

INDICADORES DE MERCADO

Indicadores Principais	Var (%)	11/2019
Brazil ETF	-4,78%	42,47
Ibovespa	0,95%	108.233,30
BRL/USD	-5,14%	4,24
EM ETF	-0,09%	42,54
SP500	3,40%	3140,98
VIX	-4,54%	12,62

Novembro foi um mês de continuidade da euforia para os mercados internacionais, especialmente no mundo desenvolvido. Expectativas mais positivas com um acordo comercial entre China e EUA, junto a dados econômicos sugerindo uma estabilização da desaceleração global, permitiram que os investidores ficassem mais otimistas. No Brasil, a decepção com o leilão da cessão onerosa e os conflitos na América Latina pesaram nos ativos, sobretudo no Real.

Taxas	Var (pts)	11/2019
US 10Y Yield	0,08	1,78
Germany 10Y Yield	0,05	-0,36
Japan 10Y Yield	0,06	-0,07
UK 10Y Yield	0,07	0,70
US High Yield Spread	-0,20	3,81
Brazil CDS (5y)	4,30	124,7
Juros Jan20	-0,10	4,66
Juros Jan21	0,20	4,70
Juros Jan25	0,08	6,51

As taxas de juros apresentaram leve abertura ao longo do mês nos países desenvolvidos. No Brasil, o movimento do câmbio afetou a curva, com alguma abertura especialmente nos vértices mais curtos.

Commodities	Var (%)	11/2019
Oil (WTI)	2,36%	55,42
Iron Ore	0,74%	86,66
Soybean	-4,36%	877
Sugar	4,10%	12,95
Gold	-3,24%	1464
Silver	-5,95%	17,03
BBG Comdty Index	-2,68%	77,11



Novembro - 2019

As commodities continuaram com desempenho misto. Chama a atenção do movimento altista do açúcar, conforme a China acelerou seu plano de incluir etanol na matriz energética do país.

Moedas	Var (%)	11/2019
DXY	0,97%	98,27
BRL	-5,14%	4,24
EUR	-1,20%	1,10
GBP	-0,13%	1,29
CNY	0,09%	7,03
NZD	0,14%	0,64
AUD	-1,90%	0,68
JPY	-1,33%	109,49
MXN	-1,52%	19,53
RUB	-0,32%	64,34
ZAR	2,93%	14,67
TRY	-0,64%	5,75
ARS	-0,42%	59,91

Com o maior otimismo, a maior parte das moedas apresentou desvalorização frente ao USD. Entre os emergentes, as moedas latino-americanas foram as mais afetadas.

DM Equities (Local Ccy)	Var (%)	11/2019
Australia	2,74%	6.846
Canada	3,38%	17.040
France	3,06%	5.905
Germany	2,87%	13.236
Japan	1,60%	23.294
UK	1,35%	7.347
United States	3,40%	3140,98

EM Equities (Local Ccy)	Var (%)	11/2019
Brasil	0,95%	108.233
China Onshore	-1,95%	2.872
Taiwan	1,15%	11.490
South Korea	0,22%	2.088
Turkey	8,57%	106.904
India	1,66%	40.794
Russia	1,43%	2.935
Argentina	-1,41%	34.500
Chile	-4,33%	4.539
South Africa	-1,91%	55.349



Em geral, as bolsas tiveram desempenho positivo no mês, mas com alta muito mais expressiva entre os países desenvolvidos. A queda da bolsa de Santiago foi reflexo dos protestos que tomaram o país.

Performance Setorial	% Idx
Financials	60%
Energy	30%
Consumer Discretionary	10%
Health Care	7%
Utilities	5%
Real Estate	1%
Communication Services	0%
Industrials	-1%
Communication Services	-2%
Consumer Staples	-3%
Materials	-6%

Top Movers	Var (%)	11/2019	Leaders	Pts
GGBR4	26,91%	17,00	VALE3	23
GOAU4	24,36%	7,80	SUZB3	9
WEGE3	19,29%	30,42	WEGE3	5
VVAR3	18,73%	8,81	RADL3	4
TIMP3	18,56%	13,54	VIVT4	4
SUZB3	18,14%	38,56	BPAC11	4
USIM5	17,22%	8,51	UGPA3	4
UGPA3	15,58%	21,81	GGBR4	3
QUAL3	15,36%	36,80	BTOW3	3
KLBN11	13,88%	17,72	SBSP3	3

