

INDICADORES DE MERCADO

Indicadores Principais	Var (%)	9/2019
Brazil ETF	2,78%	42,13
Ibovespa	3,57%	104.745,30
BRL/USD	-0,28%	4,16
EM ETF	1,69%	40,87
SP500	1,72%	2976,74
VIX	-14,44%	16,24

Setembro trouxe algum alívio aos mercados, com mais estímulos monetários sendo implementados pelos bancos centrais mundo afora (principalmente nos EUA e na Europa), e com o arrefecimento do conflito comercial entre China e Estados Unidos.

Taxas	Var (pts)	9/2019
US 10Y Yield	0,17	1,66
Germany 10Y Yield	0,13	-0,57
Japan 10Y Yield	0,06	-0,21
UK 10Y Yield	0,01	0,49
US High Yield Spread	-0,25	3,97
Brazil CDS (5y)	0,99	136,5
Juros Jan20	-0,34	5,07
Juros Jan21	-0,57	4,96
Juros Jan25	-0,06	6,68

As taxas de juros longas no mundo desenvolvido apresentaram leve ajuste de alta, sobretudo nos Estados Unidos. A maior confiança na continuidade da queda da Selic ajustou a curva doméstica até os vértices intermediários.

Commodities	Var (%)	9/2019
Oil (WTI)	-1,67%	54,24
Iron Ore	7,78%	91,97
Soybean	5,45%	904
Sugar	13,52%	12,68
Gold	-3,15%	1472
Silver	-7,51%	17,00
BBG Comdty Index	1,01%	77,78

Apesar do ataque à refinaria de petróleo na Arábia Saudita, o petróleo se manteve praticamente estável em relação ao mês anterior. Destaque também para a alta do minério de ferro e baixa do ouro e da prata, conforme os estímulos autorizaram algum otimismo com a atividade global.



Moedas	Var (%)	9/2019
DXY	0,59%	99,39
BRL	-0,28%	4,16
EUR	-0,76%	1,09
GBP	1,09%	1,23
CNY	0,11%	7,15
NZD	-1,03%	0,63
AUD	0,25%	0,68
JPY	-1,67%	108,08
MXN	1,67%	19,73
RUB	2,91%	64,83
ZAR	0,39%	15,14
TRY	3,22%	5,65
ARS	3,31%	57,59

O dólar americano seguiu sua trajetória de alta, enquanto o maior otimismo dos mercados permitiu alguma recuperação de moedas emergentes.

DM Equities (Local Ccy)	Var (%)	9/2019
Australia	1,27%	6.688
Canada	1,32%	16.659
France	3,60%	5.678
Germany	4,09%	12.428
Japan	5,08%	21.756
UK	2,79%	7.408
United States	1,72%	2976,74

EM Equities (Local Ccy)	Var (%)	9/2019
Brasil	3,57%	104.745
China Onshore	0,66%	2.905
Taiwan	1,99%	10.830
South Korea	4,84%	2.063
Turkey	8,60%	105.033
India	3,57%	38.667
Russia	0,26%	2.747
Argentina	18,12%	29.067
Chile	5,30%	5.059
South Africa	-0,79%	54.825

As bolsas tiveram desempenho bastante positivo no mês. Destaque para as bolsas europeias, que engataram forte recuperação.



Performance Setorial	% Idx
Materials	31%
Energy	29%
Financials	25%
Consumer Discretionary	6%
Industrials	4%
Consumer Staples	4%
Health Care	3%
Real Estate	2%
Information Technology	0%
Telecommunication Services	0%
Utilities	-4%

Top Movers	Var (%)	9/2019	Leaders	Pts
MRFG3	31,98%	11,02	VALE3	19
SUZB3	15,72%	33,65	PETR4	15
BRKM5	15,24%	32,52	ITUB4	11
YDUQ3	14,69%	36,08	PETR3	10
ECOR3	13,71%	14,10	BBDC4	9
UGPA3	12,61%	18,49	SUZB3	8
BRAP4	11,01%	31,56	EQTL3	5
MULT3	11,01%	28,72	JBSS3	5
KROT3	10,91%	11,18	UGPA3	4
RAIL3	10,86%	24,50	BRKM5	4

