

INDICADORES DE MERCADO

Indicadores Principais	Var (%)	9/2018
Brazil ETF	3,94%	33,73
Ibovespa	3,48%	79.342,42
BRL/USD	-0,12%	4,05
EM ETF	-0,58%	42,92
SP500	0,43%	2913,98
VIX	-5,75%	12,12

Depois do péssimo desempenho em Agosto, os ativos brasileiros tiveram desempenho levemente positivo em Setembro.

Taxas	Var (pts)	9/2018
US 10Y Yield	0,20	3,06
Germany 10Y Yield	0,14	0,47
Japan 10Y Yield	0,02	0,13
UK 10Y Yield	0,15	1,57
US High Yield Spread	-0,23	3,18
Brazil CDS (5y)	-39,07	263,0
Juros Jan19	-0,21	6,70
Juros Jan21	-0,24	9,58
Juros Jan25	-0,03	11,75

As taxas de juros brasileiras e o CDS soberano fecharam em Setembro, em meio ao melhor humor com emergentes e maior apetite ao risco. Os juros de países desenvolvidos também apresentaram alguma alta. Talvez parte desse movimento seja fruto da aceleração da inflação no mundo desenvolvido, atribuível principalmente a alta do petróleo.

Commodities	Var (%)	9/2018
Oil (WTI)	5,27%	73,56
Iron Ore	3,92%	68,14
Soybean	1,38%	844
Sugar	4,42%	11,10
Gold	-0,86%	1191
Silver	0,79%	14,66
BBG Comdty Index	1,75%	85,20

Diversas commodities apresentaram alta em Setembro também. Destaque para o preço do petróleo, que atingiu os níveis mais altos desde 2014.



Moedas	Var (%)	9/2018
DXY	0,04%	95,13
BRL	0,12%	4,05
EUR	0,02%	1,16
GBP	0,55%	1,30
CNY	-0,54%	6,87
NZD	-0,05%	0,66
AUD	0,49%	0,72
JPY	-2,35%	113,70
MXN	1,96%	18,72
RUB	2,92%	65,56
ZAR	3,87%	14,14
TRY	7,99%	6,06

O movimento de forte recuperação da Lira Turca, em meio ao bom humor dos mercados, foi acompanhado pelas divisas de outros emergentes, como o México, a Rússia e a África do Sul. **Destaque para a desvalorização do Iene Japonês – a forte vitória do partido do presidente Shinzo Abe abre caminho para a continuidade da política monetária ultra-acomodatória no país.**

DM Equities (Local Ccy)	Var (%)	9/2018
Australia	-1,77%	6.208
Canada	-1,17%	16.073
France	1,60%	5.493
Germany	-0,95%	12.247
Japan	5,49%	24.120
UK	1,05%	7.510
United States	0,43%	2913,98

As bolsas de países desenvolvidos apresentaram desempenho misto no mês. Do lado das altas, destaque para o Japão, com a expectativa que a moeda mais fraca impulse as exportações.

As expectativas para os lucros das empresas americanas no 3T18 sofrera queda de -1,1% ao longo do trimestre, porém a média de 5 anos para as revisões de lucros ao longo do trimestre é de cerca de -3%. As revisões baixistas se concentraram em *Energy* (-4,4%) e *Consumer Staples* (-4,0%), enquanto a única revisão altista ocorreu em *Financials* (+0,2%). **Ainda assim, o crescimento de lucros deve ser bastante robusto, com alta esperada de +19,3% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior.**

A Europa também apresenta tendência similar, com crescimento esperado de 13,9% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, cerca de 2% abaixo do esperado no início do trimestre. *Ex-Energy*, o crescimento deve ser de +10,5%. **Dentre os países, destaque positivo para o crescimento esperado da bolsa suíça (+48%), italiana (+37%) e alemã (+15%).**



EM Equities (Local Ccy)	Var (%)	9/2018
Brasil	3,48%	79.342
China Onshore	3,53%	2.821
Taiwan	-0,52%	11.006
South Korea	0,87%	2.343
Turkey	7,80%	99.957
India	-6,26%	36.227
Russia	5,52%	2.475
Argentina	14,23%	33.462
Chile	0,25%	5.284
South Africa	-5,05%	55.708

