

Destaques

- Transparecem mais detalhes de como será o mandato de Trump.
- A crise política aumenta e dificulta a articulação de Temer.
- O BC corta taxa de juros em 0,25%^{aa} e indica que pode acelerar o passo.

Mercado Internacional

Economia EUA

O FED, como esperado, subiu sua taxa de juros ontem (14/12/2016), para a banda de 0,50%^{aa}-0,75%^{aa}. A taxa de desemprego de outubro caiu para 4,6%, os dados econômicos seguiram firmes e a expectativa é que a inflação acelere no governo Trump. As taxas de juros dos títulos dos EUA dispararam após as eleições. Em novembro, o título com vencimento para 10 anos viu sua taxa subir de 1,82%^{aa} para 2,38%^{aa}.

Trump demonstrou como pretende fazer sua política industrial em uma fábrica da Carrier, que mudaria uma unidade para o México e acordou manter-se em solo norte americano em troca de incentivos fiscais. Este caso ilustra como a cabeça de Trump é parecida com a de Dilma. Ele, que prega menos regulamentação, na prática pretende fazer o micro gerenciamento do problema das empresas, no caso a caso. A experiência brasileira com Dilma, em que o recebimento de um incentivo dependia do poder de convencimento ou de boa vontade do governo, não se provou uma boa estratégia. As investigações da polícia federal estão mostrando que foi criado um balcão de negócios mediante pagamento de propina para direcionar incentivos pontuais (vide operações Zelotes e Acrônimo), ao invés da criação de políticas horizontais. O paralelo com a política industrial brasileira mostra que, por algum tempo, Trump pode convencer de que ele faz a coisa certa, mas em um prazo mais longo o fracasso acaba sendo retumbante. Como dito na nossa carta de outubro, resta nos torcer para quando efetivamente no poder ele seja moldado pela realidade e contido por seus assessores!

Brasil

O cenário político deteriorou rapidamente para Temer. Ele perdeu a articulação política de Geddel, que usava de seu cargo e influência para defender a liberação da obra de um prédio irregular em Salvador. Os deputados desvirtuaram as 10 médias contra corrupção e o coro do “Fora Temer” ganha adeptos que há pouco gritaram “Fora Dilma”. Renan quase saiu da presidência do Senado em uma disputa no STF. A delação da Odebrecht traz mais um fator de instabilidade.

A pressão sobre a equipe econômica aumentou. A frustração com o PIB do terceiro trimestre e a percepção de que a recuperação será muito mais difícil é debitada na conta de Henrique Meirelles. Temer dá autonomia ao ministro da Fazenda e o defende. Mas alguns aliados mais cétricos já começam a pedir a sua cabeça. Se o PIB não reagir, esta situação tende a piorar. A reboque do PIB fraco, o Banco Central é cobrado para que derrube a taxa de juros mais rapidamente.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,3858	6,02%	-14,52%	-12,45%
IBOVESPA	61.906,36	-4,65%	42,81%	37,20%
IBRX-50	10.356,99	-4,72%	40,77%	35,08%
BOVESPA SMALL CAP	1.118,35	-8,47%	32,49%	25,46%
BRASIL USD 2045	79,54	-10,18%	19,61%	8,59%
OURO - BM&F(grama)	127,63	-1,32%	-5,81%	-3,31%
CDI *	13,88%	1,04%	12,74%	14,04%
IRF-M 1+	9.949,26	0,03%	26,95%	27,16%
Swap PRÉ X CDI (2 anos)**	11,60%	0,01%	-4,94%	-4,57%
IMA-B	4.734,38	-1,22%	21,28%	23,13%
IPCA - IBGE		0,18%	5,97%	6,99%
IPC - FIPE		0,15%	5,78%	6,65%
IGP-M		-0,03%	6,60%	7,12%

* taxa anual (252)