Bottom Movers	Var (%)	9/2019	Laggards	Pts
ELET6	-10,50%	42,02	PCAR4	-7
MRVE3	-10,46%	17,64	B3SA3	-4
PCAR4	-8,86%	79,80	ELET3	-4
CSNA3	-5,92%	13,23	ELET6	-3
CYRE3	-4,53%	24,05	BBAS3	-2
BRDT3	-4,41%	27,53	SBSP3	-2
SBSP3	-4,06%	49,60	RENT3	-2
TIMP3	-3,17%	11,91	BRDT3	-1
RENT3	-3,14%	45,46	MRVE3	-1
CMIG4	-2,91%	14,33	EGIE3	0

No Brasil, a alta foi capitaneada especialmente por empresas de commodities, como Vale, Petrobras, Suzano, JBS, Marfrig e Braskem. Do lado negativo, a bolsa foi afetada pela queda dos papéis de Eletrobras, conforme o plano de privatização enfrenta resistência política.



INDICADORES ECONÔMICOS

BRASIL

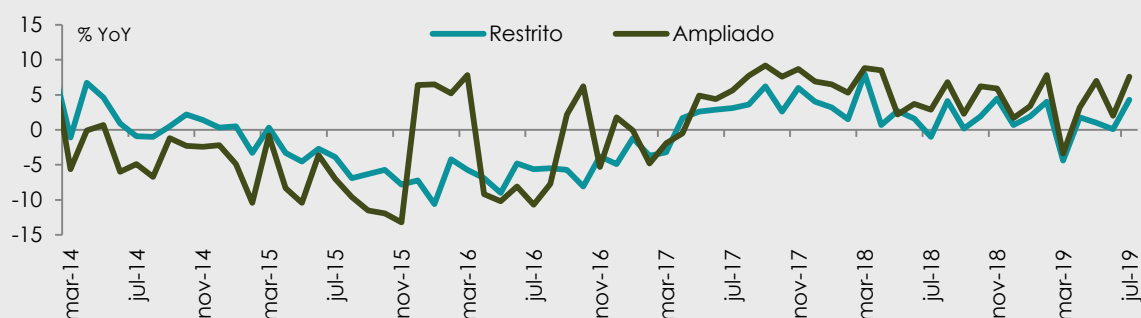
- ▶ **Hard data:** A economia brasileira começou a dar sinais de retomada. Após uma série de surpresas negativas durante o ano, o setor de serviços e principalmente o varejo surpreenderam no mês de julho. A criação de vagas também registrou acima do esperado e a inflação continuou sob controle e está consideravelmente abaixo da meta do Banco Central.
- ▶ **Soft data:** De acordo com a Markit, houve uma melhora expressiva no sentimento industrial e, assim como no mês passado, uma piora do setor de serviços. Por outro lado, a confiança do consumidor (FGV) e a confiança industrial (CNI) registraram melhora marginal, apesar de ainda seguirem aquém do nível compatível com uma aceleração da atividade.