Bottom Movers	Var (%)	11/2019	Laggards	Pts
SANB11	-6,29%	44,10	ITUB4	-13
SMLS3	-6,05%	34,76	BBDC4	-13
GNDI3	-5,52%	56,69	PETR4	-8
BBDC4	-5,07%	33,35	PETR3	-7
BBDC3	-4,82%	31,23	CVCB3	-4
CMIG4	-4,40%	13,05	GNDI3	-4
PETR3	-4,01%	31,20	B3SA3	-3
ITUB4	-3,91%	34,79	BBDC3	-3
PETR4	-3,44%	29,15	ELET3	-3
PCAR4	-3,41%	80,16	SANB11	-3

A queda nos papeis mais representativos da bolsa, no setor financeiro e de petróleo, foi compensada pela alta especialmente do setor de Mineração e Siderurgia. Os papeis de



Varejo também se beneficiaram, no mês, por conta da surpresa positiva em relação as vendas da Black Friday.

INDICADORES ECONÔMICOS

BRASIL

- ▶ **Hard data:** Com exceção da produção industrial, todos os dados de atividade registraram crescimento acima do esperado em setembro e foram revisados para cima em agosto. A inflação permaneceu sob controle, mesmo com indícios de aumento dos preços de proteínas (devido à gripe suína que afetou a China). Contudo, olhando para frente, a menos que a atividade econômica volte a decepcionar (não parece que será o caso), a inflação já deve ter atingido seu nível mais baixo em termos anuais.
- ▶ **Soft data:** Dados de confiança foram mistos. A confiança industrial registrou melhora significativa em novembro, enquanto a confiança do consumidor caiu marginalmente (apesar de estar em níveis mais elevados que a industrial).

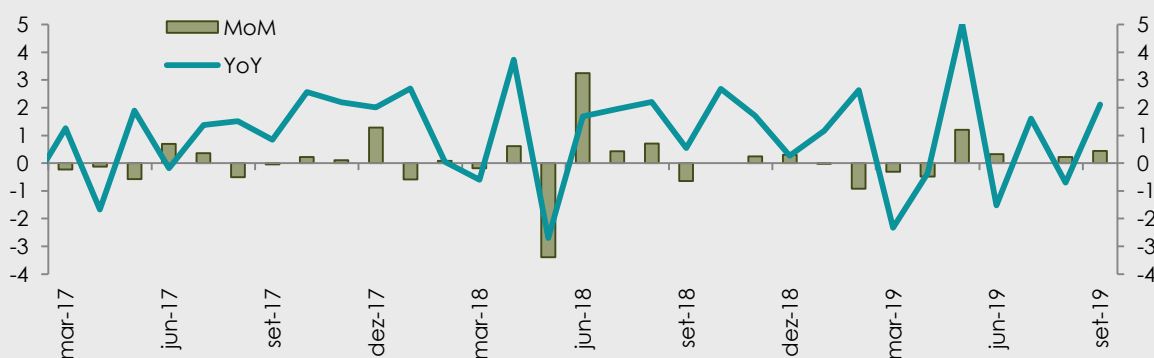
O mês foi marcado por uma série de eventos que resultaram na escalada do dólar de R\$ 4,02 para R\$ 4,24 (alta de +5,40%). O primeiro foi o fracasso do leilão da cessão onerosa, que evidenciou o baixo apetite por ativos brasileiros (e conseqüentemente uma menor entrada de dinheiro no país). Ainda, a moeda sofreu contágio dos pares latino-americanos, em meio a conflitos sociais na Colômbia, Bolívia e especialmente no Chile, que inclusive levou o Paulo Guedes a adiar o envio de reformas para o congresso com receio de que a população vá para as ruas aqui também (nosso analista escreveu uma matéria sobre os reais impactos da crise política na América Latina sobre o Brasil, acesse [aqui](#)). Os comentários do ministro da Economia certamente não ajudaram – disse que com a redução da Selic, a cotação de equilíbrio do dólar “tende a ir para um lugar mais alto”. Por fim, e mais relevante do ponto de vista de fundamento, foi a revisão da balança comercial brasileira. Os novos dados mostraram um maior déficit em conta corrente (de cerca de 2% para 3%) por causa de um menor saldo de transações correntes, menor receita de lucros e maior despesa de lucros. Por si só, esse déficit de 3% não é necessariamente problemático. O que causa desconforto é a velocidade com que ele aumentou, tendo em vista uma gradual recuperação da atividade e um dólar em alta. O Brasil como país em fase de desenvolvimento precisa de um déficit em conta corrente, pois necessita importar produtos e tecnologia de fora – principalmente dada a baixa taxa de poupança nacional. Como o investimento direto no país (IDP) está cerca de 4% do PIB, todo esse déficit é financiado pelo IDP. Contudo, quando a economia acelerar mais fortemente esse déficit pode aumentar ainda mais e o IDP de 4% (assumindo que irá permanecer nesse nível) pode não ser suficiente para financiar o déficit. Positivamente, a economia está dando sinais fortes de



aceleração, advindo principalmente do consumo e investimento privados, inflação controlada e gradual retomada do mercado de trabalho. Se esse crescimento vier acompanhado de uma melhor balança comercial, então o alto déficit em conta corrente de hoje não se mostrará problemático.

Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Variação do PIB Real (QoQ)	-	-	-	-	-
Variação do PIB Real (YoY)	-	-	-	-	-
IBC-Br Atividade Econômica - BCB (MoM)	14	Set	0,30%	0,44%	0,22%
IBC-Br Atividade Econômica - BCB (YoY)	14	Set	1,70%	2,11%	-0,70%
Produção Industrial (MoM)	1	Set	0,90%	0,30%	1,20%
Produção Industrial (YoY)	1	Set	1,50%	1,10%	-2,10%
CNI Utilização da Capacidade Instalada (SA)	1	Set	78,4%	78,0%	78,0%
Vendas no Varejo (MoM)	13	Set	0,60%	0,70%	0,20%
Vendas no Varejo (YoY)	13	Set	2,00%	2,10%	1,40%
Vendas no Varejo Ampliado (MoM)	13	Set	1,20%	0,90%	0,10%
Vendas no Varejo Ampliado (YoY)	13	Set	4,80%	4,40%	1,40%
IBGE Pesquisa Mensal de Serviços - PMS (YoY)	12	Set	0,50%	1,40%	-1,40%
Produção de Veículos - Anfavea	6	Out	-	288,5k	247,4k
Venda de Veículos - Anfavea	6	Out	-	253,4k	234,9k
Taxa de Desemprego - PNAD	29	Out	11,6%	11,6%	11,8%
Criação de Emprego Formal - Caged	21	Out	74,5k	70,9k	157,2k
IBGE Inflação - IPCA (MoM)	7	Out	0,07%	0,10%	-0,40%
IBGE Inflação - IPCA (YoY)	7	Out	2,50%	2,54%	2,89%
IBGE Inflação - IPCA-15 (MoM)	22	Nov	0,16%	0,14%	0,09%
IBGE Inflação - IPCA-15 (YoY)	22	Nov	2,69%	2,67%	2,72%
Investimento Direto no País (USD bi)	25	Out	7,70	6,82	6,69
Balança Comercial (USD bi)	1	Out	1,20	1,21	2,25
Arrecadação Federal (USD bi)	25	Out	137,6	135,2	113,9
Conta Corrente (USD bi)	25	Out	-5,30	-7,87	-4,14
Resultado Primário (USD bi)	29	Out	8,0	9,4	-20,5
Resultado Nominal (USD bi)	29	Out	-13,8	-10,9	-45,9
Dívida Líquida (% PIB)	29	Out	55,6%	55,9%	55,3%
FGV Confiança do Consumidor	25	Nov	-	88,9	89,4
FGV Confiança Industrial	20	Nov	-	62,5	59,3
CNI Confiança Industrial	18	Out	-	59,3	59,4
PMI Industrial - Markit	1	Out	-	52,2	53,4
PMI Serviços - Markit	5	Out	-	51,2	51,8
PMI Composto - Markit	5	Out	-	51,8	52,5
Copom - Taxa Selic	-	-	-	-	-

Inflação: índice do Banco Central apontou crescimento de 2,1% ao ano em setembro.



