

Após três meses em queda, a produção industrial brasileira teve alta mensal de 0,8% em agosto, acima do esperado (0,2%). Na margem, houve influências positivas tanto da indústria extrativa (+6,6%) como da manufatura (+0,2%) e, além disso, os dados de julho e junho foram revisados levemente para cima. Dos 26 ramos de atividade pesquisados pelo IBGE, 10 registraram aumento no mês, com destaque positivo para produção e processamento de petróleo, juntamente com alimentos e bebidas. Em contrapartida, os segmentos de automóveis e vestuário tiveram retração no período. Na base interanual, a indústria teve recuo de apenas 2,3% em agosto (consenso em -3,2%), contando com desempenho negativo em todas as quatro categorias pesquisadas. Considerando a divulgação de agosto, nosso exercício de *carry* estatístico indica variação de -0,1% no 3T19 (ante o 2T19), superior ao apurado até julho (-0,7%). Mais importante, levando em conta nossa projeção (preliminar) para a PIM de setembro (+3,4% A/A e +2,1%M/M SA), este carregamento sobe para +0,7% no trimestre, o que sugere algum viés de alta para a nossa expectativa para o PIB do 3T19 (+0,3% atualmente).

Outro indicador de atividade que nos chamou atenção ao longo da semana foi o índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) da manufatura no Brasil, que mostrou certo descolamento frente ao quadro global. O índice não apenas segue em território expansionista (>50), como subiu ainda mais para 53,4 pontos em setembro, o maior nível desde novembro de 2017. Superou também a sua média de longo prazo (49,3) e o seu detalhamento foi benigno ao mostrar melhoras nos componentes de novos pedidos, produção e empregos. Em resumo, quando comparado com os principais *peers*, o indicador brasileiro sugere algum *upside* para a indústria local, ainda que dessincronizado do ciclo manufatureiro global.

Na mesma toada, o PMI de serviços subiu em 0,4 pontos em setembro, para 51,8 – o terceiro mês consecutivo em terreno expansionista. Destaques positivos para os componentes de emprego, atividade de negócios e novos pedidos. E, com isso, o PMI consolidado para o

Brasil – que é uma média ponderada dos dados de indústria e serviços – avançou para 52,5 pontos no mês, o maior nível desde março último.

O plenário do Senado aprovou nesta semana o texto-base da reforma da Previdência (PEC 06/2019) por 56 votos a favor e 19 contrários. Contudo, os senadores impuseram uma derrota ao Governo ao manter as regras atuais do abono salarial, desidratando a reforma em R\$ 76 bilhões. De acordo com o projeto original, o benefício seria restrito aos trabalhadores que ganham até R\$1,4 mil. Atualmente, a regra determina o pagamento do abono para quem ganha até dois salários mínimos. O resultado disso é que a economia total prevista com as novas regras caiu para cerca de R\$800 bilhões em dez anos, de acordo com cálculos da equipe econômica. Vale a ressalva de que a reforma já havia sido desidratada em R\$ 57 bilhões após alterações feitas pelo próprio relator no Senado. Sendo que as mais significativas foram assegurar o piso de um salário mínimo para as pensões por morte e manter os critérios de pagamento do Benefício de Prestação Continuada (BPC). Assim, ainda que a "potência fiscal" estimada até o momento seja cerca de 30% aquém da apresentada ao Congresso no dia 20 de fevereiro (R\$1,2 trilhões em 10 anos), ela é idêntica à economia gerada pela proposta do ex-presidente Michel Temer em fins de 2016 (R\$ 800 bilhões).

Agora, antes de ser promulgada, a reforma precisa ser votada novamente em segundo turno no Senado. E a articulação política do Congresso (e até da área econômica) serão postas à prova, de novo. Isto porque o presidente da Casa, Davi Alcolumbre (DEM-AP), pretende entrar em acordo com os senadores já no início da próxima semana para quebrar o prazo regimental e votar o texto da reforma o quanto antes. E o embate entre parlamentares da Câmara e do Senado a respeito dos recursos do excedente da cessão onerosa demandará alguma "solução orgânica" por parte do ministério da economia, envolvendo distribuição

mais ampla de verbas entre as partes envolvidas – Estados, Municípios e emendas parlamentares. Segundo fontes da mídia, Alcolumbre tem admitido que a votação no plenário pode atrasar e ser adiada para a segunda quinzena de outubro. Por outro lado, há evidências de algum "esforço conjunto" entre a área econômica e os líderes do Senado e da Câmara em torno do progresso das medidas econômicas, para além da PEC da Nova Previdência. A monitorar.

O desempenho do Real nos últimos dias foi bastante favorável. Nossa moeda ganhou valor frente o Dólar americano de forma rápida, superando a performance de pares como África do Sul, México e Austrália, por exemplo. Isto porque, nos EUA, uma série de dados econômicos mais fracos foi divulgada nesta semana, aumentando a chance de corte de juros pelo FED. Acentuou-se, com isso, a pressão baixista sobre a divisa americana globalmente (o DXY cede -0,3% na semana) e o Real se beneficia proporcionalmente mais em função de seu maior Beta. Além disso, a economia doméstica exhibe sinais mais promissores de crescimento (vide o desempenho positivo da indústria e do PMI nesta semana), o que favorece a valorização de nossos ativos. Enxergamos, assim, algum espaço adicional para apreciação e reiteramos nossa expectativa de BRL ao redor de R\$4,00 ao final deste ano.