Os demais países emergentes, com exceção da Índia e da África do Sul, tiveram desempenho positivo em moeda local. **Destaque de alta para a Argentina, que teve forte desvalorização cambial.**

Performance Setorial	% Idx
Materials	47%
Financials	28%
Energy	25%
Consumer Discretionary	8%
Industrials	2%
Real Estate	1%
Telecommunication Services	0%
Health Care	-2%
Utilities	-2%
Consumer Staples	-2%
Information Technology	-6%

Top Movers	Var (%)	2/2018	Leaders	Pts
BRAP4	19,31%	37,07	VALE3	1952
VALE3	11,56%	59,82	PETR4	756
KROT3	11,55%	11,40	ITUB4	587
ESTC3	10,87%	24,99	PETR3	582
LREN3	9,90%	31,00	B3SA3	368
PETR3	9,74%	24,23	ITSA4	208
PETR4	9,50%	21,09	LREN3	196
BRFS3	9,14%	21,97	KROT3	174
B3SA3	8,36%	23,40	BRFS3	142
CPFE3	8,01%	23,87	BRAP4	133



Bottom Movers	Var (%)	9/2018	Laggards	Pts
FLRY3	-17,12%	21,30	CIEL3	-248
CIEL3	-15,33%	12,25	ABEV3	-209
VVAR11	-11,72%	14,92	UGPA3	-157
SMLS3	-11,39%	46,00	FLRY3	-135
CCRO3	-9,62%	8,46	CCRO3	-100
UGPA3	-9,33%	37,33	RADL3	-93
MRFG3	-7,34%	5,30	FIBR3	-84
CSAN3	-6,87%	32,41	KLBN11	-72
KLBN11	-6,84%	19,89	BBAS3	-68
MGLU3	-5,96%	122,49	MGLU3	-53

A alta da bolsa local foi concentrada principalmente em commodities, com destaque para Bradespar/Vale. Do lado negativo, tivemos a continuidade da queda de diversas empresas com alguns problemas idiossincráticos. No mês, tivemos crescimento modesto de lucros esperados, na casa de +2% para o consolidado do ano.



INDICADORES ECONÔMICOS

Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
ISM Manufacturing	04	Aug	57,6	61,3	58,1
Change in Nonfarm Payrolls	07	Aug	190k	201k	157k
Unemployment Rate	07	Aug	3,8%	3,9%	3,9%
Average Hourly Earnings YoY	07	Aug	2,7%	2,9%	2,7%
Underemployment Rate	07	Aug	--	7,4%	7,5%
Labor Force Participation Rate	07	Aug	--	62,70%	62,90%
NFIB Small Business Optimism	11	Aug	108,0	108,8	107,9
CPI YoY	13	Aug	2,8%	2,7%	2,9%
CPI Ex Food and Energy YoY	13	Aug	2,4%	2,2%	2,4%
Markit US Services PMI	21	Sep P	55,0	52,9	54,8
Conf. Board Consumer Confidence	25	Sep	132,1	138,4	133,4
FOMC Rate Decision (Upper Bound)	26	Sep 26	2,25%	2,25%	2,00%
GDP Annualized QoQ	27	2Q T	4,2%	4,2%	4,2%
Durable Goods Orders	27	Aug P	2,0%	4,5%	-1,7%
U. of Mich. Sentiment	28	Sep F	100,6	100,1	100,8
Chicago Purchasing Manager	28	Sep	62,0	60,4	63,6
PCE Core YoY	28	Aug	2,0%	2,0%	2,0%

Os dados de emprego nos Estados Unidos continuam muito surpreendentes. Com o desemprego cruzando para baixo dos 4%, salários crescentes, e pedidos de auxílio-desemprego nas mínimas em décadas, não surpreende que o sentimento do consumidor e das pequenas empresas esteja tão otimista.

