempre foi mais resguardada quanto ao seu apoio aos demais países, mostram uma mudança de comportamento que não deve ser minimizada.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (SA, QoQ)	15	1T 2ª	-3,80%	-3,80%	0,10%
Varição do PIB Real (SA, YoY)	15	1T 2ª	-3,30%	-3,20%	1,00%
Produção Industrial (MoM)	13	Mar	-12,50%	-11,30%	-0,10%
Produção Industrial (YoY)	13	Mar	-13,60%	-12,90%	-2,20%
Vendas no Varejo (MoM)	6	Mar	-10,60%	-11,20%	0,60%
Vendas no Varejo (YoY)	6	Mar	-5,00%	-9,20%	2,50%
EU27 Registros de Carros Novos	15	Abr	-	-76,30%	-55,10%
Custos Trabalhistas (YoY)	-				
Taxa de Desemprego	-				
PPI (YoY)	5	Mar	-2,70%	-2,80%	-1,40%
Inflação CPI (YoY)	20	Abr	0,40%	0,30%	0,40%
Inflação CPI (YoY)	29	Mai	0,10%	0,10%	0,30%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	20	Abr	0,90%	0,90%	0,90%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	29	Mai	0,80%	0,90%	0,90%
Balança Comercial (SA, EUR bi)	15	Mar	17,0	23,5	25,6
PMI Industrial - Markit	4	Abr	33,6	33,4	44,5
PMI Serviços - Markit	6	Abr	11,7	12,0	26,4
PMI Serviços - Markit	21	Mai	25,0	28,7	12,0
PMI Composto - Markit	6	Abr	13,5	13,6	29,7
PMI Composto - Markit	21	Mai	21,0	30,5	13,6
Confiança do Consumidor	20	Mai	-23,8	-18,8	-22,0
Confiança Econômica	28	Mai	70,6	67,5	64,9
Confiança Industrial	28	Mai	-26,5	-27,5	-32,5
Confiança Serviços	28	Mai	-27,9	-43,6	-38,6
Expectativas - Pesquisa ZEW	19	Mai	-	46,0	25,2
Crescimento da Base Monetária (M3)	29	Abr	8,20%	8,30%	7,50%
BCE - Taxa de Depósitos	-				

Sentimento: Ainda em recessão, porém mostrou forte retomada com reabertura da economia.



Fonte: Markit, Bloomberg, EOS



REINO UNIDO

- ▶ **Hard data:** Sinais mistos. Por um lado a produção industrial caiu menos que o esperado em março (-4,2% ao mês), assim como a produção da manufatura (-4,6%). Por outro, as vendas no varejo despencaram mais que o esperado (-18,10%). Vale lembrar que o país foi o último da Europa a decretar quarentena, somente no final de março, então os dados de atividade de abril ainda devem mostrar uma piora. Nesse sentido, a inflação caiu de 1,50% y/y em março para apenas 0,80% y/y em abril.
- ▶ **Soft data:** Dados de maio apontam para uma retomada, em linha com o mundo desenvolvido (gráfico abaixo). A confiança no setor de serviços, que representa mais de 80% da economia do país, subiu da mínima histórica de 13,4 para 27,8 (abaixo de 50 indica contração).

