

INDICADORES DE MERCADO

Indicadores Principais	Var (%)	12/2019
Brazil ETF	13,39%	47,45
Ibovespa	6,85%	115.645,30
BRL/USD	5,27%	4,02
EM ETF	7,73%	44,87
SP500	2,86%	3230,78
VIX	9,19%	13,78

Em dezembro, tivemos alguns movimentos de de-risking global, com o acordo comercial entre China e Estados Unidos, e a eleição do partido conservador no Reino Unido. Os mercados refletiram esses eventos e encerraram o ano em forte alta.

Taxas	Var (pts)	12/2019
US 10Y Yield	0,14	1,92
Germany 10Y Yield	0,18	-0,19
Japan 10Y Yield	0,06	-0,01
UK 10Y Yield	0,13	0,82
US High Yield Spread	-0,54	3,27
Brazil CDS (5y)	-25,28	99,5
Juros Jan20	-0,26	4,40
Juros Jan21	-0,16	4,54
Juros Jan25	-0,01	6,44

Nos países desenvolvidos, conforme o risco diminuiu, as taxas abriram levemente. No Brasil, o risco-país renovou as mínimas e a curva de juros retraiu em todos os vértices.

Commodities	Var (%)	12/2019
Oil (WTI)	10,45%	61,21
Iron Ore	5,23%	91,19
Soybean	7,64%	944
Sugar	3,78%	13,44
Gold	3,64%	1517
Silver	4,83%	17,85
BBG Comdty Index	4,90%	80,89

Com o maior otimismo global, as commodities também surfaram a alta, com destaque para o Petróleo.



Moedas	Var (%)	12/2019
DXY	-1,77%	96,53
BRL	5,27%	4,02
EUR	1,77%	1,12
GBP	2,57%	1,33
CNY	1,00%	6,96
NZD	4,95%	0,67
AUD	3,81%	0,70
JPY	0,81%	108,61
MXN	3,19%	18,93
RUB	3,87%	61,95
ZAR	4,79%	14,00
TRY	-3,37%	5,95
ARS	0,05%	59,87

Nesse contexto, as moedas apresentaram, em sua grande maioria, valorização contra o dólar. Destaque para o sólido desempenho do Real.

DM Equities (Local Ccy)	Var (%)	12/2019
Australia	-2,37%	6.684
Canada	0,14%	17.063
France	1,23%	5.978
Germany	0,10%	13.249
Japan	1,56%	23.657
UK	2,67%	7.542
United States	2,86%	3230,78

EM Equities (Local Ccy)	Var (%)	12/2019
Brasil	6,85%	115.645
China Onshore	6,20%	3.050
Taiwan	4,42%	11.997
South Korea	5,25%	2.198
Turkey	7,04%	114.425
India	1,13%	41.254
Russia	3,76%	3.046
Argentina	20,79%	41.671
Chile	2,89%	4.670
South Africa	3,13%	57.084

Em geral, as bolsas tiveram desempenho positivo no mês, mas com alta muito mais expressiva entre os países emergentes, ao contrário do mês anterior.



Performance Setorial	% Idx
Financials	28%
Materials	21%
Consumer Discretionary	14%
Energy	10%
Industrials	9%
Health Care	7%
Communication Services	6%
Real Estate	2%
Communication Services	2%
Consumer Staples	1%
Information Technology	0%

Top Movers	Var (%)	12/2019	Leaders	Pts
VVAR3	26,79%	11,17	VALE3	38
MRVE3	25,02%	21,55	BBDC4	24
GNDI3	20,39%	68,25	ITUB4	22
GOAU4	18,97%	9,28	BBAS3	18
GGBR4	17,65%	20,00	GNDI3	13
LAME4	17,47%	25,91	PETR4	11
UGPA3	16,83%	25,48	LREN3	9
BRML3	15,99%	18,06	BBDC3	6
TIMP3	15,73%	15,67	RENT3	6
CYRE3	14,74%	29,69	PCAR4	5

Bottom Movers	Var (%)	12/2019	Laggards	Pts
RADL3	-1,05%	111,64	B3SA3	-25
QUAL3	0,82%	37,10	JBSS3	-6
PETR3	2,56%	32,00	BRFS3	-2
SUZB3	2,90%	39,68	RADL3	-2
VIVT4	3,08%	57,16	MRFG3	0
IRBR3	4,90%	38,95	QUAL3	0
PETR4	4,96%	30,18	USIM5	0
KLBN11	4,96%	18,41	ECOR3	0
SBSP3	5,51%	60,56	CIEL3	0
MGLU3	5,93%	47,66	GOAU4	0

Na bolsa, a alta foi disseminada, mas com desempenhos mais robustos em papéis vinculados ao ciclo de recuperação da economia doméstica. Os bancos, em especial, apresentaram forte valorização. Empresas de commodities também foram beneficiadas pela alta dos preços.



