

Destaques

- Economia dos EUA continua a progredir em ritmo saudável
- Ninguém seguro o Trump no twitter
- Recesso abranda a crise política
- O BC acelera o corte na taxa de juros para 0,75%^{aa}

EUA

A economia dos EUA continua a progredir em ritmo saudável e mais elevações na taxa de juros devem vir em 2017. O último relatório de empregos mostrou geração de vagas menor do que o esperado, mas também uma aceleração na alta dos salários. Analistas ressaltam que o país pode estar muito próximo do pleno emprego e a quantidades de vagas geradas deve diminuir, uma pressão por maiores salários (inflação) deve ocorrer.

Trump governa via twitter. Ele coloca pressão para que sua agenda seja seguida, responde a ataques e muito mais pela rede social. O mercado movimenta com os anúncios e “furos” que ele faz, como a migração de fabricas automotivas para os EUA.

Muitos apontam as semelhanças das suas políticas com as de 1980, implementadas por Reagan, com a diferença que o “inimigo” dos EUA era a Rússia e agora é a China; vide o [documentário feito por Peter Navarro](#), o escolhido por Trump para comandar o Conselho Nacional de Comércio. Naquela época, a situação dos EUA era bem diferente. Estavam saindo da crise do petróleo e a inflação era alta (10,8% em 1980) comparada com somente 1,9% em 2016. O desemprego também era elevado (7,2% versus 4,7% agora). As grandes preocupações com a Rússia eram mais militares e com relação a influência do comunismo no mundo, agora as críticas são em sua maior parte comerciais. **Trump coloca como principal missão gerar empregos, mas o país já está quase com pleno emprego! Esta meta é, no mínimo, mal escolhida.** Obama foi quem diminuiu o desemprego pós crise de 2008, de próximo a 10% em 2009 para os níveis atuais. **Trump pega a casa arrumada** e vai poder se dar ao luxo de experimentar.

A esperança é que ele deixe o discurso espalhafatoso de lado e comece a governar de uma maneira pragmática, desprovida de rancor e preconceitos.

Europa

A inflação na zona do EURO aumentou, em dezembro, para o patamar mais alto em 3 anos e coloca pressão sobre retirada dos estímulos. BCE reduziu o tamanho dos estímulos, mas prolongou o programa até o final de 2017, e a Alemanha quer que esta redução seja mais forte.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,2552	-3,86%	-17,81%	-17,81%
IBOVESPA	60.227,29	-2,71%	38,93%	38,93%
IBrX-50	10.066,39	-2,81%	36,82%	36,82%
BOVESPA SMALL CAP	1.112,05	-0,56%	31,74%	31,74%
BRASIL USD 2045	81,11	1,97%	21,97%	21,97%
OURO - BM&F(grama)	119,93	-6,03%	-11,49%	-11,49%
CDI *		1,12%	14,00%	14,00%
IRF-M 1+	10.155,07	2,07%	29,58%	29,58%
Swap PRÉ X CDI (2 anos)**		11,04%	-0,57%	-5,51%
IMA-B	4.870,24	2,87%	24,76%	24,76%
IPCA - IBGE		0,30%	6,29%	6,29%
IPC - FIPE		0,72%	6,54%	6,54%
IGP-M		0,54%	7,18%	7,18%

* taxa anual (252)

** variação taxa

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	421,84	2,03%	5,63%	5,63%
DOW JONES	19.762,60	3,34%	13,42%	13,42%
S&P500	2.238,83	1,82%	9,54%	9,54%
NASDAQ	5.383,12	1,12%	7,50%	7,50%
EUROSTOXX600	361,42	5,68%	-1,20%	-1,20%
FTSE (LONDRES)	7.142,83	5,29%	14,43%	14,43%
NIKKEI (TÓQUIO)	19.114,37	4,40%	0,42%	0,42%
MSCI EMERGING MARKETS	862,27	-0,06%	8,58%	8,58%
XANGAI (CHINA)	3.103,64	-4,50%	-12,31%	-12,31%
IBOVESPA (USD)	18.483,13	1,40%	66,46%	66,46%
CRB (Commodity Index)	192,51	1,69%	9,21%	9,21%
GOLD (oz)	1.152,27	-1,79%	8,56%	8,56%
PETRÓLEO (BRENT)	56,82	12,58%	52,41%	52,41%
LIBOR 3 meses		0,08%	0,76%	0,76%

obs: rentabilidade em moeda local, com exceção do Ibovespa que foi convertido para o dólar.

