

Destaques

- Furações trouxeram ruídos aos dados de emprego, mas economia dos EUA segue aquecida
- Farta liquidez mundial começa a colocar alguns ativos numa zona de preço mais elevada do que seria o razoável
- Segunda denúncia contra Temer deve ser barrada na Câmara
- Economia continua mostrando sinais de reação no Brasil
- BC deve reduzir ritmo de corte na Selic e preparar fim do ciclo

Mercado Internacional

A Economia nos EUA segue aquecida e esta é a razão que dá suporte aos defensores de uma alta de juros por parte do FED, até o final do ano. Eles alegam que, mesmo não tendo uma reação da inflação, é preciso acreditar que esta resposta virá com os sucessivos resultados bons da economia e o baixo nível de desemprego.

Como esperado, os furacões de setembro trouxeram ruído aos dados de emprego. Tivemos a primeira leitura negativa da geração de vagas em anos no mês de setembro, enquanto a taxa de desemprego caiu.

Apesar do ruído causado pelos furacões a economia americana e a global seguem a trajetória sincronizada de crescimento com baixa inflação. Esta combinação benigna dá tranquilidade aos Bancos Centrais para retirarem os estímulos com calma e cautela. Por outro lado, a farta liquidez começa a colocar alguns ativos numa zona de preço mais elevada do que seria o razoável, o que pode ter implicações negativas no futuro.

Trump iniciou o processo de sucessão do FED (a própria Yellen faz parte deste processo) e nas próximas semanas ele deve fazer o anúncio do indicado. Embora o mercado ainda não esteja focado nisto, se ele surpreender, deve haver alguma volatilidade.

Brasil

A segunda denúncia da PGR contra Temer foi apresentada na Câmara. O relator deu parecer favorável a Temer e a denúncia foi repelida na Comissão de Constituição e Justiça. No plenário o mesmo deve ocorrer. A diferença entre esta e a primeira denúncia é que lá os defensores de Temer justificavam a permanência dele na necessidade de reformas. Agora, a expectativa de mais reformas diminuiu muito e os argumentos devem oscilar entre a manutenção da estabilidade e a defesa da melhora econômica.

As perspectivas para as eleições de 2018 seguem conturbadas. Será uma eleição de vários candidatos difusos. Se Lula conseguir protocolar sua candidatura, é provável que chegue ao segundo turno. Bolsonaro aparece em segundo. João Dória, tido até então como grande fenômeno na política em 2017, caiu nas pesquisas. O apoio a Temer está manchando mais do que o esperado a imagem dos que o apoiam.

Nossa economia reage e traz algum alívio fiscal no curto prazo, mas no longo prazo os problemas permanecem e o próximo governo deverá retomar a agenda de reformas. Será interessante observar como os

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,1625	0,43%	-2,85%	-2,98%
IBOVESPA	74.293,51	4,88%	23,36%	27,32%
IBrX-50	12.420,22	4,95%	23,38%	27,00%
BOVESPA SMALL CAP	1.614,25	3,68%	45,16%	41,06%
BRASIL USD 2045	93,13	2,02%	14,82%	1,86%
OURO - BM&F(grama)	133,21	0,92%	11,07%	-2,70%
CDI *	8,14%	0,64%	8,05%	11,61%
IRF-M 1+	11.700,86	1,73%	15,17%	19,40%
Swap PRÉ X CDI (2 anos)**		7,93%	-0,42%	-3,11%
IMA-B	5.513,04	1,81%	13,16%	16,07%
IPCA - IBGE		0,16%	1,78%	2,54%
IPC - FIPE		0,02%	1,09%	2,25%
IGP-M		0,47%	-2,10%	-1,45%

* taxa anual (252)