INDICADORES ECONÔMICOS

BRASIL

- ▶ **Hard data:** Grandes surpresas positivas no mês. Como esperado, a economia brasileira acelerou do segundo trimestre para o terceiro. Contudo, o ritmo de aceleração surpreendeu os analistas, que já estavam otimistas, principalmente devido ao consumo e investimento privado. Sobre o 4º trimestre, os dados iniciais apontam para continuação dessa tendência, com vendas no varejo e serviços registrando crescimento acima do esperado. Por fim, o mercado de trabalho finalmente está dando sinais de uma retomada mais sustentável: o desemprego no nível mais baixo desde 2016 e criação de vagas (Caged) consistente com crescimento PIB de 2,50% ao ano.
- ▶ **Soft data:** Melhora gradual. Em linha com a recuperação da economia, os indicadores de sentimento têm subido de forma consistente e gradual. Contudo, ainda aquém do compatível com uma maior aceleração. A confiança industrial (FGV), por exemplo, ainda está abaixo dos níveis do começo de 2019, quando o Presidente Bolsonaro iniciou o mandato.

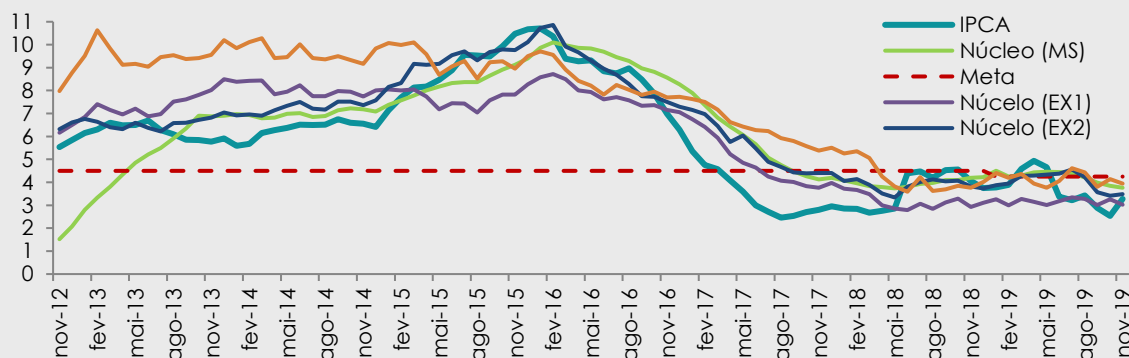
O mês foi marcado por uma série de notícias positivas em termos de atividade econômica, como mencionado acima. Após ter sofrido uma série de choques – como greve dos caminhoneiros, risco eleitoral e o rompimento da barragem em Brumadinho (além dos choques externos de desaceleração global) – a economia brasileira parece ter entrado numa tendência de crescimento mais sustentável. No sentido oposto, a inflação tem registrado aumento acima do esperado, principalmente devido ao choque de proteínas (gripe suína na Ásia). Tendo em vista que este é um clássico choque de oferta, o Banco Central o caracterizou como temporário e que não deve pautar suas decisões neste acontecimento. Isso somente porque os núcleos de inflação estão bem comportados e abaixo da meta de inflação (gráfico abaixo). Caso esse choque gere efeitos de segunda ordem (ou se durar muito tempo), impactando os serviços, então o BC deve ser mais ativo em sua reação. Logo, em sua decisão de política monetária, o BCB entregou mais um corte de 50bps, levando a Selic para 4,50% - o nível mais baixo da história. Evidentemente que os estímulos entregados em 2019 (corte de 200bps na Selic) devem ter um impacto significativo sobre a economia, porém com um atraso – ou seja, devemos sentir os efeitos ao longo de 2020. Ainda no mês, a agência de rating *S&P Global* mudou a perspectiva para a nota de crédito do Brasil de neutra para positiva, citando avanços na área fiscal. A mudança de rating de fato somente vai ocorrer se houver continuação da agenda de reformas, assim como uma melhor dinâmica real de crescimento do PIB, de acordo com a agência. O tom no ambiente doméstico certamente ficou muito mais otimista. Diferentemente de 2017/2018, contudo, esse otimismo pode ser sustentado. Nesse cenário, muitos ajustaram suas expectativas para 2020, onde já é esperado crescimento de 2,30% (Focus). Contudo, nem tudo são flores. Com a agenda parlamentar de 2020 sendo reduzida



(em meio às eleições municipais) e um governo ainda sem prioridades e lideranças claras, a aprovação de reformas de extrema importância fiscal e de produtividade (agenda micro) pode ser colocada em cheque.

Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (QoQ)	3	3T	0,40%	0,60%	0,50%
Varição do PIB Real (YoY)	3	3T	1,00%	1,20%	1,10%
IBC-Br Atividade Econômica - BCB (MoM)	13	Out	0,20%	0,17%	0,48%
IBC-Br Atividade Econômica - BCB (YoY)	13	Out	2,00%	2,13%	2,10%
Produção Industrial (MoM)	4	Out	0,90%	0,80%	0,30%
Produção Industrial (YoY)	4	Out	1,40%	1,00%	1,10%
CNI Utilização da Capacidade Instalada (SA)	2	Out	-	78,0%	77,9%
Vendas no Varejo (MoM)	11	Out	0,10%	0,10%	0,80%
Vendas no Varejo (YoY)	11	Out	3,80%	4,20%	2,20%
Vendas no Varejo Ampliado (MoM)	11	Out	0,30%	0,80%	1,00%
Vendas no Varejo Ampliado (YoY)	11	Out	4,10%	5,60%	4,40%
IBGE Pesquisa Mensal de Serviços - PMS (YoY)	12	Out	1,40%	2,70%	1,40%
Produção de Veículos - Anfavea	5	Nov	-	227,5k	288,5k
Venda de Veículos - Anfavea	5	Nov	-	242,3k	253,3k
Taxa de Desemprego - PNAD	27	Nov	11,4%	11,2%	11,6%
Criação de Emprego Formal - Caged	19	Nov	47,5k	99,2k	70,9k
IBGE Inflação - IPCA (MoM)	6	Nov	0,47%	0,51%	0,10%
IBGE Inflação - IPCA (YoY)	6	Nov	3,23%	3,27%	2,54%
IBGE Inflação - IPCA-15 (MoM)	20	Dez	0,95%	1,05%	0,14%
IBGE Inflação - IPCA-15 (YoY)	20	Dez	3,81%	3,91%	2,67%
Investimento Direto no País (USD bi)	20	Nov	7,50	6,99	6,82
Balança Comercial (USD bi)	2	Nov	3,38	3,43	1,21
Arrecadação Federal (USD bi)	19	Nov	126,1	125,2	135,2
Conta Corrente (USD bi)	20	Nov	-3,80	-2,16	-7,87
Resultado Primário (USD bi)	30	Nov	-16,4	-15,3	9,4
Resultado Nominal (USD bi)	30	Nov	-48,8	-53,2	-10,9
Dívida Líquida (% PIB)	30	Nov	55,9%	54,8%	55,2%
FGV Confiança do Consumidor	20	Dez	-	91,6	88,9
FGV Confiança Industrial	-	-	-	-	-
CNI Confiança Industrial	18	Dez	-	64,3	62,5
PMI Industrial - Markit	2	Nov	-	52,9	52,2
PMI Serviços - Markit	4	Nov	-	50,9	51,2
PMI Composto - Markit	4	Nov	-	51,8	51,8
Copom - Taxa Selic	11	Dez	4,50%	4,50%	5,00%

Inflação: Apesar da alta de preços de proteínas, os núcleos estão confortáveis abaixo da meta.