Esse cenário de exuberância autorizou o Fed a apertar mais uma vez a política monetária, levando o topo da banda da taxa referencial para 2,25%. Por outro lado, o último comunicado disse que o estado da política atual já não é mais acomodaticio. **Caso o Federal Reserve enxergue que a taxa atual já é neutra, talvez os juros americanos estejam mais perto do ponto mais alto deste ciclo do que o anteriormente imaginado.**

Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Markit Eurozone Manufacturing PMI	03	Aug F	54,6	54,6	55,1
Markit Eurozone Services PMI	05	Aug F	54,4	54,4	54,2
Retail Sales YoY	05	Jul	1,3%	1,1%	1,2%
GDP SA YoY	07	2Q F	2,2%	2,1%	2,2%
ZEW Survey Expectations	11	Sep	--	-7,2	-11,1
ECB Deposit Facility Rate	13	Sep 13	-0,4%	-0,4%	-0,4%
CPI YoY	17	Aug F	2,0%	2,0%	2,0%
Markit Eurozone Services PMI	21	Sep P	54,4	54,7	54,4
Consumer Confidence	27	Sep F	-2,9	-2,9	-2,9
Economic Confidence	27	Sep	111,2	110,9	111,6
Industrial Confidence	27	Sep	5,1	4,7	5,5
Business Climate Indicator	27	Sep	1,2	1,2	1,2
Services Confidence	27	Sep	14,8	14,6	14,7
CPI Estimate YoY	28	Sep	2,1%	2,1%	2,0%
CPI Core YoY	28	Sep A	1,1%	0,9%	1,0%



Na Europa, a ligeira decepção nas expectativas de atividade parece ser explicada pela decepção nas exportações, conforme o discurso de protecionismo comercial começa a se refletir na economia real. A confiança também mostrou sinais de arrefecimento, o que também pode ser atribuído a questões políticas, em torno da preocupação com os dados fiscais italianos. O emprego e a inflação, no entanto, continuam se recuperando.

Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Caixin China PMI Mfg	02	Aug	50,7	50,6	50,8
Caixin China PMI Services	04	Aug	52,6	51,5	52,8
Foreign Reserves	07	Aug	\$3115.00b	\$3109.72b	\$3117.95b
CPI YoY	09	Aug	2,1%	2,3%	2,1%
New Yuan Loans CNY	12	Aug	1400.0b	1280.0b	1450.0b
Industrial Production YoY	13	Aug	6,1%	6,1%	6,0%
Caixin China PMI Mfg	29	Sep	50,5	50,0	50,6
Manufacturing PMI	29	Sep	51,2	50,8	51,3
Non-manufacturing PMI	29	Sep	54,0	54,9	54,2

A China vem apresentando dados de atividade e confiança um pouco mais fracos, conforme lida com seu esforço de desalavancagem e administra o conflito comercial com os Estados Unidos. A desaceleração dos dados econômicos não parece, no momento, suscitar preocupações mais expressivas com eventual *hard landing*.

Dado	Dia Release	Referência	Expectativa	Realidade	Anterior
Markit Brazil PMI Manufacturing	03	Aug	--	51,10	50,50
Industrial Production YoY	04	Jul	2,1%	4,0%	3,5%
Markit Brazil PMI Composite	05	Aug	--	47,80	50,40
Markit Brazil PMI Services	05	Aug	--	46,80	50,40
IBGE Inflation IPCA YoY	06	Aug	4,29%	4,19%	4,48%
Retail Sales YoY	13	Jul	1,1%	-1,0%	1,5%
Retail Sales Broad YoY	13	Jul	4,2%	3,0%	3,7%
Economic Activity YoY	17	Jul	1,90%	2,56%	1,82%
Selic Rate	19	Sep 19	6,5%	6,5%	6,5%
CNI Industrial Confidence	20	Sep	--	52,80	53,30
Formal Job Creation Total	21	Aug	60.000	110.431	47.319
FGV Consumer Confidence	24	Sep	--	82,10	83,80
PPI Manufacturing YoY	27	Aug	--	15,1%	14,3%
CNI Consumer Confidence	28	Sep	--	105,90	104,70

Os dados de atividade no Brasil apontam para a continuidade de um ciclo lento de recuperação com inflação baixa. Os investimentos necessários para a retomada da atividade parecem permanecer represados, à espera das eleições.