Fonte: IBGE, Bloomberg, EOS



ESTADOS UNIDOS

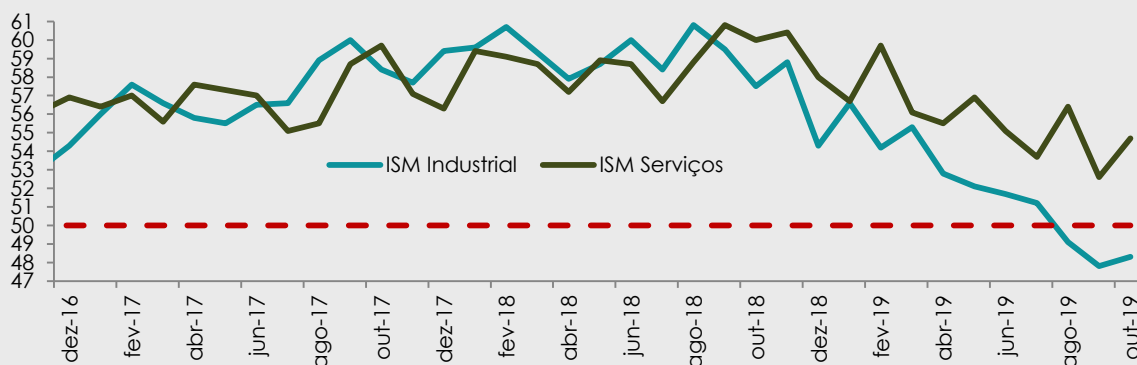
- ▶ **Hard data:** Melhora generalizada. Em consonância com o resto do mundo, o setor industrial está mais fraco e desapontou no mês. Contudo, o PIB no 3º trimestre, vendas no varejo e a criação de vagas indicam uma economia ainda saudável domesticamente.
- ▶ **Soft data:** Mais do mesmo. O setor industrial, mais ligado às tensões comerciais e desaceleração global, segue sofrendo, mas parece ensaiar uma estabilização. Por outro lado, o que passa confiança que a economia segue saudável é o setor de serviços, que surpreendeu as expectativas e registrou crescimento acima do esperado.

Dados econômicos divulgados no mês confirmaram a tendência recente. A economia segue expandindo, e inclusive acelerou marginalmente do segundo trimestre para o terceiro. O consumo privado é o grande motivo por trás desse crescimento. De fato, o mercado de trabalho mostrou que segue firme, criando vagas (média de 167 mil vagas por mês em 2019 – abaixo da média de 2018 de 223 mil por mês que foi impulsionado pelo estímulo fiscal, mas ainda saudável), com salários consistentemente crescentes (cerca de 3% ao ano), inflação baixa (cerca de 1,50%) e desemprego caindo abaixo das expectativas do próprio Federal Reserve (atualmente em 3,60%). Consequentemente, o consumo das famílias firme alimentando o crescimento em 2019, evidenciando que esse setor segue mais resiliente às tensões comerciais. Sobre a guerra comercial, tivemos uma série de notícias e ruídos que às vezes animaram e outras preocuparam os mercados. Sem nenhuma data marcada para assinar um potencial acordo e sem notícias mais concretas dos termos da “fase 1”, a incerteza segue elevada. O tom mais conciliatório dos últimos meses certamente passa um conforto, que ainda não foi quebrado, mas que tem data de validade. Cada vez mais importante, as eleições nos Estados Unidos em 2020 são o grande motivo desse apaziguamento recente. As tarifas previstas a serem impostas dia 15 de dezembro impactariam diretamente o consumidor americano, potencialmente prejudicando o crescimento econômico significativamente e consequentemente dificultando uma reeleição do presidente Trump. Nesse imbróglio, a esperança de que a guerra comercial terá um fim segue desgastando.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real Anualizada (QoQ)	27	3T 2ª	1,90%	2,10%	2,00%
Produção Industrial (MoM)	15	Out	-0,40%	-0,80%	-0,30%
Vendas no Varejo (MoM)	15	Out	0,20%	0,30%	-0,30%
Encomenda de Bens Duráveis (MoM)	27	Out	-0,90%	0,60%	-1,40%
Encomendas às Fábricas (MoM)	4	Set	-0,50%	-0,60%	-0,10%
Utilização da Capacidade	15	Out	77,0%	76,7%	77,5%
Construção de Novas Casas (unidades)	19	Out	1.320k	1.314k	1.266k
Vendas de Casas Novas (unidades)	26	Out	705k	733k	738k
Vendas de Casas Existentes (unidades)	22	Set	5,49m	5,46m	5,36m
Varição de Emprego Não-Agrícola (Total)	1	Out	85k	128k	180k
Varição de Emprego Não-Agrícola (Privado)	1	Out	80k	131k	167k
Varição de Emprego Não-Agrícola (Indústria)	1	Out	-55k	-36k	-5k
Ganho Médio por Hora (YoY)	1	Out	3,00%	3,00%	3,00%
Taxa de Desemprego	1	Out	3,60%	3,60%	3,50%
Pedidos de Seguro Desemprego	27	Nov	221k	213k	228k
Inflação - CPI (YoY)	13	Out	1,70%	1,80%	1,70%
Inflação - CPI Núcleo (YoY)	13	Out	2,40%	2,30%	2,40%
Inflação - PCE (YoY)	27	Out	1,40%	1,30%	1,30%
Inflação - PCE Núcleo (YoY)	27	Out	1,70%	1,60%	1,70%
Inflação - PCE Núcleo Anualizada (QoQ)	27	3T 2ª	2,20%	2,10%	2,20%
University of Michigan - Inflação de 5-10 anos	22	Nov	-	2,50%	2,40%
PMI Industrial - Markit	1	Out	51,5	51,3	51,1
PMI Serviços - Markit	5	Out	51,0	50,6	50,9
PMI Serviços - Markit	22	Nov	51,0	51,6	50,6
PMI Composto - Markit	5	Out	-	50,9	51,0
PMI Composto - Markit	22	Nov	-	51,9	50,9
ISM Industrial	1	Out	48,9	48,3	47,8
ISM Serviços	5	Out	53,5	54,7	52,6
ISM Novas Encomendas	1	Out	-	49,1	47,3
ISM Emprego	1	Out	-	47,7	46,3
Chicago PMI	27	Nov	47,0	46,3	43,2
University of Michigan - Sentimento	22	Nov	95,7	96,8	95,7
NFIB - Otimismo de Pequenas Empresas	12	Out	102,0	102,4	101,8
Conference Board - Confiança do Consumidor	26	Nov	127,0	125,5	126,1
FOMC - Taxa Fed Funds	-	-	-	-	-