ESTADOS UNIDOS

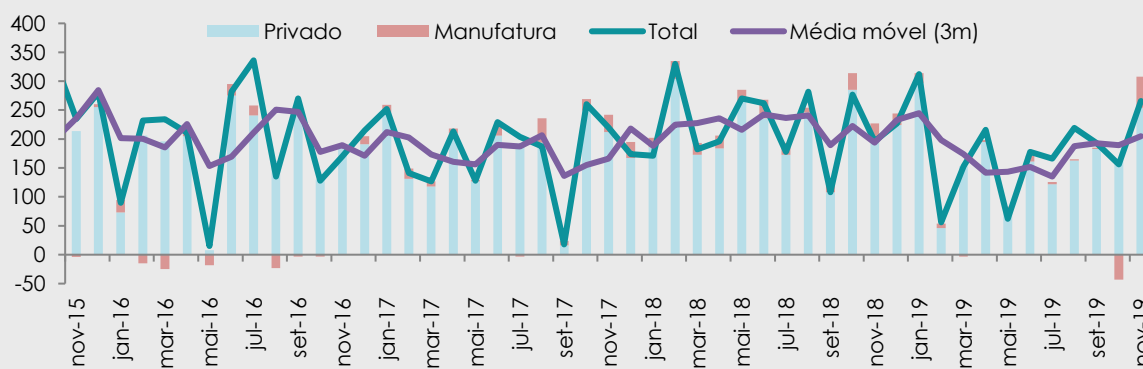
- ▶ **Hard data:** Sinais mistos de atividade. Apesar de a produção industrial ter crescido 1,1% em novembro, acima do esperado, as encomendas de bens duráveis caíram 2,0%. Isso ocorreu por que a *Boeing* anunciou que irá parar de produzir as aeronaves *737 MAX* por tempo indeterminado.
- ▶ **Soft data:** Após a melhora de outubro, o mês de novembro marcou uma piora no sentimento (*ISM*). Assim como em grande parte do mundo desenvolvido, a indústria segue em contração e a economia segue sustentada pelo setor de serviços (doméstico) – que representa a maior parte da economia americana. A confiança do consumidor caiu abaixo do esperado, mas segue alta historicamente.

Após uma série de idas e vindas em temas de comércio global, o mês de dezembro foi marcado por um tom conciliatório. Foi concluído o acordo comercial “fase um” com a China, evitando assim a imposição das novas tarifas marcadas para o dia 15 de dezembro e o Congresso americano aprovou o *USMCA*, o acordo comercial entre México, Canadá e Estados Unidos. Foi a primeira atenuação significativa dos atritos comerciais durante a gestão *Trump*. Nesse sentido, as expectativas ficaram rapidamente otimistas, apontando para uma retomada do crescimento e do diálogo. Em relação às negociações com a China, os termos do acordo a ser assinado dia 15 de janeiro ainda não são claros, podendo confirmar ou decepcionar as expectativas. Ainda, o presidente *Trump* já indicou que pretende iniciar as negociações referentes à “fase dois” o mais rápido possível. Sua estratégia é incerta: será que pretende firmar um acordo final antes das eleições, a fim de se capitalizar, ou será que pretende reescalar as tensões para se vender como o único candidato que consegue negociar com a China? Em geral, apesar de 2020 ter começado com um tom de apaziguamento, não é difícil de imaginar que novas tensões aparecerão, ainda mais considerando que os temas mais críticos ainda não foram abordados: proteção de propriedade intelectual e avanço da China como potência global. Por ora, vamos seguir monitorando o noticiário, procurando diferenciar o que é ruído do que é, de fato, um potencial risco.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real Anualizada (QoQ)	20	3T 3ª	2,10%	2,10%	2,00%
Produção Industrial (MoM)	17	Nov	0,90%	1,10%	-0,90%
Vendas no Varejo (MoM)	13	Nov	0,50%	0,20%	0,40%
Encomenda de Bens Duráveis (MoM)	23	Nov	1,50%	-2,00%	0,20%
Encomendas às Fábricas (MoM)	5	Out	0,30%	0,30%	-0,80%
Utilização da Capacidade	17	Nov	77,4%	77,3%	76,6%
Construção de Novas Casas (unidades)	17	Nov	1.345k	1.365k	1.323k
Vendas de Casas Novas (unidades)	23	Nov	732k	719k	710k
Vendas de Casas Existentes (unidades)	19	Nov	5,44m	5,35m	5,44m
Varição de Emprego Não-Agrícola (Total)	6	Nov	180k	266k	156k
Varição de Emprego Não-Agrícola (Privado)	6	Nov	178k	254k	163k
Varição de Emprego Não-Agrícola (Indústria)	6	Nov	40k	54k	-43k
Ganho Médio por Hora (YoY)	6	Nov	3,00%	3,10%	3,20%
Taxa de Desemprego	6	Nov	3,60%	3,50%	3,60%
Pedidos de Seguro Desemprego	26	Dez	220k	222k	235k
Inflação - CPI (YoY)	11	Nov	2,00%	2,10%	1,80%
Inflação - CPI Núcleo (YoY)	11	Nov	2,30%	2,30%	2,30%
Inflação - PCE (YoY)	20	Nov	1,40%	1,50%	1,40%
Inflação - PCE Núcleo (YoY)	20	Nov	1,50%	1,60%	1,70%
Inflação - PCE Núcleo Anualizada (QoQ)	20	3T 3ª	2,10%	2,10%	2,20%
University of Michigan - Inflação de 5-10 anos	20	Dez	-	2,20%	2,30%
PMI Industrial - Markit	2	Nov	52,2	52,6	51,3
PMI Serviços - Markit	4	Nov	51,6	51,6	50,6
PMI Serviços - Markit	16	Dez	52,0	52,2	51,6
PMI Composto - Markit	4	Nov	-	52,0	50,9
PMI Composto - Markit	16	Dez	-	52,2	52,0
ISM Industrial	1	Nov	49,2	48,1	48,3
ISM Serviços	5	Nov	54,5	53,9	54,7
ISM Novas Encomendas	1	Nov	49,0	47,2	49,1
ISM Emprego	1	Nov	48,2	46,6	47,7
Chicago PMI	27	Dez	47,9	48,9	46,3
University of Michigan - Sentimento	20	Dez	99,2	99,3	99,2
NFIB - Otimismo de Pequenas Empresas	10	Nov	103,0	104,7	102,4
Conference Board - Confiança do Consumidor	31	Dez	128,5	126,5	126,8
FOMC - Taxa Fed Funds	11	Dez	1,50% - 1,75%	1,50% - 1,75%	1,50% - 1,75%