Mesmo com algumas surpresas positivas de atividade econômica, o nível ainda é muito baixo (partimos da maior recessão da história) e a capacidade ociosa muito alta. Mais alguns meses de crescimento são necessários para se enxergar uma tendência mais duradoura. Esse cenário somado a uma inflação baixa, crescimento global desacelerando e um mercado de trabalho recuperando lentamente permitiu que o BCB continuasse o ciclo de cortes de juros. Consequentemente, o Copom levou a Selic de 6,0% a.a. para 5,50% - o nível mais baixo da história. Nas minutas e no relatório trimestral de inflação, o BC indicou que há mais espaço para cortes de juros para abaixo de 5%. Em suas projeções, mesmo com a Selic em 5% até o final de 2020 (cenário Focus) e com a moeda em níveis atuais, o IPCA se encontra abaixo da meta em 2019 e 2020. Não se pode esquecer que o quadro fiscal segue com problemas sérios que, apesar de ser possível resolvê-los, não parece haver um protagonismo do governo nesse sentido. Sem isso, será difícil eliminar o risco de crescimento insustentável da dívida no curto/médio prazo, consequentemente podendo levar a um aumento do risco país e das expectativas de inflação. Ainda, esse quadro tem um fator relevante a ser considerado mais à frente, que é a diminuição da meta de inflação, que saiu de 4,50% (+- 1,5%) em 2018 para 3,50% (+-1,50%) em 2022. Se o CMN, conselho que define a meta de inflação, decidir nos igualar aos países da América Latina, a meta irá cair para 3%. A habilidade das autoridades monetárias certamente será testada.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (QoQ)	--				
Varição do PIB Real (YoY)	--				
IBC-Br Atividade Econômica - BCB (MoM)	13	Jul	-0,10%	-0,16%	0,34%
Produção Industrial (MoM)	3	Jul	0,50%	-0,30%	-0,60%
CNI Utilização da Capacidade Instalada (SA)	2	Jul	77,7%	77,2%	77,6%
Vendas no Varejo (MoM)	11	Jul	0,20%	1,00%	0,50%
Vendas no Varejo Ampliado (MoM)	11	Jul	-0,60%	0,70%	0,20%
IBGE Pesquisa Mensal de Serviços - PMS (YoY)	12	Jul	0,40%	1,80%	-3,60%
Produção de Veículos - Anfavea	5	Ago	--	269,8k	266,4k
Venda de Veículos - Anfavea	5	Ago	--	243,0k	243,6k
Taxa de Desemprego - PNAD	27	Ago	11,6%	11,8%	11,8%
Criação de Emprego Formal - Caged	25	Ago	100,0k	121,4k	43,8k
IBGE Inflação - IPCA (MoM)	6	Ago	0,11%	0,11%	0,19%
IBGE Inflação - IPCA (YoY)	6	Ago	3,42%	3,43%	3,22%
IBGE Inflação - IPCA-15 (MoM)	24	Set	0,08%	0,09%	0,08%
IBGE Inflação - IPCA-15 (YoY)	24	Set	3,21%	3,22%	3,22%
Investimento Direto no País (USD bi)	23	Ago	6,00	9,47	5,33
Balança Comercial (USD bi)	2	Ago	3,30	3,28	2,29
Arrecadação Federal (USD bi)	24	Ago	119,0	120,0	137,7
Conta Corrente (USD bi)	23	Ago	-4,10	-4,27	-9,70
Resultado Primário (USD bi)	30	Ago	-15,5	-13,4	-2,8
Resultado Nominal (USD bi)	30	Ago	-51,1	-63,6	-30,3
Dívida Líquida (% PIB)	30	Ago	56,0%	54,8%	55,8%
FGV Confiança do Consumidor	23	Set	--	89,7	89,2
FGV Confiança Industrial	--				
CNI Confiança do Consumidor	--				
CNI Confiança Industrial	19	Set	--	59,4	59,4
PMI Industrial - Markit	2	Ago	--	52,5	49,9
PMI Serviços - Markit	4	Ago	--	51,4	52,2
PMI Composto - Markit	4	Ago	--	51,9	51,9
Copom - Taxa Selic	18	Set	5,50%	5,50%	6,00%

Vendas no varejo: Deve suportar o crescimento econômico no curto prazo, impulsionado pela liberação dos recursos do FGTS.



Fonte: IBGE, Bloomberg, EOS



ESTADOS UNIDOS

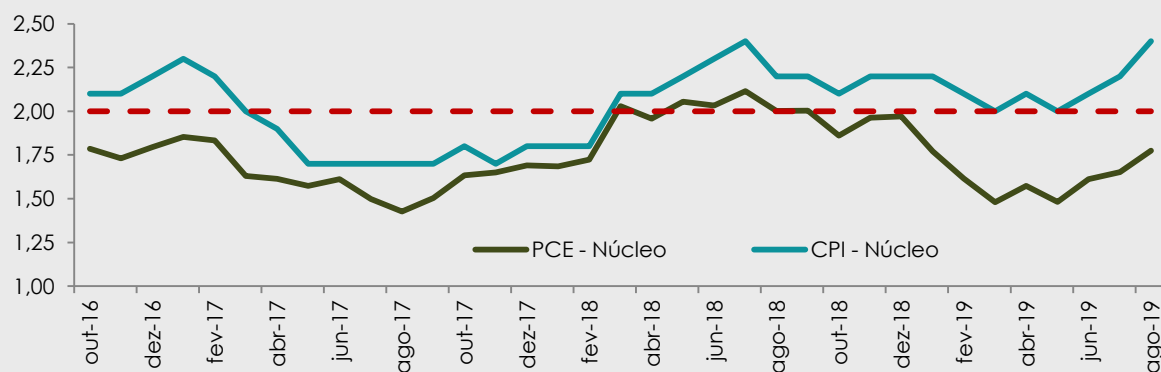
- ▶ **Hard data:** Dados de atividade evidenciaram a solidez da economia americana até agora. A produção industrial e as vendas no varejo ambos surpreenderam positivamente. Por outro lado, o mercado de trabalho está lentamente desacelerando uma vez que a criação de vagas veio abaixo do esperado em agosto e foi revisado para baixo em julho.
- ▶ **Soft data:** A divergência entre a confiança no setor de serviços (mais doméstico) e industrial (mais externo) se intensificou no mês. O país tem sofrido com a desaceleração mundial (principalmente Europa e China), uma vez que o ISM industrial caiu para abaixo de 50 e está no nível mais baixo desde janeiro de 2016. O ISM de serviços, por outro lado, mostrou que os fundamentos do país seguem fortes, apesar de que já se começou a ver uma piora do componente de emprego.