** variação taxa

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	486,88	1,77%	15,42%	16,57%
DOW JONES	22.405,09	2,08%	13,37%	23,49%
S&P500	2.519,36	1,93%	12,53%	17,12%
NASDAQ	6.495,96	1,05%	20,67%	23,28%
EUROSTOXX600	388,16	3,82%	7,40%	13,26%
FTSE (LONDRES)	7.372,76	-0,78%	3,22%	6,55%
NIKKEI (TÓQUIO)	20.356,28	3,61%	6,50%	21,94%
MSCI EMERGING MARKETS	1.081,72	-0,55%	25,45%	18,43%
XANGAI (CHINA)	3.348,94	-0,35%	7,90%	11,69%
IBOVESPA (USD)	23.453,46	4,19%	26,89%	29,54%
CRB (Commodity Index)	183,09	1,23%	-4,89%	-1,47%
GOLD (oz)	1.280,15	-3,12%	11,10%	-3,05%
PETRÓLEO (BRENT)	57,54	9,85%	1,27%	16,86%
LIBOR 3 meses		0,11%	0,91%	1,15%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	93,08	0,44%	-8,94%	-2,57%
YEN*	112,51	-2,25%	3,96%	-10,20%
1 EURO =	1,18	-0,81%	12,33%	5,28%
1 LIBRA =	1,34	3,62%	8,57%	3,32%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	196	0	-85	-80
LIBOR ANO	1,78% ^{aa}	0,07% ^{aa}	0,10% ^{aa}	0,23% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	1,48% ^{aa}	0,16% ^{aa}	0,29% ^{aa}	0,75% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	2,33% ^{aa}	0,22% ^{aa}	-0,11% ^{aa}	0,77% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	2,86% ^{aa}	0,13% ^{aa}	-0,21% ^{aa}	0,58% ^{aa}

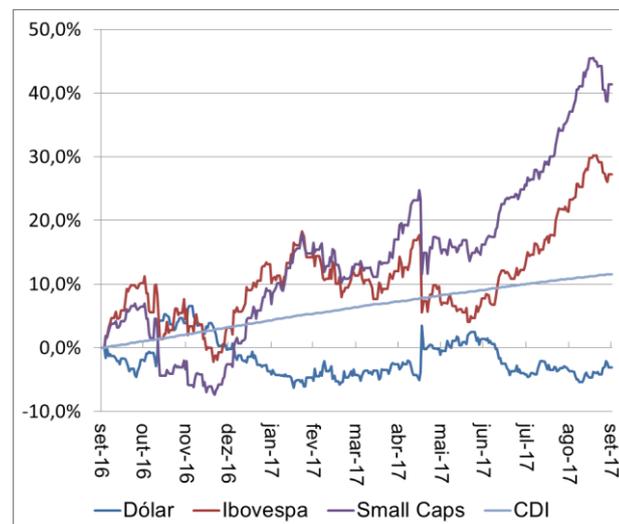


Gráfico 1

Fonte: Argumento

candidatos vão abordar estes temas no período de eleições e como o vencedor encaminhará os problemas na prática.

Foi aprovada uma pequena reforma política, que criou um fundo para a próxima campanha eleitoral de aproximadamente R\$ 2 bi e, a partir de 2020, uma cláusula que barrará o acesso ao fundo partidário a partidos pequenos e a proibição das coligações em eleições proporcionais.

Juros e Inflação

Em agosto o CDI rendeu 0,64%. O IRFM 1+ subiu 1,73% e o IMA-B 1,81%. O IPCA de setembro foi 0,16%, ligeiramente acima do esperado. Em 12 meses, o indicador continua bem abaixo da meta de 4,5%, acumulando somente 2,54%. Nos últimos pronunciamentos, os diretores do **COPOM têm expressado a vontade de reduzir o ritmo de corte para que o encerramento do ciclo ocorra de maneira suave**. O mercado precifica um corte de 0,75%^{aa} na próxima reunião e de 0,5%^{aa} na reunião seguinte, o que levaria a taxa de juros a encerrar o ano em 7%^{aa}, a mais baixa desde que foi feito o plano real.