Mercado de trabalho: O ano de 2019 teve a maior geração de vagas no mês de Novembro de toda a série histórica (desde 1939).



EUROPA

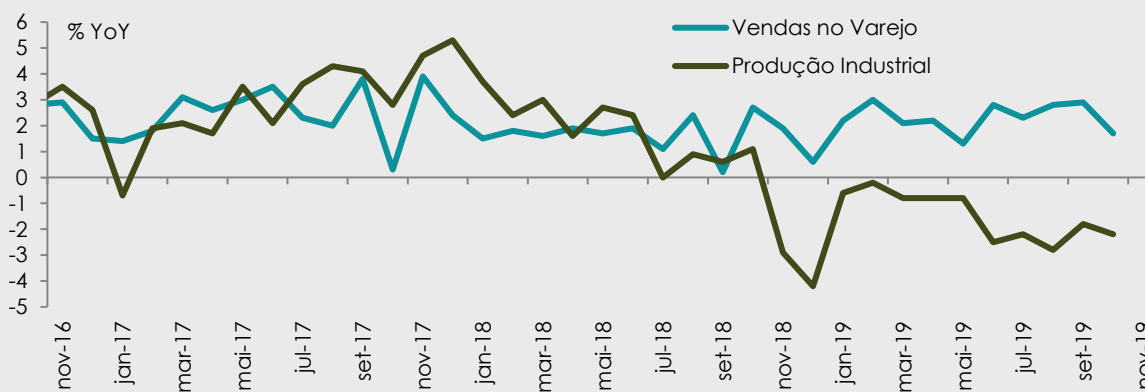
- ▶ **Hard data:** Mais do mesmo. Dados recentes de atividade apontam para uma continuação do crescimento baixo (cerca de 1,20% ao ano). As vendas no varejo, ligado ao setor de serviços, que tem sustentado o bloco, surpreenderam negativamente em outubro, registrando crescimento de 1,40% ao ano (consenso esperava 2,20%).
- ▶ **Soft data:** Melhora marginal. Com arrefecimento das tensões comerciais entre Estados Unidos e China, assim como uma maior clareza do processo do Brexit fizeram com que o sentimento melhorasse. O PMI industrial, contudo, segue em forte contração (46,9), sem dar sinais de uma retomada, mas sim de uma estabilização.