O mês foi marcado pelo segundo corte de juros do Federal Reserve, que levou a banda da taxa Fed funds de 2,00% a 2,25% para 1,75% a 2,00%. Apesar do alívio monetário, Powell conseguiu caracterizar essa sequência de cortes como um “seguro”, mas evitou usar o tempo “ajuste de meio de ciclo”. Nesse sentido, certamente buscam comparar o período atual com 1995 e 1999, quando o Fed cortou os juros no total de 0,75% e em seguida voltou a subir os juros. Antes de engajar em uma série de cortes mais profundos, o Banco Central parece querer observar uma fraqueza mais pronunciada da economia visto que suas próprias projeções não incorporam mais nenhum corte da taxa de juros. Em termos de comércio global, o mês marcou uma melhora no sentimento. Os Estados Unidos e a China tiveram algumas conversas que aparentemente foram produtivas, mas ainda sem nenhum acordo palpável. Parece haver um melhor tom nas conversas, mas até algo mais concreto ser visto não se espera uma melhora significativa do sentimento global. Domesticamente, o foco foi o ambiente político. Primeiramente, foi formalmente iniciado o processo de impeachment do presidente Trump por acreditarem que ele possa ter tentado interferir nas eleições de 2020 chantageando o presidente da Ucrânia. Como os republicanos têm a maioria do Senado (53 dos 100 assentos), e são necessários 67 votos para que ele seja removido, não se espera que o procedimento leve a uma troca de presidente antes das eleições de 2020. De qualquer modo, o sentimento político certamente piorou. Por fim, para agravar a situação, a candidata à presidência do partido Democrata, Elizabeth Warren, têm registrado favoritismo em relação ao candidato Joe Biden, mais centrista. A candidata adota um tom negativo em relação ao mercado financeiro, grandes empresas e até mesmo ao ambiente de negócios. Uma de suas promessas de campanha é exatamente taxar os mais ricos do país para sustentar um serviço de saúde público e gratuito. À medida que chegamos mais perto de novembro de 2020, o tom do debate político certamente vai se intensificar.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real Anualizada (QoQ)	26	2T 3ª	2,00%	2,00%	3,10%
Produção Industrial (MoM)	17	Ago	0,20%	0,60%	-0,10%
Vendas no Varejo (MoM)	13	Ago	0,20%	0,40%	0,80%
Encomenda de Bens Duráveis (MoM)	27	Ago	-1,10%	0,20%	2,00%
Encomendas às Fábricas (MoM)	5	Jul	1,00%	1,40%	0,50%
Utilização da Capacidade	17	Ago	77,6%	77,9%	77,5%
Construção de Novas Casas (unidades)	19	Ago	1.250k	1.364k	1.215k
Vendas de Casas Novas (unidades)	25	Ago	659k	713k	666k
Vendas de Casas Existentes (unidades)	19	Ago	5,38m	5,49m	5,42m
Varição de Emprego Não-Agrícola (Total)	6	Ago	160k	130k	159k
Varição de Emprego Não-Agrícola (Privado)	6	Ago	150k	96k	131k
Varição de Emprego Não-Agrícola (Indústria)	6	Ago	5k	3k	4k
Ganho Médio por Hora (YoY)	6	Ago	3,00%	3,20%	3,30%
Taxa de Desemprego	6	Ago	3,70%	3,70%	3,70%
Pedidos de Seguro Desemprego	26	Set	212k	213k	210k
Inflação - CPI (YoY)	12	Ago	1,80%	1,70%	1,80%
Inflação - CPI Núcleo (YoY)	12	Ago	2,30%	2,40%	2,20%
Inflação - PCE (YoY)	27	Ago	1,40%	1,40%	1,40%
Inflação - PCE Núcleo (YoY)	27	Ago	1,80%	1,80%	1,70%
Inflação - PCE Núcleo Anualizada (QoQ)	26	2T 3ª	1,70%	1,90%	1,70%
University of Michigan - Inflação de 5-10 anos	27	Set	--	2,40%	2,30%
PMI Industrial - Markit	3	Ago	50,0	50,3	50,4
PMI Industrial - Markit	1	Set	50,4	51,0	50,3
PMI Serviços - Markit	5	Ago	50,9	50,7	53,0
PMI Serviços - Markit	24	Set	51,4	50,9	50,7
PMI Composto - Markit	5	Ago F	--	50,7	52,6
PMI Composto - Markit	24	Set	--	51,0	50,7
ISM Industrial	3	Ago	51,3	49,1	51,2
ISM Serviços	5	Ago	54,0	56,4	53,7
ISM Novas Encomendas	3	Ago	50,5	47,2	50,8
ISM Emprego	3	Ago	--	47,4	51,7
Chicago PMI	30	Set	50,0	47,1	50,4
University of Michigan - Sentimento	27	Set	92,1	93,2	92
NFIB - Otimismo de Pequenas Empresas	10	Ago	103,5	103,1	104,7
Conference Board - Confiança do Consumidor	24	Set	133,0	125,1	134,2
FOMC - Taxa Fed Funds	31	Set	1,75%-2,00%	1,75%-2,00%	2,00%-2,25%

