

Destques

- “Guerra” entre Trump e imprensa americana ganhou força
- FED deve subir os juros agora em março
- Principais economias mundiais crescem de forma sincronizada
- BC deve acelerar corte de juros
- Há chance de mais alta no Ibovespa

EUA

A “guerra” entre Trump e a imprensa americana ganhou força com a crescente preocupação em relação à influência Russa no processo eleitoral e no atual governo americano. A **desconfiança de que, cedo ou tarde, Trump será pego fazendo algo ilegal só aumenta**. Em algumas bolsas de apostas a chance dele não terminar o mandato é muito alta, cotada em cerca de 50%!

Foi justamente as relações espúrias dos assessores de Trump com oficiais russos que causaram as primeiras baixas no seu governo. Alguns assessores tiveram encontros com oficiais russos, ainda no período de campanha, o que gerou rumores sobre a relação destes encontros com uma possível interferência russa nas eleições, como no caso da invasão de contas de e-mails de democratas. Michael Flynn, conselheiro de segurança nacional, renunciou depois que [reportagens](#) apontaram reuniões com russos. Jeff Sessions, procurador-geral, que iria investigar a influência russa nas eleições, [encontrou-se com o embaixador russo](#) por duas vezes em 2016 e, por conta destes encontros, foi forçado a declarar-se impedido nestes casos.

No **panorama econômico Trump ainda não anunciou o esperado corte de impostos e respectivo aumento de gastos**. Na política de comércio exterior se fala que Trump proporá um imposto de importação (*border tax*) que corrigirá as distorções nas relações comerciais com países dos quais ele tanto reclama, como China e México. Porém, até o momento nenhuma proposta concreta foi feita e **muito pouco se sabe do que realmente será feito**.

Os índices de ações bateram novas máximas históricas em fevereiro. Os dados econômicos continuam firmes e, nas últimas entrevistas, a presidente do FED indicou **grandes chances de uma alta na taxa de juros já na reunião do dia 15 de março**. Tudo indica que o mercado está preparado para este aumento. A questão que se impõem é, **até onde irá esta alta?** A resposta desta questão **dependerá das propostas econômicas a ser anunciada por Trump e do desempenho da inflação corrente e suas projeções**.

Na Europa, assim como nas principais economias mundiais, o quadro econômico é positivo, com várias economias indicando um crescimento sincronizado, o que não ocorria fazia anos. Há também indicativos de que o temido **processo de deflação visto em muitas economias maduras foi revertido**. Por outro lado, os **processos eleitorais** pelo qual muitos países europeus passarão (em especial o francês), **geram insegurança** nos formuladores de política monetária (Bancos Centrais) e investidores.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,1104	-1,21%	-4,45%	-22,55%
IBOVESPA	66.662,10	3,08%	10,68%	55,77%
IBrX-50	11.089,75	2,84%	10,17%	52,54%
BOVESPA SMALL CAP	1.310,52	5,69%	17,85%	62,05%
BRASIL USD 2045	87,55	2,08%	7,94%	23,66%
OURO - BM&F(grama)	124,27	2,57%	3,62%	-21,50%
CDI *	0,00%	0,87%	1,96%	13,89%
IRF-M 1+	10.676,84	2,37%	5,09%	28,78%
Swap PRÉ X CDI (2 anos)**	9,86%	-0,50%	-1,18%	-4,86%
IMA-B	5.154,01	3,85%	5,79%	26,69%
IPCA - IBGE		0,33%	0,71%	4,76%
IPC - FIPE		-0,08%	0,24%	4,43%
IGP-M		0,08%	0,73%	5,38%

* taxa anual (252)