Sentimento: Sentimento no setor de serviços passa confiança de que o consumidor americano pode estar mais resiliente e não sentir os efeitos da recessão industria.



Fonte: Markit, Bloomberg, EOS



EUROPA

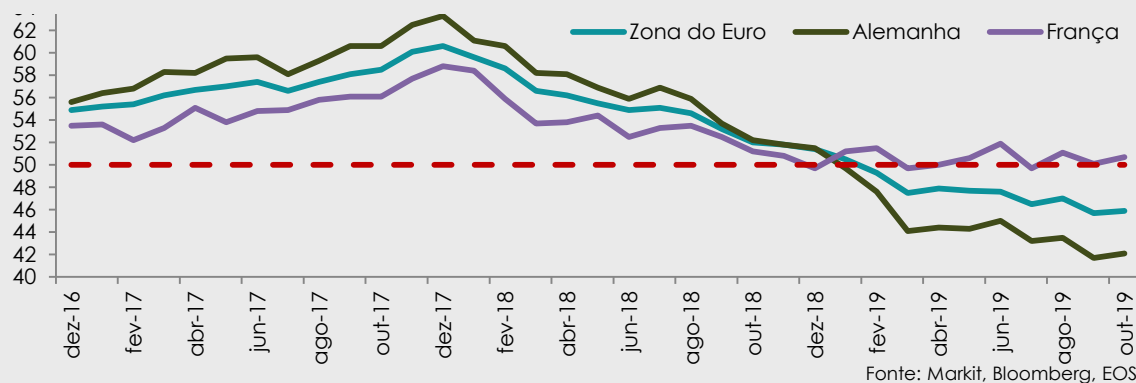
- ▶ **Hard data:** Após meses consecutivos de surpresas negativas, os dados de atividade vieram acima das expectativas, referentes ao mês de setembro. Consequentemente, a segunda revisão do PIB foi positiva, mostrando crescimento anual de 1,20% (de 1,10% anteriormente).
- ▶ **Soft data:** Sinais mistos em termos de sentimento, mas em termos gerais o cenário é menos positivo que a atividade real. O setor de serviços registrou número abaixo do esperado em novembro, puxado por países periféricos, visto que a Alemanha e França tiveram variações marginais. Positivamente, o setor industrial surpreendeu, mesmo que pouco, e os dados mais detalhados apontam para uma possível retomada ou estabilização (estoques caindo, por exemplo). Contudo, vale lembrar que o nível segue contracionário por nove meses consecutivos.