Inflação: Divergência entre métricas nas máximas, indicando uma possível aceleração da medida preferida do Fed (PCE Núcleo) em direção à meta.



Fonte: BLS, Fed, Bloomberg, EOS



EUROPA

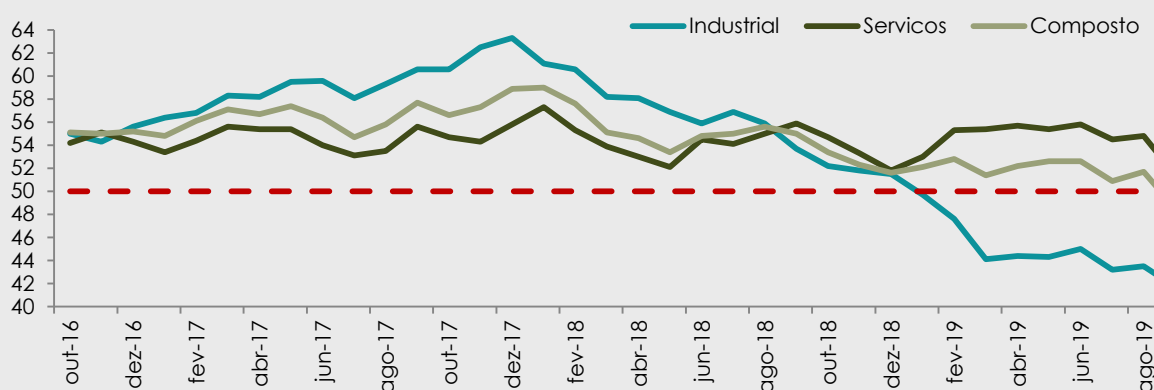
- ▶ **Hard data:** Após certa estabilização no mês passado, os dados voltaram a piorar. A produção industrial caiu abaixo do esperado em julho e registra uma queda de -2,0% na comparação anual. A inflação segue baixa sem nenhum sinal de retomada no curto prazo, mesmo com os salários altos/subindo e o desemprego caindo.
- ▶ **Soft data:** No mesmo sentido, o sentimento segue piorando. Inclusive, diferentemente dos Estados Unidos, já é possível se observar alguma contaminação do setor industrial para o doméstico (serviços). Esse cenário é mais grave quando se olha para a Alemanha, economia amplamente dependente da sua indústria e do comércio global, onde o sentimento industrial está no nível mais baixo desde 2009.