** variação taxa

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	444,50	2,63%	5,37%	19,60%
DOW JONES	20.812,24	4,77%	5,31%	26,01%
S&P500	2.363,64	3,72%	5,57%	22,33%
NASDAQ	5.825,44	3,75%	8,22%	27,81%
EUROSTOXX600	370,24	2,81%	2,44%	10,88%
FTSE (LONDRES)	7.263,44	2,31%	1,69%	19,13%
NIKKEI (TÓQUIO)	19.118,99	0,41%	0,02%	19,29%
MSCI EMERGING MARKETS	936,37	2,98%	8,59%	26,48%
XANGAI (CHINA)	3.241,73	2,61%	4,45%	20,60%
IBOVESPA (USD)	21.510,84	4,00%	16,38%	100,01%
CRB (Commodity Index)	190,62	-0,74%	-0,98%	16,79%
GOLD (oz)	1.252,77	3,48%	8,72%	1,13%
PETRÓLEO (BRENT)	55,59	-0,20%	-2,16%	54,55%
LIBOR 3 meses		0,08%	0,17%	0,82%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	101,12	1,62%	-1,07%	2,96%
YEN*	112,77	0,03%	3,72%	-0,07%
1 EURO =	1,06	-2,06%	0,56%	-2,73%
1 LIBRA =	1,24	-1,58%	0,32%	-11,04%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	224	-27	-57	-236
LIBOR ANO	1,74% ^{aa}	0,01% ^{aa}	0,05% ^{aa}	0,58% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	1,26% ^{aa}	0,06% ^{aa}	0,07% ^{aa}	0,49% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	2,39% ^{aa}	-0,06% ^{aa}	-0,05% ^{aa}	0,66% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	3,00% ^{aa}	-0,07% ^{aa}	-0,07% ^{aa}	0,38% ^{aa}

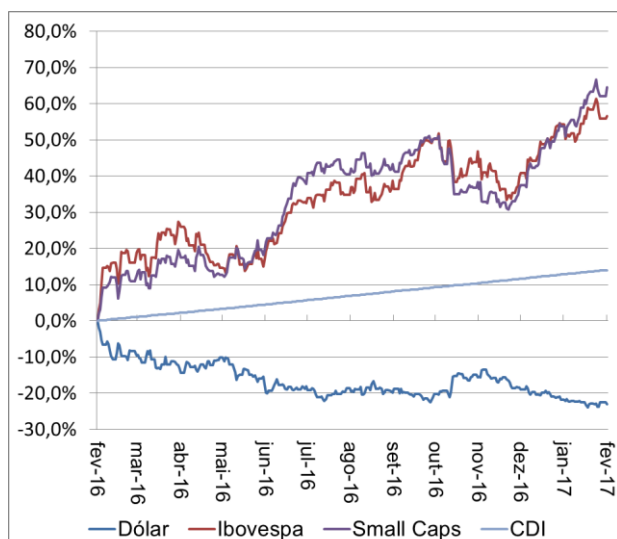


Gráfico 1

Fonte: Argumento

Brasil

A última leitura do PIB decepcionou, acumulando queda de 3,6% em 2016. Com isso, foi confirmado que estamos na [pior recessão já registrada](#). O patamar de atividade voltou ao que tínhamos em 2010 e custa a dar sinais mais claros e consistentes de recuperação. De positivo, temos a recuperação no preço das commodities, a queda da taxa de juros e da inflação. A liberação das contas de FGTS inativas também pode ajudar a economia a dar um suspiro.

Marcelo Odebrecht complicou Dilma, colocando-a na coordenação dos recursos para campanha de 2014, e retirou importância dos contatos com Temer. O licenciado ministro Eliseu Padilha pode arcar com a responsabilidade das doações, via caixa 2 da Odebrecht para o PMDB.

O Banco Central cortou taxa de juros em 0,75% e abriu a possibilidade de acelerar o corte com a melhora das perspectivas inflacionárias, que seguem em queda. O IPC da Fipe, que registra a inflação em São Paulo, já roda abaixo de 4,5% nos últimos 12 meses. O IPC-A acumula em 12 meses 4,76% (há 1 ano acumulava 10,36%^{aaa}!).

No lado positivo, a atenção dos investidores está voltada para a reforma da Previdência, que ganhou o apoio de Rodrigo Maia, e de uma reação do PIB. No lado negativo, uma complicação de Temer no processo de cassação de sua chapa no TSE ou o envolvimento direto dele na delação da Odebrecht é um risco. Em relação ao processo no TSE acredita-se que o processo deve ser demorado, podendo ser questionado no STF, dando sobrevida ao governo até 2018.