Quanto aos dados econômicos nos EUA, os antecedentes da indústria e dos serviços vieram para baixo, ao passo que o mercado de trabalho segue firme. O Índice dos Gerentes de Compras do segmento de serviços, calculado pelo ISM, recuou 2,8 pontos em setembro para 52,6, abaixo do esperado (55). Em termos de composição, houve quedas nos índices de emprego, atividade e novos pedidos. Na mesma direção, o ISM da manufatura recuou pelo sexto mês consecutivo, atingindo 47,8 pontos em setembro. Sendo que quase todos os subcomponentes do indicador pioraram no mês, com destaque para produção, emprego e

estoques. A partir disso, a estimativa do *NY FED* para o PIB dos EUA recuou em 0,5 pontos percentuais, para 1,3% T/T SA, no 4T19, vindo de 2,0% no 3T19. Já os levantamentos do *St. Louis FED* e do *Atlanta FED* indicam 1,8% para o PIB do 3T19. Sobre o mercado de trabalho, a taxa de desemprego recuou para 3,5% em setembro, a leitura mais baixa desde dezembro de 1969 e contando com estabilidade na taxa de participação da força de trabalho (63,2%). O crescimento do salário médio por hora, por sua vez, permaneceu inalterado na margem e cedeu para 2,9% na comparação anual. Quanto ao *payroll*, foram criados 136 mil postos de trabalho no mês, levando a sua média móvel trimestral para 157 mil vagas. Em nossa avaliação, caso a economia americana mostre uma sequência de dados consistentes com desaceleração mais acentuada, haverá espaço para novos estímulos monetários por parte do FED. O modo *data dependent* da instituição está "ligado" e, nesse sentido, a sua função de reação se mostra agora mais sensível frente aos números de alta frequência. Isto apesar da estabilidade dos juros básicos sugerida pelo último gráfico de *dot plots*, publicado em setembro.

Na China, os índices PMIs na manufatura vieram acima do esperado em setembro, o que sugere alguma estabilização nos dados de atividade locais ainda em meio a um ambiente (cíclico) global pouco favorável. O indicador oficial subiu 0,3 pontos em setembro e alcançou, assim, o patamar de 49,8, ainda em terreno contracionista (<50). Seu detalhamento, contudo, veio favorável na medida em que trouxe expansão dos componentes de produção, novas encomendas e até pressão de preços (insumos). Já o PMI (oficial) de serviços diminuiu para 53,7 pontos no mês, bastante influenciado pela queda do setor de construção (57,6). E, no levantamento industrial da Caixin, o índice PMI elevou-se para 51,4 pontos em setembro, vindo de 50,4 no mês anterior e ainda se situando em terreno expansionista (>50). Foi também o maior nível deste índice em 19 meses.

Na pauta da próxima semana, destaque para as negociações comerciais entre EUA e China agendadas para 10 e 11 de outubro em Washington. O *staff* da China será liderado pelo vice-premiê Liu He, ao passo que, do lado americano, Steven Mnuchin e Robert Lighthizer representarão Donald Trump. Avaliamos que a progressão do debate em torno do impeachment de Trump pode favorecer algum desfecho marginalmente favorável neste caso. Vale notar que a última rodada de novas tarifas sobre bens importados da China foi adiada pelo governo americano para meados de outubro, em deferência ao aniversário de 70 anos da fundação da república popular chinesa. No *front* doméstico, teremos os dados de varejo e serviços em agosto (que devem manter sua trajetória favorável), além do desenrolar das negociações em torno da 2ª votação da Nova Previdência.

Projeção		
	2019	2020
IPCA (%)	3.50	4.00
Câmbio (eop R\$/US\$)	4.00	4.16
Selic (eop %)	4.50	4.75
PIB (%)	0.80	2.50

Este material possui cunho meramente informativo, não constituindo qualquer tipo de oferta, convite, proposta ou aconselhamento por parte do Banco ABC Brasil S.A. ("Banco") aos seus destinatários para quaisquer fins, inclusive, mas não limitado, à contratação ou não de operações financeiras, negócios ou investimentos, bem como quanto ao desenvolvimento por estes, ou não, de quaisquer estratégias correlatas. O envio deste material aos seus destinatários se dá de forma gratuita e por mera liberalidade do Banco, não se configurando como qualquer tipo de produto ou prestação de serviços por parte deste, ao qual fica reservado o direito de descontinuar o envio destas informações a qualquer tempo e sem qualquer tipo de aviso prévio a seus destinatários. As informações contidas neste material foram obtidas de fontes públicas e consideradas razoavelmente apuradas na data de sua divulgação. O Banco não confere aos destinatários deste material qualquer espécie de garantia, direito ou pretensão no que se refere às informações ora apresentadas, bem como quanto à sua exatidão, completude, isenção, confiabilidade ou atualização. Quaisquer decisões, contratações, investimentos, negócios ou estratégias, relacionadas ou não às informações ora apresentadas, deverão ser adotadas, efetuadas ou desenvolvidas pelos destinatários deste material exclusivamente de acordo com seus critérios de avaliação próprios e sob sua integral responsabilidade, com base nas informações por estes obtidas de forma independente e de acordo com a análise e opinião de seus consultores, analistas e administradores próprios. O Banco não será responsável, perante os destinatários deste material ou quaisquer terceiros, por qualquer forma de utilização das informações ora apresentadas, bem como por quaisquer perdas diretas, indiretas ou quaisquer tipos de prejuízos e/ou lucros cessantes que possam ser decorrentes do uso deste conteúdo. Este material e as informações dele constantes somente poderão ser reproduzidos, divulgados ou redistribuídos com a expressa anuência por escrito do Banco. Este material não se constitui, e não deve ser interpretado, para quaisquer fins, como relatório de análise nos termos do artigo 1º da Instrução CVM n.º 483, de 06 de Julho de 2010.