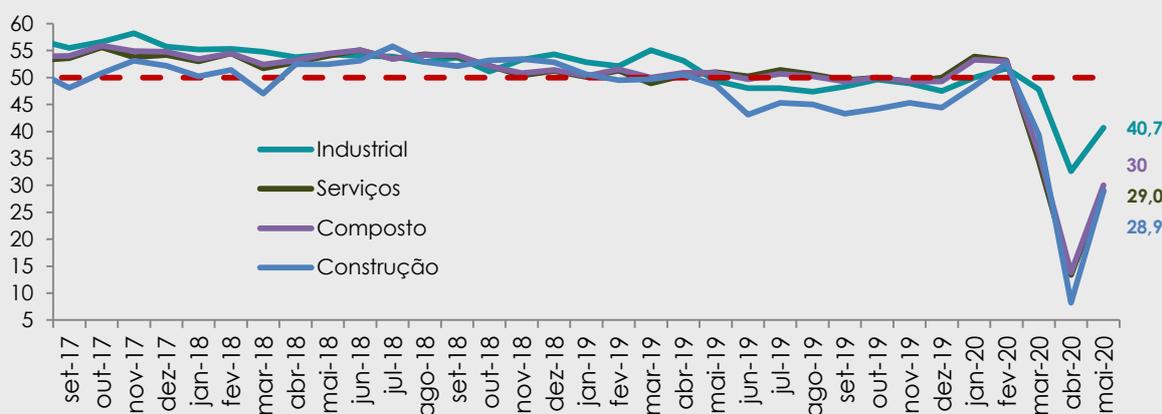
É o país com mais casos e mortes da Europa: 291 mil e 41 mil, respectivamente. Esse cenário provavelmente é reflexo da demora do governo em reconhecer a gravidade da situação, demorando em decretar quarentenas. Atualmente, a curva de contágio segue em queda gradual, mas é o país europeu mais atrasado. Isso se reflete nos dados de mobilidade, onde também segue atrás. Ainda no mês, o Banco Central da Inglaterra se reuniu para a decisão de política monetária. Ainda que nada de novo fosse anunciado, é amplamente esperado que aumentem seu programa de compras de ativo na próxima reunião e começou a se ventilar a possibilidade de juros negativos no país. Do lado político, processo do Brexit, completamente deixado de lado em meio ao Covid, deve voltar ao centro das atenções. Na mesma reunião do Conselho Europeu em junho (mencionada anteriormente) serão discutidos os próximos passos do lado europeu. Por ora, as negociações ainda não seguem promissoras e nada aponta para que isso mude no curto prazo. Por um lado, a Europa está focada em seu processo de possível união fiscal e não parece que vai ceder à pressão britânica, visando sempre um acordo que seja melhor para o bloco. Por outro, o governo britânico possui maioria parlamentar significativa e segue adotando uma postura de firme rejeição às propostas europeias. O primeiro-ministro, após as eleições de dezembro, ganhou efetivamente o mandato de entregar o Brexit, que sempre foi relacionado a recuperar sua soberania na formulação de leis, regras e acordos. A crise do Covid por si só não deveria alterar esses objetivos. Ainda, há a possibilidade de Johnson desistir completamente de negociar e preparar o país para uma saída sem acordo (com imposição de tarifas e provavelmente gerando caos econômico e social). Politicamente falando, ele poderia jogar a culpa do desastre econômico de um *no-deal* Brexit na crise do Covid. Atualmente, o Reino Unido está em período de transição. Ou seja, ainda está dentro da união aduaneira europeia (livre circulação de pessoas) e dentro dos acordos comerciais (acordo de livre comércio sem tarifas) até o dia 31 de dezembro de 2020. As partes têm teriam até o final do ano para negociar, se esse período de transição não for adiado. E a definição se o período deve ser adiado ou não deve ser tomada até o dia 1 de julho. Assim, a discussão do Brexit vai voltar a ser foco mesmo que essa não seja a vontade de ninguém. Em geral, é esperado que esse período seja adiado; se não no próximo mês, podem achar uma forma de adiar no segundo semestre. Está ficando cada vez mais claro que o resultado



disso é negativo para o Reino Unido, com elevada incerteza desde 2016 e sem perspectivas boas à frente. A incerteza é o inimigo da recuperação.

Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (QoQ)	13	1Q 2ª	-2,60%	-2,00%	0,00%
Varição do PIB Real (YoY)	13	1Q 2ª	-2,20%	-1,60%	1,10%
Produção Industrial (MoM)	13	Mar	-5,60%	-4,20%	-0,10%
Produção Industrial (YoY)	13	Mar	-9,10%	-8,20%	-3,40%
Produção da Manufatura (MoM)	13	Mar	-6,00%	-4,60%	0,30%
Produção da Manufatura (YoY)	13	Mar	-10,50%	-9,70%	-4,30%
Vendas no Varejo (MoM)	22	Abr	-15,50%	-18,10%	-5,20%
Vendas no Varejo (YoY)	22	Abr	-21,20%	-22,60%	-5,80%
Preços Residenciais (MoM)	1	Abr	-0,30%	0,70%	0,80%
Preços Residenciais (NSA, YoY)	1	Abr	2,50%	3,70%	3,00%
Pedidos de Seguro Desemprego	19	Abr	-	856,5k	54,4k
Ganho Médio Semanal (3 meses, YoY)	19	Mar	2,70%	2,40%	2,80%
Taxa de Desemprego - ILO (3 meses)	19	Mar	4,30%	3,90%	4,00%
Varição do Emprego (3m/3m)	19	Mar	30k	210k	172k
Custo Unitário do Trabalho (YoY)	-				
Inflação CPI (YoY)	20	Abr	0,90%	0,80%	1,50%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	20	Abr	1,40%	1,40%	1,60%
Inflação RPI (YoY)	20	Abr	1,60%	1,50%	2,60%
Inflação PPI Input (YoY)	20	Abr	-8,80%	-9,80%	-3,10%
Inflação PPI Output (YoY)	20	Abr	-0,50%	-0,70%	0,30%
Balança Comercial (GBP bi)	13	Mar	-2,50	-6,68	-1,54
PMI Industrial - Markit	1	Abr F	32,8	32,6	47,8
PMI Construção - Markit/CIPS	6	Abr F	21,7	8,2	39,3
PMI Serviços - Markit/CIPS	5	Abr F	12,3	13,4	34,5
PMI Serviços - Markit/CIPS	21	Mai P	24,0	27,8	13,4
PMI Composto - Markit/CIPS	5	Abr F	12,9	13,8	36,0
PMI Composto - Markit/CIPS	21	Mai P	25,7	28,9	13,8
Confiança do Consumidor - GfK	8	Abr	-37	-33	-34
Confiança do Consumidor - GfK	23	Mai	-	-34	-33
Crescimento da Base Monetária (YoY, M4)	1	Mar	-	8,10%	5,10%
BoE - Taxa Básica de Juros	7	Mai	0,10%	0,10%	0,10%

Sentimento: Assim como Europa, forte retomada das mínimas históricas.



CHINA

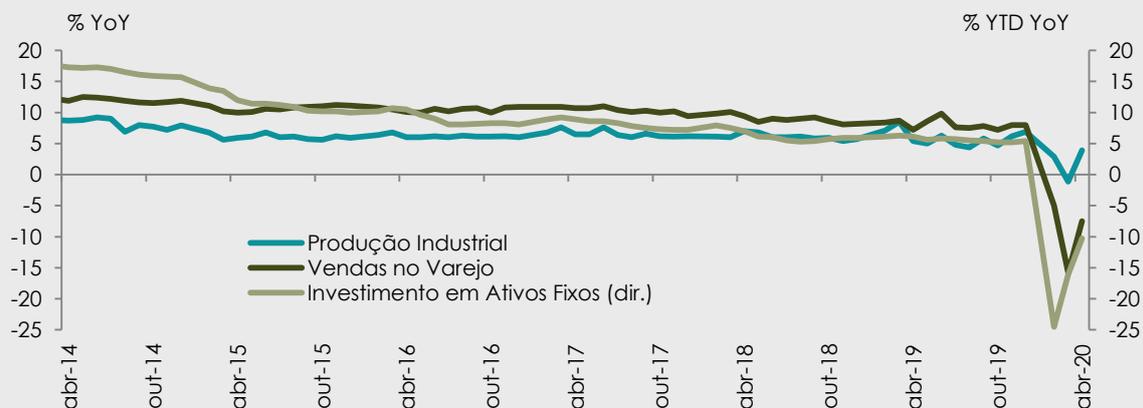
- ▶ **Hard data:** Sendo o país de origem do vírus e das medidas de distanciamento social, é possível utilizar a retomada da China como exemplo, de certa forma. A principal conclusão é que a indústria recupera mais rápido que o varejo. As pessoas seguem voltando às suas atividades, porém num ritmo bem aquém da retomada industrial. Os dados de atividade de abril reforçaram essa narrativa (tabela abaixo). Vale lembrar, contudo, que o governo está estimulando fortemente o setor imobiliário, ajudando a indústria.
- ▶ **Soft data:** De acordo com a NBS, que reflete mais a situação das grandes empresas públicas, o ambiente segue positivo. Notadamente, a confiança no setor de serviços está em 53,6 – mais alta do mundo, e no setor industrial, apesar de ter registrado abaixo do esperado em maio, segue acima de 50. A retomada é reflexo tanto do relaxamento dos *lockdowns*, do achatamento das curvas de contágio e dos estímulos apresentados nos últimos meses.