Juros e Inflação

O CDI rendeu 0,87% em fevereiro. O IRFM 1+ rendeu 2,37% e o IMA-B 3,85%. As taxas de juros pré-fixadas continuam em queda, acompanhando a inflação e o processo de corte de juros deflagrado pelo Banco Central. Crescem as chances do BC acelerar o ritmo de corte na taxa de juros para 1%. A queda da inflação está muito rápida e o sentimento é de que o BC ficou atrasado neste movimento. Por esta demora, taxa de juros real (acima da inflação) realizada está subindo.

Bolsa

O Ibovespa subiu 3,1% em fevereiro. O mercado ainda aguarda sinais consistentes de recuperação econômica. Por enquanto, a queda na taxa de juros e inflação trazem algum ânimo. No cenário político, Temer consegue desviar dos problemas com a justiça e parece ter tudo pronto para aprovar a reforma da Previdência. Vemos como boas as chances de novas alta nas ações, mas não sem risco. Entre 2007 e 2016 (9 anos) o preço do Ibovespa permaneceu praticamente o mesmo, mas o faturamento das empresas que compõem o índice aumentou 5% ao ano enquanto o resultado (EBITDA) caiu 5% ao ano. As margens (EBITDA) foram comprimidas de 25% para 10%. Há espaço para a recuperação desta margem se o PIB reagir. Uma melhora da atividade encontrará uma estrutura ociosa (há setores com até 80% de ociosidade), que gerará lucro sem necessidade de investimento ou repasse de preços. Mas os riscos permanecerão até 2018.

Câmbio

O dólar caiu 1,2% no mês, cotado a R\$ 3,11. Vemos o dólar/real como próximo ao valor justo, não justificando tomada de posição.

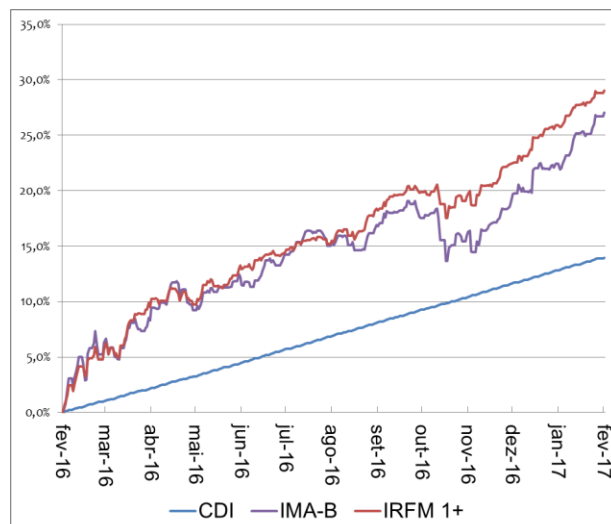


Gráfico 2

Fonte: Argumento

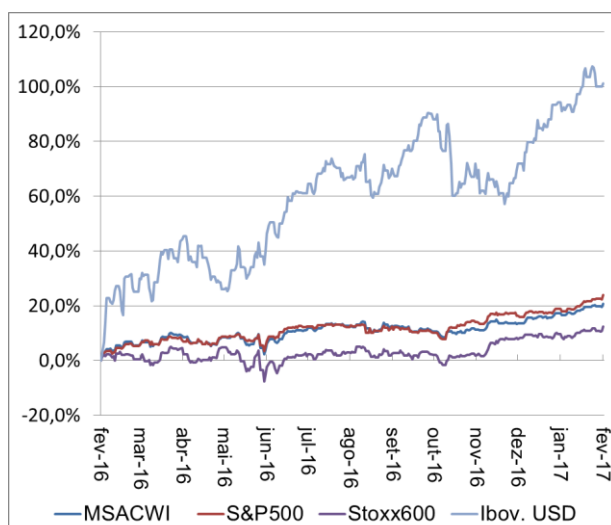


Gráfico 3

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.