O ECB se reuniu novamente para sua reunião de política monetária. Confirmando expectativas, o Banco Central anunciou um pacote com uma série de medidas de alívio monetário. Em primeiro lugar, a taxa de depósitos foi levada para -0,50% de -0,40%. Contudo, também foi anunciado um programa de “*tiering*”, no qual alguns bancos não são abrigados a pagar a taxa de 0,50% em seus depósitos, e passariam a não ser cobrados, visando melhorar a lucratividade dos bancos e os mecanismos de transmissão de política monetária. Além disso, o ECB anunciou que vai voltar a adotar seu programa de compra de ativos ao passo de 20 bilhões de euros por mês. Pela primeira vez, contudo, esse programa não tem data definida para terminar, indicando que o próprio BC não sabe até quando podem ser necessários estímulos para sustentar a economia. Em suas projeções de inflação, a economia irá gerar inflação de 1,1% em 2019 e 1,2% em 2020 (de 1,40%), significativamente abaixo da meta de 2%. O ponto mais importante da reunião foi na fala do presidente Draghi. Pela primeira vez de forma explícita, ele indicou que a capacidade da política monetária em estimular a economia está se esgotando e diz ser necessário ajuda fiscal dos países. Evidentemente que como a Alemanha está no epicentro da desaceleração europeia, e é o país com mais espaço fiscal, as atenções se voltaram para possíveis programas de estímulo fiscal no país. Nesse sentido, o governo alemão anunciou um pacote de 54 bilhões de euros direcionados a projetos climáticos entre 2020 e 2023. Contudo, alguns analistas não acreditam que isso será suficiente para reflacionar a economia e muitos também não enxergam a Alemanha adotando pacotes mais robustos antes de ficar claro que a situação é realmente grave (ou seja, entrar em recessão). Até lá, tudo aponta para uma maior desaceleração.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (SA, YoY)	6	2T 2ª	1,10%	1,20%	1,10%
Produção Industrial (SA, MoM)	12	Jul	-0,10%	-0,40%	-1,40%
Vendas no Varejo (MoM)	4	Jul	-0,60%	-0,60%	1,20%
EU27 Registros de Carros Novos	18	Ago	--	-8,40%	1,40%
Custos Trabalhistas (YoY)	18	2T	--	2,70%	2,50%
Taxa de Desemprego	30	Ago	7,50%	7,40%	7,50%
Inflação CPI (YoY)	18	Ago	1,00%	1,00%	1,00%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	18	Ago	0,90%	0,90%	0,90%
Balança Comercial (SA, EUR bi)	13	Jul	17,5	19,0	17,7
PMI Industrial - Markit	2	Ago	47,0	47,0	46,5
PMI Serviços - Markit	4	Ago	53,4	53,5	53,2
PMI Serviços - Markit	23	Set	53,3	52,0	53,5
PMI Composto - Markit	4	Ago	51,8	51,9	51,5
PMI Composto - Markit	23	Set	52,0	50,4	51,9
Confiança do Consumidor	20	Set	-7,0	-6,5	-7,1
Confiança Econômica	27	Set	103,0	101,7	103,1
Confiança Industrial	27	Set	-6,0	-8,8	-5,8
Confiança Serviços	27	Set	9,4	9,5	9,2
Expectativas - Pesquisa ZEW	16	Jul	--	-20,3	-20,2
Crescimento da Base Monetária (M3)	26	Ago	5,10%	5,70%	5,10%
BCE - Taxa de Depósitos	12	Set	-0,50%	-0,50%	-0,40%

Alemanha: Sentimento industrial (Markit) no nível mais baixo desde 2009.



REINO UNIDO

- **Hard data:** Após uma piora no mês de junho, os dados de atividade de julho indicaram uma estabilização do crescimento, que segue sofrendo. A produção industrial registrou uma queda de -0,90% a.a. e a produção manufatureira -0,60%. Assim como na Europa, os salários seguem subindo e o desemprego caindo.