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLAR INDEX	102,21	0,70%	3,63%	3,63%
YEN*	116,96	-2,14%	2,79%	2,79%
1 EURO =	1,05	-0,68%	-3,18%	-3,18%
1 LIBRA =	1,23	-1,33%	-16,26%	-16,26%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	281	-17	-214	-214
LIBOR ANO	1,69% ^{aa}	0,04% ^{aa}	0,51% ^{aa}	0,51% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	1,19% ^{aa}	0,08% ^{aa}	0,14% ^{aa}	0,14% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	2,44% ^{aa}	0,06% ^{aa}	0,17% ^{aa}	0,17% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	3,07% ^{aa}	0,03% ^{aa}	0,05% ^{aa}	0,05% ^{aa}

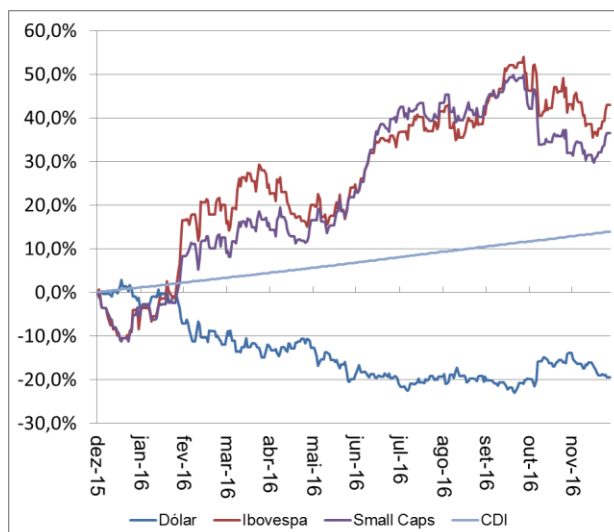


Gráfico 1

Fonte: Argumento

Brasil

Cenário político em recesso abriu espaço para algum otimismo agora em janeiro, mesmo sem dados econômicos mais positivos. Com a volta das atividades parlamentares e judiciais, o panorama deve continuar conturbado, especialmente até a eleição do presidente da Câmara.

Temer continua gastando para conseguir apoio (vide [aumento de salário de defensores públicos](#)) e algumas medidas de estímulo trazem uma vaga lembrança das de Dilma. A grande diferença de seu governo está nas **medidas que atacam problemas estruturais e demoram mais para surtir efeito** como: a PEC do teto da dívida (já aprovada), a proposta para reforma na previdência (que deve ser discutida no 1º semestre), a [reestruturação do BNDES](#) e a mudança de direção das empresas públicas, que estão cortando gastos e atacando ineficiências (BB e Caixa vão reduzir quantidade de agências, Petrobras já fez reajustes no preço de combustíveis para manter sua rentabilidade).

Juros e Inflação

O CDI rendeu 1,12 % em dezembro e acumulou 14% no ano. O IRFM 1+ rendeu 2,07% e o IMA-B 2,87%. As taxas de juros pré-fixadas estão caindo a patamares mais baixos do que antes da eleição de Trump. O IPC-A registrou o menor valor para dezembro desde 2008 e **encerrou o ano com 6,29%, dentro do teto da meta de 6,5% e abaixo dos valores registrados em 2015 e 2014.**

Os juros reais líquidos de imposto de renda (15%) encerraram 2016 em 5,3%, o valor mais elevado desde 2007 (Gráfico 3). A inflação cedeu e o BC segurou a taxa de juros em patamar elevado. **Este indicador é um sinal de que o BC tem muito espaço para cortar juros.**

INDICADORES	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
CDI	14,00%	13,23%	10,80%	8,04%	8,40%	11,58%	9,74%	9,90%	12,37%	11,82%
CDI LIQ IR	11,90%	11,25%	9,18%	6,83%	7,14%	9,84%	8,28%	8,42%	10,51%	10,05%
IPCA - IBGE	6,29%	10,67%	6,41%	5,91%	5,84%	6,50%	5,91%	4,31%	5,90%	4,46%
Juros Reais LIQ IR	5,28%	0,52%	2,60%	0,87%	1,23%	3,14%	2,24%	3,93%	4,36%	5,35%

Agora em janeiro o **BC acelerou o ritmo do corte para 0,75%^{aa}, trazendo a SELIC para 13%^{aa}.** No comunicado foram alteradas as projeções da inflação no cenário de referência, que caíram para 4% em 2017 e para 3,4% em 2018, dentro da meta de 4,5% nas duas janelas. Os **riscos para continuidade da queda na taxa de juros são as incertezas no cenário externo**, alguns **componentes da inflação mais sensíveis** ao ciclo econômico e a **aprovação das reformas** e ajustes na economia. Fatores que **ajudaram nesta decisão** foram: **a atividade no Brasil aquém do esperado**, a **inflação em queda** e os **efeitos limitados** no panorama local do **aumento da taxa de juros pelo FED/eleição de Trump**. Salvo algum percalço, **o BC deve manter esta direção de forte corte na taxa de juros em 2017.** O mercado vê a taxa de juros abaixo de 10% no final de 2017.

Bolsa

O Ibovespa caiu 2,71% em dezembro e acumulou alta de 38,9% em 2016. Os setores que mais se destacaram no ano foram o de Utilidades Públicas e o Financeiro. O setor Industrial foi o único a fechar 2016 no negativo. **Acreditamos que esta alta pode continuar em 2017.** Com **juros mais baixos** e a **continuidade da recuperação econômica**, o PIB pode voltar a ser revisado para cima e animar os investidores. As empresas estão ociosas e dependendo somente de uma demanda aquecida para produzir/vender mais.