Bolsa

Em setembro o Ibovespa subiu 4,88%, finalmente ultrapassando a máxima histórica ocorrida em 2008. Porém, quem manteve os investimentos em ações neste período ainda perde bastante. Corrigindo este valor pela taxa de juros (CDI), vemos que o Ibovespa precisa subir muito mais para recuperar o tempo perdido. **Nestes quase 10 anos o índice sofreu com forte intervenção estatal, que derrubou preço de ações como a Petrobras e companhias as elétricas. Também sucumbiu a empreitadas malsucedidas como as empresas X de Eike Batista e a própria recessão**. Apesar desta alta o Ibovespa e o mercado brasileiro têm ainda um longo caminho a trilhar para se consolidar como uma sólida classe de ativo para investimento, como é o S&P500 nos EUA - que no longo prazo tem rendimento superior e consistente em relação aos de títulos públicos de curto prazo.

As empresas estão aproveitando a janela para lançarem ofertas de ações e emissão de dívida. O ano de 2018 é visto como grande incógnita. São esperadas turbulências durante as eleições e ninguém quer correr o risco de ver esta janela de oportunidade se fechar, sem ter adequado a estrutura de capital da empresa.

Observando o quadro de rendimentos dos ativos internacionais, vemos que **o Ibovespa somente acompanha o movimento dos mercados emergentes. O Ibovespa em dólar sobe 27% no ano, enquanto o MSCI Emerging Markets sobe 25%**! Isto nos leva a ponderar que **este movimento altista é, em grande parte, reflexo do benigno ambiente externo**. Temer conseguiu estancar a sangria irracional que vivíamos no governo Dilma, mas não faz um trabalho extraordinário.

Câmbio

O dólar oscilou pouco no mês, encerrando cotado a R\$ 3,16, com alta de 0,43%. Permanecendo o ambiente externo benigno e conseguindo destravar algumas privatizações, podem surgir pressões baixistas no dólar. Por outro lado, o processo eleitoral e um FED mais agressivo podem criar pressões altistas. Apesar destes riscos, no momento não vemos grande desvios no preço da moeda americana, que parece ter encontrado um patamar condizente para o quadro atual.

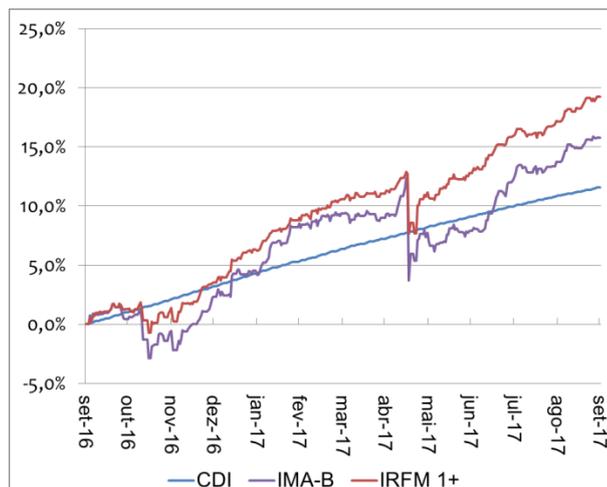


Gráfico 2

Fonte: Argumento

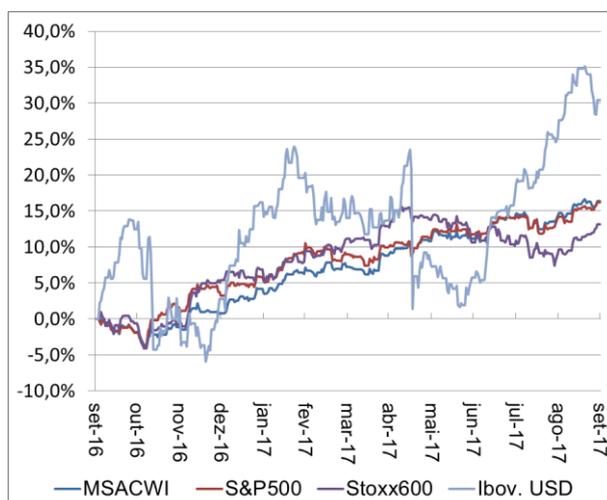


Gráfico 3

Fonte: Argumento



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 ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento dos fundos de investimentos 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.