Em sua primeira reunião de política monetária como Presidente do Banco Central Europeu, Christine Lagarde sinalizou continuidade. Os riscos ainda são vistos como baixistas, porém agora se tornaram menos pronunciados, de acordo com o comunicado. O que acarretou essa mudança foi: “fase 1” do acordo comercial entre China e Estados Unidos, maior clareza do *Brexit* e conseqüentemente melhora (ou estabilização) do sentimento que vinha caindo desde 2018. Ainda, *Lagarde* passou um resumo da “revisão estratégica” do ECB, que deve durar de janeiro até o final de 2020 (a última revisão desse tipo foi feita em 2003). Os principais pontos a serem discutidos são: meta de inflação (podendo ser abaixada ou mudar o índice de preços que segue – núcleos de inflação, por exemplo, assim como o *Fed*), instrumentos disponíveis (na reunião, ela indicou que taxas negativas são adotadas visando impactar a parte curta da curva de juros, a comunicação (*forward guidance*) deve ter um impacto sobre a parte intermediária e os programas de compras de ativos (*QE*) sobre a ponta mais longa) e, por fim, mudanças climáticas, tecnológicas e desigualdade. Voltando à economia, as tendências recentes se inverteram recentemente: a produção industrial surpreendeu positivamente e o varejo negativamente. Contudo, a melhora da indústria ainda é muito tímida, tendo em vista que segue contraindo 2,20% ao ano, assim como a piora marginal do varejo, que expande 1,40% ao ano. Sobre o lado doméstico, ligado aos serviços e varejo, os fundamentos não indicam que devemos ter uma piora significativa: desemprego caindo, salários subindo e inflação baixa. Como mencionado acima, este setor tem sustentado o bloco. Por outro lado, a indústria, mais ligada ao setor externo e extremamente relevante para a economia alemã, segue fraca. Uma trégua comercial, refletida na “fase 1” do acordo comercial entre EUA e China pode dar um impulso para o setor no curto prazo – ainda mais considerando a base baixa de comparação. Contudo, uma retomada industrial mais sustentável não é o cenário base atual.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (SA, YoY)	5	3T 3ª	1,20%	1,20%	1,20%
Produção Industrial (MoM)	12	Out	-0,50%	-0,50%	-0,10%
Produção Industrial (YoY)	12	Out	-2,40%	-2,20%	-1,80%
Vendas no Varejo (MoM)	5	Out	-0,50%	-0,60%	-0,20%
Vendas no Varejo (YoY)	5	Out	2,20%	1,40%	2,70%
EU27 Registos de Carros Novos	17	Nov	-	4,90%	8,70%
Custos Trabalhistas (YoY)	16	3T	-	2,60%	2,80%
Taxa de Desemprego	-	-	-	-	-
PPI (YoY)	3	Out	-1,80%	-1,90%	-1,20%
Inflação CPI (YoY)	18	Nov	1,00%	1,00%	0,70%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	18	Nov	1,30%	1,30%	1,10%
Balança Comercial (SA, EUR bi)	17	Out	20,0	24,5	18,7
PMI Industrial - Markit	2	Nov	46,6	46,9	45,9
PMI Serviços - Markit	4	Nov	51,5	51,9	52,2
PMI Serviços - Markit	16	Dez	52,0	52,4	51,9
PMI Composto - Markit	4	Nov	50,3	50,6	50,6
PMI Composto - Markit	16	Dez	50,7	50,6	50,6
Confiança do Consumidor	20	Dez	-7,0	-8,1	-7,2
Confiança Econômica	-	-	-	-	-
Confiança Industrial	-	-	-	-	-
Confiança Serviços	-	-	-	-	-
Expectativas - Pesquisa ZEW	10	Dez	-	11,2	-1,0
Crescimento da Base Monetária (M3)	-	-	-	-	-
BCE - Taxa de Depósitos	12	Dez	-0,50%	-0,50%	-0,50%

Atividade: Divergência entre indústria, que segue contraindo, e varejo resiliente.



Fonte: Markit. Bloomberg. EOS



REINO UNIDO

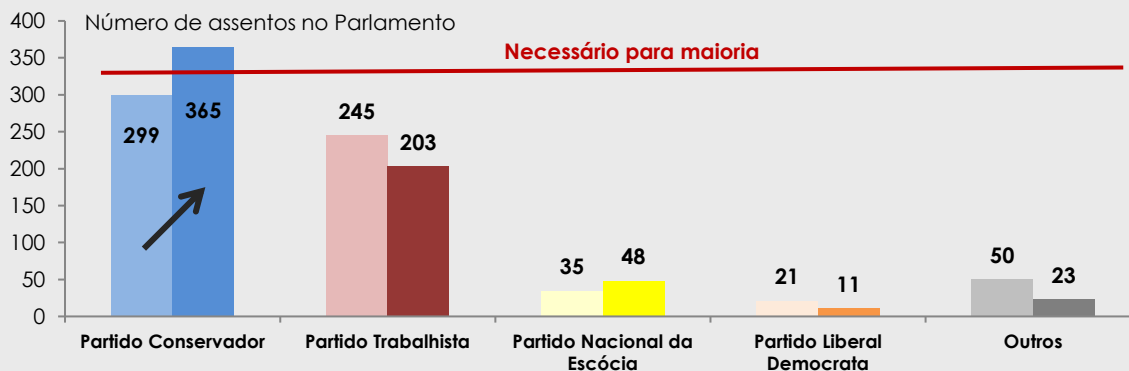
- ▶ **Hard data:** A revisão do PIB mostrou uma economia que expandiu a 1,1% ao ano no 3º trimestre, sustentado pelo consumo doméstico. Positivamente, os investimentos privados pararam de cair e ficaram estáticos no trimestre. Maior clareza no processo de saída da Europa pode trazer investimentos de volta para o país com o tempo.
- ▶ **Soft data:** Diferentemente do resto do mundo, o setor de serviços tem sofrido com as idas e vindas do *Brexit*: caiu para 49,0 – tirando março de 2019, nível mais baixo desde 2016. A indústria também segue em contração, porém surpreendeu positivamente em novembro.