Sem grandes novidades em termos de política monetária, o foco na Europa se virou para o fiscal e o ambiente político. Em suas primeiras comunicações oficiais como presidente do Banco Central Europeu, Christine Lagarde têm reforçado a mensagem de seu antecessor de que é necessário ajuda dos governos nacionais para impulsionar a economia, gerando assim (e somente assim) crescimento sustentável e ganhos de produtividade. De fato, após anos de estímulos monetários em larga escala (compra de ativos e juros negativos), a economia segue crescendo modestamente, com inflação consistentemente abaixo da meta de 2% e com produtividade estagnada. Nesse sentido, parece haver um consenso se formando nos governos locais e até mesmo no mercado (dado que as expectativas de cortes de juros adicionais do ECB caíram) no sentido de que a capacidade do lado monetário estimular está esgotada. A Holanda e Alemanha, por exemplo, já anunciaram suas intenções de usar o superávit fiscal para estimular, mas ainda de forma tímida. Tendo em vista que a discussão de mudanças climáticas e aquecimento global estão ganhando força no mundo, esses estímulos fiscais podem vir na forma de investimentos “sustentáveis”, incentivando a geração de energia limpa, por exemplo. Voltando para a atividade, os dados recentes deram um alívio no curto prazo de que a economia segue crescendo, mesmo que pouco, puxada pelo consumo doméstico (principalmente na França e Espanha). O setor industrial sofreu com a guerra comercial, dado que a Europa depende muito da cadeia de comércio global; mas especialmente na Alemanha o setor de autos e produção industrial de forma geral segue contraindo fortemente (cerca de -5% ao ano). As tensões comerciais e as negociações do Brexit certamente impactam a dinâmica mais cíclica da economia europeia, mas sem investimentos e ganhos de produtividade e economia deve seguir registrando crescimento aquém do desejado de uma forma estrutural.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (SA, YoY)	14	3T 2ª	1,10%	1,20%	1,20%
Produção Industrial (SA, MoM)	13	Set	-0,20%	0,10%	0,40%
Produção Industrial (YoY)	13	Set	-2,30%	-1,70%	-2,80%
Vendas no Varejo (MoM)	6	Set	0,00%	0,10%	0,60%
Vendas no Varejo (YoY)	6	Set	2,40%	3,10%	2,70%
EU27 Registos de Carros Novos	19	Out	-	8,70%	14,50%
Custos Trabalhistas (YoY)	-	-	-	-	-
Taxa de Desemprego	29	Out	7,50%	7,50%	7,60%
Inflação CPI (YoY)	15	Out	0,70%	0,70%	0,70%
Inflação CPI (YoY)	29	Nov	0,90%	1,00%	0,70%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	15	Out	1,10%	1,10%	1,10%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	29	Nov	1,20%	1,30%	1,10%
Balança Comercial (SA, EUR bi)	15	Set	18,7	18,3	19,7
PMI Industrial - Markit	4	Out	45,7	45,9	45,7
PMI Serviços - Markit	6	Out	51,8	52,2	51,6
PMI Serviços - Markit	22	Nov	52,4	51,5	52,2
PMI Composto - Markit	6	Out	50,2	50,6	50,1
PMI Composto - Markit	22	Nov	50,9	50,3	50,6
Confiança do Consumidor	21	Nov	-7,3	-7,2	-7,6
Confiança Económica	28	Nov	101,0	101,3	100,8
Confiança Industrial	28	Nov	-9,1	-9,2	-9,5
Confiança Serviços	28	Nov	8,8	9,3	9,0
Expectativas - Pesquisa ZEW	12	Nov	-	-1,0	-23,5
Crescimento da Base Monetária (M3)	28	Out	5,50%	5,60%	5,60%
BCE - Taxa de Depósitos	-	-	-	-	-

Sentimento industrial: Apesar de mostrar sinais de estabilização, sentimento segue indicando contração principalmente por causa da Alemanha.



REINO UNIDO

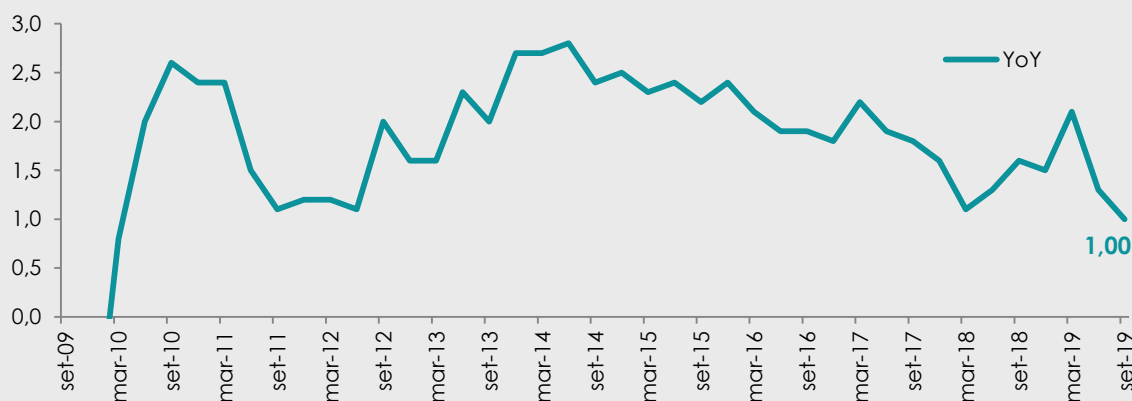
- ▶ **Hard data:** Piora generalizada. O cenário de crescimento econômico tem piorado recentemente para o país, dado que o PIB registrou crescimento abaixo do esperado, puxado por uma desaceleração em praticamente todos os setores da economia. Notadamente, assim como no resto do mundo, a produção industrial está em plena desaceleração (-1,4% ao ano), com as vendas no varejo sustentando (+3,1% ao ano).
- ▶ **Soft data:** Novamente, sinais mistos de sentimento. O industrial segue em contração (abaixo de 50), mas registrou uma recuperação forte, enquanto que o setor de serviços voltou para território contracionista (para 48,6 em novembro de 50,1 em outubro). Essa melhora da indústria é provavelmente um reflexo de um melhor tom nas negociações de comércio entre Estados Unidos e China.