A crise sanitária na China está efetivamente sobre controle. No total, são 83 mil casos dos quais 78 mil já se recuperaram. Em número de mortes, o país tem atualmente 4634 casos, classificando-se na 18ª posição mundial. O dado mais recente aponta para aumento no número de casos em apenas onze e a maioria é importado. Assim, o foco do mês foi político. O congresso chinês realizou a sua reunião anual do *NPC (National People's Congress)*, onde deram diretrizes do crescimento econômico e estímulos à frente. Em termos gerais abandonaram pela primeira vez suas metas de crescimento do PIB, tendo em vista a incerteza com o Covid, e priorizaram estímulos monetários vis-à-vis fiscais. Não significa que não estão utilizando o fiscal, pelo contrário, entregaram um pacote de aproximadamente 8,4% do PIB. Porém, foi abaixo dos pacotes da Europa e Estados Unidos, em 10%. Além disso, Hong Kong voltou à pauta. O governo chinês decretou a imposição de novas leis de segurança na ilha, contornando a promessa de autonomia feita há mais de cinquenta anos. Em resposta, Trump ameaçou, disse que o vírus foi originado no país, criticou sua relação de favoritismo com a Organização Mundial da Saúde e efetivamente decretou que os Estados Unidos saíram da organização. Muitos reagiram positivamente ao anúncio do presidente americano, pois ele não decretou de fato novas tarifas e/ou medidas concretas que poderiam prejudicar o acordo comercial. Assim, criou-se uma esperança, pelo menos temporária, que a “fase 1” do acordo segue intacta e que novas discussões somente devem ocorrer somente após as eleições presidenciais em novembro. Mas a relação segue extremamente frágil e apenas um tweet pode mudar tudo. Por fim, houve a inauguração da presidente reeleita do Taiwan, Tsai Ing-wen. Sua mensagem foi claramente contra o governo chinês: que os países precisam achar um jeito de co-existir, não vão aceitar a definição de “um país, dois sistemas” e prometeu diálogo com a China. O mundo de cooperação global, aumento da globalização e coexistência de suas grandes potências parece ter chegado ao fim.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Variação do PIB Real (QoQ)	-				
Variação do PIB Real (YoY)	-				
Índice Li Keqiang (YoY)	1	Abr	-	3,33	2,23
Lucros Industriais (YoY)	26	Abr	-	-4,30%	-34,90%
Produção Industrial (YoY)	14	Abr	1,50%	3,90%	-1,10%
Vendas no Varejo (YoY)	14	Abr	-6,00%	-7,50%	-15,80%
Investimento em Ativos Fixos Ex-Rural (YTD, YoY)	14	Abr	-10,00%	-10,30%	-16,10%
Inflação - CPI (YoY)	11	Abr	3,70%	3,30%	4,30%
Inflação - PPI (YoY)	11	Abr	-2,50%	-3,10%	-1,50%
Investimento Direto no País (CNY YoY)	14	Abr	-	11,80%	-14,10%
Exportação (YoY, USD)	7	Abr	-11,00%	3,50%	-6,60%
Importação (YoY, USD)	7	Abr	-10,00%	-14,20%	-1,00%
Reservas Internacionais (USD bi)	7	Abr	3.056	3.091	3.061
PMI Industrial - Caixin	31	Mai	49,6	50,7	49,4
PMI Serviços - Caixin	6	Abr	50,1	44,4	43,0
PMI Composto - Caixin	6	Abr	-	47,6	46,7
PMI Industrial - NBS	30	Mai	51,1	50,6	50,8
PMI Serviços - NBS	30	Mai	53,5	53,6	53,2
PMI Composto - NBS	30	Mai	-	53,4	53,4
Crescimento da Base Monetária (YoY, M2)	11	Abr	10,30%	11,10%	10,10%
PBOC - Reservas de Depósito Compulsório	-				

Atividade: Reabertura e estímulos impulsionando a indústria; varejo segue mais fraco.



Fonte: NBS, Bloomberg, EOS