O evento mais importante do mês, e provavelmente do ano de 2019, foi a eleição parlamentar do dia 12 de dezembro. Em uma disputa muito polarizada, a escolha da população era clara: ou votar no Partido Conservador, que se comprometeu em sair da União Europeia, ou votar no Partido Trabalhista, que não mostrou uma posição clara, mas indicou que pretendia renegociar o acordo do zero, assim como colocar este acordo num referendo posteriormente com a opção de não sair do bloco – potencialmente cancelando o referendo de 2016. Dessa forma, a população foi clara em sua escolha: o Partido Conservador conquistou não apenas maioria parlamentar, mas a maior representatividade do partido no parlamento desde 1987. Do outro lado, o Partido Trabalhista teve o pior resultado desde 1935 – também reflexo da imagem desgastada do líder do partido, *Jeremy Corbyn*, que apresentou um dos manifestos mais radicais da história do partido. Assim, o Primeiro-Ministro (agora efetivamente eleito pela população) tem um mandato claro de tirar o país do bloco até o final de janeiro, quando começa o período de transição até o final de 2020. Este ponto é de extrema importância: *Jonhson* já prometeu que não vai adiar mais a saída, programada para dia 31 de dezembro de 2020; enquanto isso, a presidente da Comissão Europeia, *Ursula von der Leyen*, disse recentemente que o prazo parece quase impossível. Muitos analistas concordam com a presidente, mas outros acham possível sair a tempo, como a Ex-Primeira-Ministra *Theresa May*. Olhando para frente, com o acordo que pauta os termos da saída praticamente aprovado, o foco deve direcionar para os termos da futura relação com o continente. Apesar desses ruídos, que devem continuar aparecendo, a grande maioria parlamentar e um tom mais ameno (comparando com os últimos anos) passam confiança de que o pior pode ter ficado para trás, pelo menos em termos de incerteza.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (YoY)	20	3T 3ª	1,00%	1,10%	1,20%
Varição do PIB Real (QoQ)	11	3T 1ª	0,30%	0,40%	-0,20%
Produção Industrial (MoM)	10	Out	0,20%	0,10%	-0,30%
Produção Industrial (YoY)	10	Out	-1,20%	-1,30%	-1,40%
Produção da Manufatura (MoM)	10	Out	0,00%	0,20%	-0,40%
Produção da Manufatura (YoY)	10	Out	-1,40%	-1,20%	-1,80%
Vendas no Varejo (MoM)	19	Nov	0,20%	-0,60%	-0,10%
Vendas no Varejo (YoY)	19	Nov	2,10%	1,00%	3,10%
Pedidos de Seguro Desemprego	17	Nov	--	28,8k	26,4k
Ganho Médio Semanal (3 meses, YoY)	17	Out	3,40%	3,50%	3,60%
Taxa de Desemprego - ILO (3 meses)	17	Out	3,90%	3,80%	3,80%
Variação do Emprego (3m/3m)	17	Out	-14k	24k	-58k
Inflação CPI (YoY)	18	Nov	1,40%	1,50%	1,50%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	18	Nov	1,70%	1,70%	1,70%
Balança Comercial (GBP bi)	10	Out	-2,80	-5,19	-1,92
PMI Industrial - Markit (SA)	2	Nov	48,3	48,9	49,6
PMI Construção - Markit/CIPS	3	Nov	44,5	45,3	44,2
PMI Serviços - Markit/CIPS	4	Nov	48,6	49,3	50,0
PMI Serviços - Markit/CIPS	16	Dez	49,5	49,0	49,3
PMI Composto - Markit/CIPS	4	Nov	48,5	49,3	50,0
PMI Composto - Markit/CIPS	16	Dez	49,5	48,5	49,3
Confiança do Consumidor - GfK	19	Dez	-14	-11	-14
Crescimento da Base Monetária (YoY, M4)	-	-	-	-	-
BoE - Taxa Básica de Juros	19	Dez	0,75%	0,75%	0,75%

Eleições 2019: Com maioria parlamentar, o Primeiro-ministro Boris Johnson deve ter mais facilidade em aprovar sua agenda econômica e principalmente os termos do Brexit.