Em meio a um processo eleitoral de extrema importância, o foco permaneceu no ambiente político. A eleição do dia 12 de dezembro basicamente vai definir o futuro do Brexit. Se o partido Conservador de Johnson conseguir maioria parlamentar, o país deve caminhar para uma saída do bloco europeu com um acordo até a data limite (31 de janeiro). Esse cenário contempla uma redução significativa da percepção de risco e da incerteza, pois diminuiria as chances de uma saída sem acordo e, principalmente, possibilitaria que os agentes econômicos e investidores tenham uma maior previsibilidade – possibilitando a tomada de decisões de investimento. Caso o partido Trabalhista de Corbyn ganhe maioria, o cenário ficaria potencialmente ainda mais incerto. No seu manifesto, o partido pretende nacionalizar vários serviços através de um “fundo de transformação nacional” que focaria em infraestrutura e tecnologias de baixa emissão de carbono, além aumentar os impostos. Evidentemente que há cenários entre os dois extremos descritos acima onde nenhum partido consegue maioria e precise fazer uma aliança, por exemplo, (ou até o cenário atual onde a aritmética parlamentar impediu que qualquer acordo fosse aprovado em mais de dois anos). O cenário atual, como descrito acima, ainda é incerto (assim como na maioria dos processos eleitorais). Contudo, as pesquisas de intenção mostram o partido Conservador com uma margem de cerca de 10 a 12 pontos percentuais de vantagem. Se estiverem corretas, devemos ter um parlamento com maioria suficientemente grande que possibilite a aprovação de medidas do governo com mais facilidade. Não somente o acordo do Brexit e seus próximos passos, como também um pacote de estímulo fiscal já proposto alguns meses atrás. Vamos aguardar o resultado das eleições para ter mais precisão em nossas projeções, porém o cenário que está se montando parece indicar uma retomada do crescimento econômico em 2020.



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Varição do PIB Real (YoY)	11	3T 1ª	1,10%	1,00%	1,30%
Varição do PIB Real (QoQ)	11	3T 1ª	0,00%	0,30%	-0,20%
Produção Industrial (MoM)	11	Set	-0,10%	-0,30%	-0,70%
Produção Industrial (YoY)	11	Set	-1,20%	-1,40%	-1,80%
Produção da Manufatura (MoM)	11	Set	-0,20%	-0,40%	-0,70%
Produção da Manufatura (YoY)	11	Set	-1,60%	-1,80%	-1,60%
Vendas no Varejo (MoM)	14	Out	0,20%	-0,10%	0,00%
Vendas no Varejo (YoY)	14	Out	3,70%	3,10%	3,10%
Preços Residenciais - Halifax (MoM)	--				
Pedidos de Seguro Desemprego	12	Out	--	33,0k	13,5k
Ganho Médio Semanal (3 meses, YoY)	12	Set	3,80%	3,60%	3,70%
Taxa de Desemprego - ILO (3 meses)	12	Set	3,90%	3,80%	3,90%
Varição do Emprego (3m/3m)	12	Set	-102k	-58k	-56k
Inflação CPI (YoY)	13	Out	1,60%	1,50%	1,70%
Inflação CPI Núcleo (YoY)	13	Out	1,70%	1,70%	1,70%
Balança Comercial (GBP bi)	11	Set	-10,10	-12,54	-10,83
PMI Industrial - Markit (SA)	1	Out	48,2	49,6	48,3
PMI Construção - Markit/CIPS	4	Out	44,1	44,2	43,3
PMI Serviços - Markit/CIPS	5	Out	49,7	50,0	49,5
PMI Serviços - Markit/CIPS	22	Nov	50,1	48,6	50,0
PMI Composto - Markit/CIPS	5	Out	49,5	50,0	49,3
PMI Composto - Markit/CIPS	22	Nov	50,2	48,5	50,0
Confiança do Consumidor - GfK	28	Nov	-14	-14	-14
Crescimento da Base Monetária (YoY, M4)	29	Out	-	3,60%	4,00%
BoE - Taxa Básica de Juros	7	Nov	0,75%	0,75%	0,75%

Atividade: Crescimento anual do PIB no nível mais baixo desde a crise de 2008.