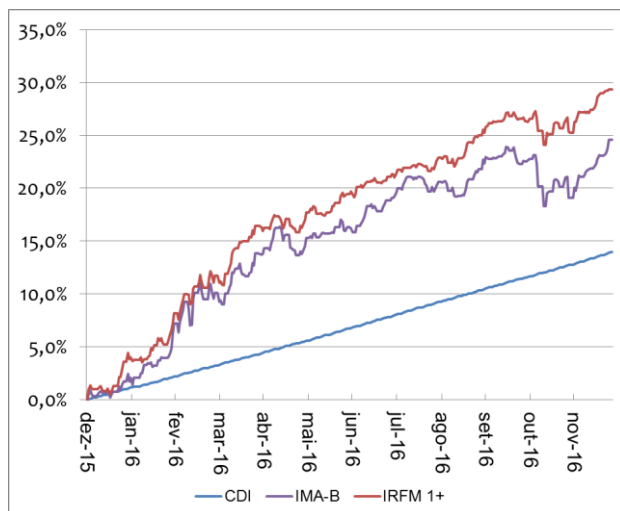


Gráfico 2 Fonte: Argumento

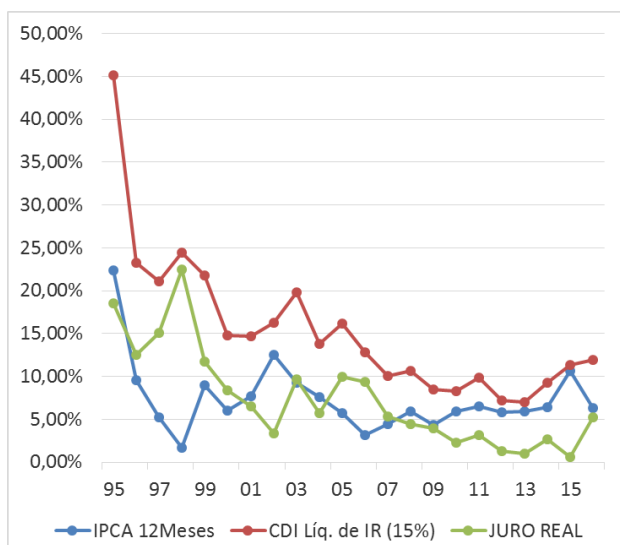


Gráfico 3 Fonte: Argumento

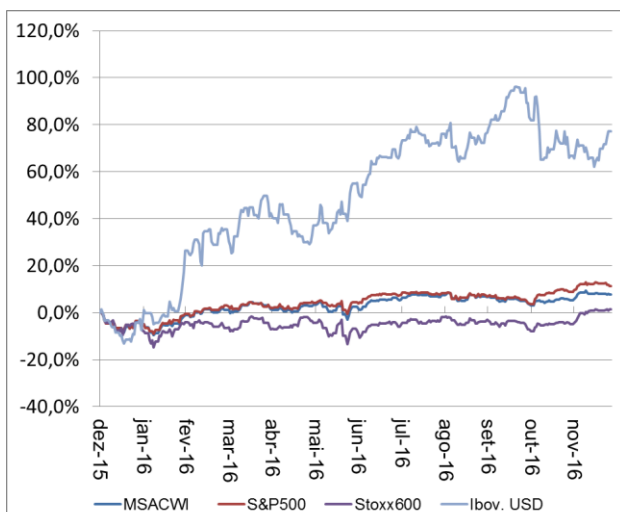


Gráfico 4 Fonte: Argumento

Câmbio

O dólar caiu 3,9% no mês, cotado a R\$ 3,26 e encerrou 2016 com queda de 17,8%. A queda recente do dólar versus o real foi na contramão do movimento frente a outras moedas, onde o dólar encontrou espaço para valorização, como o euro (+0,7%), iene (+2,1%) e libra (+1,3%). **Trump traz bastante incerteza ao rumo do dólar**, mas por motivos internos o real ficou atrasado com relação a outras moedas.



O único objetivo deste relatório é a prestação de informações aos nossos clientes e ao público em geral. A Argumento Administração de Carteira de TVM não distribui ou comercializa quotas de fundos de investimentos ou quaisquer outros títulos e valores mobiliários. Sob nenhuma circunstância isto deve ser considerado uma oferta de venda ou uma solicitação de compra de nenhum ativo financeiro ou fundo de investimento. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxa de resgate antecipado. Os fundos multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento, tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. O ARG FIM I possui datas distintas de conversão e de pagamento do resgate de cotas, e o pagamento do resgate é realizado em data distinta do pedido de resgate, conforme definido no regulamento no capítulo referente às regras de movimentação. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento antes de aplicar seus recursos. A Lâmina de informações essenciais encontra-se disponível no site do administrador. Este documento não pode ser reproduzido ou publicado para qualquer propósito sem prévio consentimento. Todos os direitos reservados. Copyright 2017.