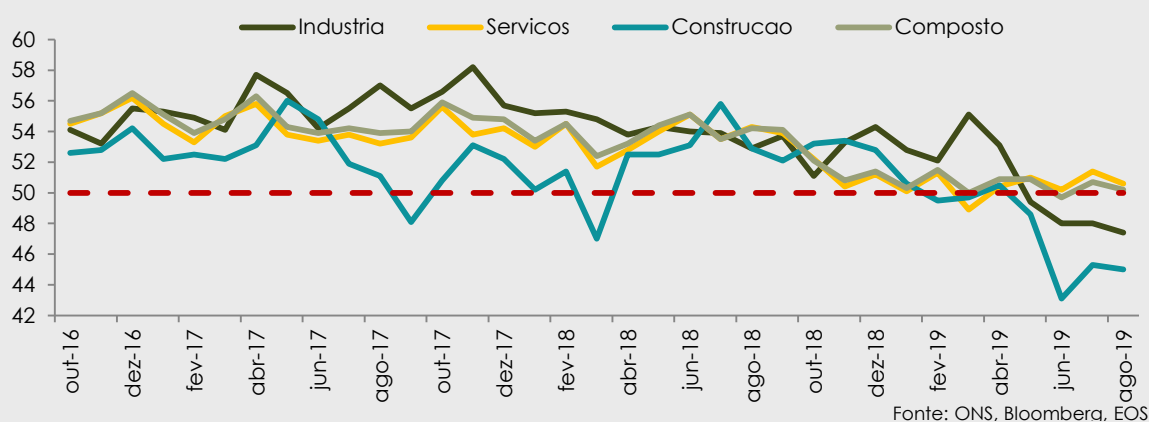
- **Soft data:** Piora generalizada. Todos os dados de sentimento (Markit) registraram abaixo do esperado em agosto. A confiança industrial está no nível mais baixo desde 2012 e a confiança na construção está em níveis de 2008.

Apesar da clara desaceleração do país nos últimos meses, todo o foco se manteve no processo de saída da União Europeia. Durante o mês, o parlamento aprovou uma legislação visando eliminar a possibilidade de saída do país sem um acordo. Ou seja, se até o dia 19 de outubro o governo não tiver um acordo, então o primeiro-ministro deve pedir por mais uma extensão do Brexit, atualmente marcado para o dia 31 de outubro. Contudo, o primeiro-ministro continua argumentando que o país vai sair do bloco na data prevista com ou sem acordo. Nesse sentido, buscando uma maioria no parlamento, Johnson tentou chamar novas eleições duas vezes, e falhou em ambas. A oposição argumenta que também quer uma eleição, mas somente depois que for removido o risco de uma saída sem acordo. A incerteza é alta, mas deve ser passageira, pois existe um prazo bem definido. Até o dia 31 certamente vamos saber se: Reino Unido vai sair do bloco com um acordo, sair sem um acordo ou adiar novamente. No meio desse imbróglio a única certeza é de que terão novas eleições em algum momento. O melhor cenário em termos de impactos econômicos certamente seria uma saída com acordo na data prevista. O governo também diz acreditar nisso e tem buscado alterações no atual acordo visando aprovação tanto do parlamento quanto dos países europeus. As chances de um consenso parecem baixas, porém crescentes em ambos os lados (parlamento e Europa). Tendo em vista que Johnson pode vencer as eleições (pesquisas apontam vantagem para seu partido), ter uma maioria confortável no parlamento e assumindo que seu objetivo real é uma separação mais forte entre o país e o bloco, membros podem preferir aprovar um acordo relativamente conciliatório agora do que correr o risco de uma saída brusca mais à frente.

Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (YoY)	30	2T 2ª	1,20%	1,30%	1,20%
Varição do PIB Real (QoQ)	30	2T 2ª	-0,20%	-0,20%	-0,20%
Produção Industrial (MoM)	9	Jul	-0,30%	0,10%	-0,10%
Produção da Manufatura (MoM)	9	Jul	-0,30%	0,30%	-0,20%
Vendas no Varejo (MoM)	19	Ago	0,00%	-0,20%	0,40%
Preços Residenciais - Halifax (MoM)	5	Jun	-0,40%	-0,30%	0,40%
Preços Residenciais Nacionais (NSA, MoM)	2	Jun	0,20%	0,10%	-0,20%
Pedidos de Seguro Desemprego	10	Ago	--	28,2k	19,8k
Ganho Médio Semanal (3 meses, YoY)	10	Jul	3,70%	4,00%	3,80%
Taxa de Desemprego - ILO (3 meses)	10	Jul	3,90%	3,80%	3,90%
Varição do Emprego (3m/3m)	10	Jul	55k	31k	115k
Inflação CPI (YoY)	18	Ago	1,90%	1,70%	2,10%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	18	Ago	1,80%	1,50%	1,90%
Balança Comercial (GBP bi)	9	Jul	-1,50	-0,22	-132,00
PMI Industrial - Markit (SA)	2	Ago	48,4	47,4	48,0
PMI Construção - Markit/CIPS	3	Ago	46,5	45,0	45,3
PMI Serviços - Markit/CIPS	4	Ago	51,0	50,6	51,4
PMI Composto - Markit/CIPS	4	Ago	50,5	50,2	50,7
Confiança do Consumidor - GfK	26	Set	-14	-12	-14
BoE - Taxa Básica de Juros	19	Set	0,75%	0,75%	0,75%



Sentimento: Piorando em meio à desaceleração global e incertezas do Brexit.