Fonte: The Guardian, Bloomberg, EOS



CHINA

- ▶ **Hard data:** Melhora nos dados de atividade. Produção industrial surpreendeu para cima, registrando maior crescimento anual desde julho de 2019. As vendas no varejo também cresceram acima do esperado, em 8,0% - nível mais alto desde junho 2019.
- ▶ **Soft data:** Avanço generalizado. Todos os setores da economia registraram melhora no sentimento no mês. Depois de seis meses indicando contração, o NBS PMI industrial está acima de 50, em linha com o Caixin, que já indica expansão pelo quinto mês consecutivo (gráfico abaixo). O primeiro diz respeito a grandes empresas estatais e o segundo é mais relacionado a empresas de menor porte e privadas.

As discussões comerciais foram o foco no mês de dezembro. Após ameaças, tarifas e retaliações, as duas maiores potências do mundo concordaram os termos da “fase um”. Os termos exatos desse acordo, a ser assinado dia 15 de janeiro, ainda não foram divulgados. Contudo, alguns analistas têm levantado a hipótese de que seja relativamente robusto: redução de tarifas (grau de redução pode variar muito), compras de produtos agrícolas, maior transparência monetária e monitoramento, entre outros. Se confirmado, pode ser mais um gatilho no sentido de melhora de sentimento global. Praticamente toda a melhora recente nos dados domésticos de expectativas reflete um melhor tom nas conversas desde novembro. Mas nada é concreto ainda: é possível que os termos sejam mais brandos que o antecipado, mas também é possível que sejam mais abrangentes. Tendo em vista a desaceleração econômica americana (mesmo que modesta até agora) e lembrando que estamos em ano eleitoral nos Estados Unidos, o Presidente Trump deve querer firmar o acordo “fase 1” o mais rápido possível, ao mesmo tempo que deixa temporariamente de lado a “fase 2”, que pode envolver os temas mais críticos, ainda não abordados. Em termos de política monetária, o PBoC (Banco Central da China) anunciou que vai reduzir as reservas requeridas dos bancos de 13% para 12,5%, liberando até USD 115 bilhões a fim de estimular a economia. Isso somado a “fase um” do acordo comercial deve promover uma melhora tanto em termos de sentimento quanto na economia real – ainda mais considerando a base baixa de comparação de 2019. Vale lembrar que os estímulos recentes não são em larga escala, como em desacelerações passadas. As autoridades chinesas devem continuar visando a redução do alto endividamento da economia e buscando evitar que sejam formadas bolhas especulativas no mercado residencial.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Variação do PIB Real (YoY)	-	-	-	-	-
Índice Li Keqiang (YoY)	1	Nov	-	7,44	7,44
Lucros Industriais (YoY)	26	Nov	-	5,40%	-9,90%
Produção Industrial (YoY)	15	Nov	5,00%	6,20%	4,70%
Vendas no Varejo (YoY)	15	Nov	7,60%	8,00%	7,20%
Investimento em Ativos Fixos Ex-Rural (YTD, YoY)	15	Nov	5,20%	5,20%	5,20%
Inflação - CPI (YoY)	9	Nov	4,30%	4,50%	3,80%
Inflação - PPI (YoY)	9	Nov	-1,50%	-1,40%	-1,60%
Investimento Direto no País (CNY YoY)	13	Nov	-	1,50%	7,40%
Exportação (YoY, USD)	7	Nov	0,80%	-1,10%	-0,90%
Importação (YoY, USD)	7	Nov	-1,40%	0,30%	-6,40%
Reservas Internacionais (USD bi)	7	Nov	3.100,0	3.095,6	3.105,2
PMI Industrial - Caixin	1	Nov	51,5	51,8	51,7
PMI Serviços - Caixin	3	Nov	51,2	53,5	51,1
PMI Composto - Caixin	3	Nov	-	53,2	52,0
PMI Industrial - NBS	30	Dez	50,1	50,2	50,2
PMI Serviços - NBS	30	Dez	54,2	53,5	54,4
PMI Composto - NBS	30	Dez	-	53,7	52,0
Crescimento da Base Monetária (YoY, M2)	10	Nov	8,40%	8,20%	8,40%
PBOC - Reservas de Depósito Compulsório	-	-	-	-	-

Sentimento: Diferentes pesquisas apontam para uma melhora em 2020.