Fonte: ONS, Bloomberg, EOS



CHINA

- ▶ **Hard data:** Desacelerando. Os dados são do mês de outubro, então podem não refletir a melhora no tom das negociações com os Estados Unidos. Então, vários setores da atividade voltaram a decepcionar: produção industrial, vendas no varejo e investimentos. Por outro lado, a balança comercial mostrou uma queda menor que o esperado, potencialmente refletindo um fluxo de comércio marginalmente melhor.
- ▶ **Soft data:** Já refletindo uma melhora nas discussões comerciais, o sentimento melhorou de forma generalizada em novembro. De acordo com o NBS, que considera principalmente grandes empresas estatais, tanto o sentimento industrial quanto de serviços estão no nível mais elevado em sete meses.

A grande discussão na China segue sendo a guerra comercial. Agora, contudo, a China parece possuir certa vantagem nas negociações. Diferentemente de 2018, agora a economia Chinesa está mais resiliente (pelo menos em termos de sentimento tem recuperado, assim como a Ásia como um todo) e a americana desacelerando (mesmo que gradualmente), e estamos mais próximos das eleições americanas. Assim, o Presidente Trump parece ter maior urgência em firmar um acordo agora. Nesse sentido, as conversas aparentemente estão ocorrendo com frequência há algum tempo, indicando que devem estar sendo frutíferas, caso contrário já teriam sido encerradas. Dada tamanha incerteza, a única data que podemos ter algum tipo de previsão seria dia 15 de dezembro, quando os Estados Unidos estão previstos em colocar mais tarifas sobre importações da China. Dessa vez, contudo, impactando diretamente o consumidor americano, pois afetaria uma cesta de bens mais ligados ao consumo das famílias. Do lado doméstico, o lucro das empresas está dando sinais de alerta: PPI contraindo 1,60% ao ano e lucros industriais caindo -9,9%. Proxy de lucros das empresas para o governo é o PPI. O governo, ao ver esses dados, pode decidir ser mais estimulativo e dar mais liquidez por exemplo. Contudo, dado que a economia está desacelerando desde 2018 e o governo não adotou nenhuma medida em larga escala (apenas no “conta-gotas”), também não devem fazer agora que a perspectiva da economia está mais saudável. No médio e longo prazo, a dinâmica da relação entre Estados Unidos e China parece ter mudado permanentemente, ainda mais considerando que os reais motivos da guerra comercial nem começaram a ser abordados ainda (avanço da China, propriedade intelectual, entre outros).



Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Variação do PIB Real (YoY)	-	-	-	-	-
Índice Li Keqiang (YoY)	1	Out	-	7,44	7,54
Lucros Industriais (YoY)	26	Out	-	-9,90%	-5,30%
Produção Industrial (YoY)	13	Out	5,40%	4,70%	5,80%
Vendas no Varejo (YoY)	13	Out	7,80%	7,20%	7,80%
Investimento em Ativos Fixos Ex-Rural (YTD, YoY)	13	Out	5,40%	5,20%	5,40%
Inflação - CPI (YoY)	08	Set	3,40%	3,80%	3,00%
Inflação - PPI (YoY)	8	Set	-1,50%	-1,60%	-1,20%
Investimento Direto no País (CNY YoY)	18	Out	-	7,40%	3,80%
Exportação (YoY, USD)	8	Out	-3,90%	-0,90%	-3,20%
Importação (YoY, USD)	8	Out	-7,80%	-6,40%	-8,50%
Reservas Internacionais (USD bi)	7	Out	3.100,0	3.105,2	3.092,4
PMI Serviços - Caixin	4	Out	51,1	51,1	51,3
PMI Composto - Caixin	4	Out	-	52,0	51,9
PMI Industrial - NBS	29	Nov	49,5	50,2	49,3
PMI Serviços - NBS	29	Nov	53,1	54,4	52,8
PMI Composto - NBS	29	Nov	-	53,7	52,0
Crescimento da Base Monetária (YoY, M2)	11	Out	8,40%	8,40%	8,40%
PBOC - Reservas de Depósito Compulsório	-	-	-	-	-

Sentimento: Retomada no sentimento, com indústria no nível mais alto desde março.