CHINA

- ▶ **Hard data:** Dados de atividade continuaram decepcionando. A produção industrial registrou crescimento de 4,40% a.a., bem abaixo do esperado (5,20%) e está no nível mais baixo em 17 anos. No mesmo sentido, as vendas no varejo e o investimento em ativos fixos, apesar de ainda em níveis altos comparando com o resto do mundo, voltaram a decepcionar expectativas.
- ▶ **Soft data:** Melhor marginal no sentimento. Como alívio oriundo das negociações comerciais entre China e Estados Unidos no mês, o sentimento industrial entre empresas privadas (Caixin) voltou à território expansionista (50,4), e entre grandes empresas, principalmente estatais, também registrou melhora, mas segue em nível contracionista (49,8). A divergência entre a indústria e serviços permaneceu.

Os dados do mês apontam para uma economia ainda rodeada de incertezas e sentido os impactos de uma desaceleração da indústria global em meio a uma guerra comercial. Contudo, após a recente escalada comercial com o anúncio de aumento de tarifas, o tom parece ter melhorado. Evidentemente que as tensões não são boas para o crescimento, e nenhum país quer ser o responsável por uma crise global incidida por essas tensões. Analistas, por outro lado, não esperam que nenhum tipo de compromisso mais significativo seja feito, mas sim algum “mini acordo” no curto prazo visando uma melhora do ambiente global. Desde o começo das tensões entre China e Estados Unidos em 2018, ficou cada vez mais claro que o real objetivo dessa tensão é sobre a supremacia dos Estados Unidos como potência mundial e a ameaça que a China representa para isso. Dessa forma, é difícil de esperar todos os pontos de desconforto dos Estados Unidos sobre a China serão revisados agora. Durante o mês de outubro as autoridades comerciais de ambos os lados



irão se encontrar para negociações, e relatos indicam que algum acordo pode, de fato, ser atingido, mesmo que brando.

Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (YoY)	--				
Índice Li Keqiang (YoY)	1	Ago	--	6,28	6,11
Produção Industrial (YoY)	15	Ago	5,20%	4,40%	4,80%
Vendas no Varejo (YoY)	15	Ago	7,90%	7,50%	7,60%
Investimento em Ativos Fixos Ex-Rural (YTD, YoY)	15	Ago	5,70%	5,50%	5,70%
Inflação - CPI (YoY)	9	Ago	2,70%	2,80%	2,80%
Inflação - PPI (YoY)	9	Ago	-0,90%	-0,80%	-0,30%
Investimento Direto no País (CNY YoY)	12	Ago	--	3,60%	8,70%
Exportação (YoY, USD)	7	Ago	2,20%	-1,00%	3,30%
Importação (YoY, USD)	7	Ago	-6,40%	-5,60%	-5,60%
Reservas Internacionais (USD bi)	6	Ago	3.100,0	3.107,2	3.103,7
PMI Industrial - Caixin	1	Ago	49,8	50,4	49,9
PMI Industrial - Caixin	29	Set	50,2	51,4	50,4
PMI Serviços - Caixin	3	Ago	51,7	52,1	51,6
PMI Composto - Caixin	3	Ago	--	51,6	50,9
PMI Industrial - NBS	29	Set	49,6	49,8	49,5
PMI Serviços - NBS	29	Set	53,9	53,7	53,8
PMI Composto - NBS	29	Set	--	53,1	53,0
Crescimento da Base Monetária (M2)	11	Ago	8,20%	8,20%	8,10%
PBOC - Reservas de Depósito Compulsório	6	Set	--	13,00%	13,50%

Atividade: Confirmação da tendência de queda nos dados de atividade pode impulsionar as autoridades chinesas a adotarem mais estímulos.