** variação taxa

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	413,43	0,59%	3,52%	1,53%
DOW JONES	19.123,58	5,41%	9,75%	7,92%
S&P500	2.198,81	3,42%	7,58%	5,69%
NASDAQ	5.323,68	2,59%	6,32%	4,21%
EUROSTOXX600	341,99	0,89%	-6,51%	-11,27%
FTSE (LONDRES)	6.783,79	-2,45%	8,67%	6,73%
NIKKEI (TÓQUIO)	18.308,48	5,07%	-3,81%	-7,29%
MSCI EMERGING MARKETS	862,83	-4,67%	8,65%	5,96%
XANGAI (CHINA)	3.250,04	4,82%	-8,17%	-5,67%
IBOVESPA (USD)	18.228,66	-10,70%	64,17%	55,54%
CRB (Commodity Index)	189,31	1,63%	7,40%	3,71%
GOLD (oz)	1.173,25	-8,15%	10,54%	10,19%
PETRÓLEO (BRENT)	50,47	4,49%	35,38%	13,14%
LIBOR 3 meses		0,08%	0,67%	0,72%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	101,50	3,10%	2,91%	1,33%
YEN*	114,46	-8,42%	5,03%	7,56%
1 EURO =	1,06	-3,57%	-2,51%	0,23%
1 LIBRA =	1,25	2,16%	-15,13%	-16,94%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	297	23	-198	-147
LIBOR ANO	1,64% ^{aa}	0,06% ^{aa}	0,46% ^{aa}	0,67% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	1,11% ^{aa}	0,27% ^{aa}	0,07% ^{aa}	0,18% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	2,38% ^{aa}	0,56% ^{aa}	0,11% ^{aa}	0,17% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	3,03% ^{aa}	0,45% ^{aa}	0,02% ^{aa}	0,06% ^{aa}

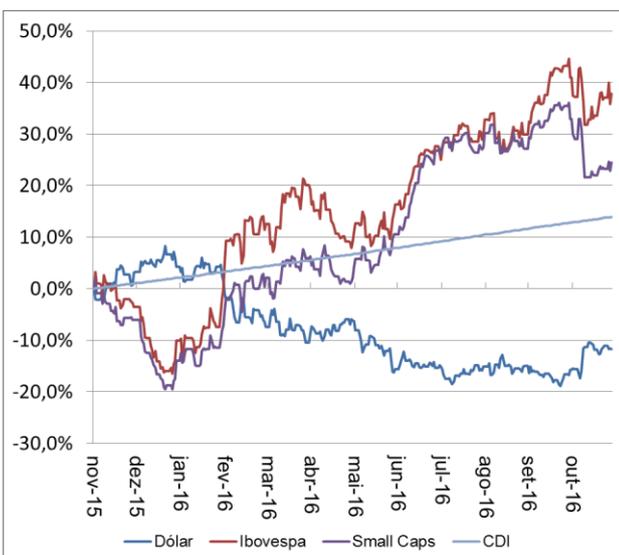


Gráfico 1

Fonte: Argumento

Falta um catalisador para impulsionar o PIB. As famílias estão endividadas e o desemprego ainda aumenta. As empresas não vêm crescimento de demanda no horizonte e não têm por que produzir mais. O governo não tem dinheiro e a regra é economizar. No início do governo Temer, as expectativas do consumidor e dos empresários melhoraram e todos esperavam sinais mais concretos de recuperação, o que ainda não veio e se afasta cada vez mais no horizonte. O principal vetor para esta reação deve ser o plano de concessões/privatizações e obras de infraestrutura. Espera-se aí um trabalho melhor do que Dilma e o PAC. Mas até o momento, estes projetos têm avançado pouco e andam em passo de tartaruga.

Com esse panorama, os investidores estão desanimados e os investimentos em ações, que não eram pesados, perderam o apelo. A tese mais dominante, investimento em taxas prefixadas, sofreu um forte revés com a vitória de Trump, que puxou as taxas de juros no Brasil e nos EUA e o dólar.

Juros e Inflação

O CDI rendeu 1,04 % em novembro. Os títulos prefixados sofreram com a alta da taxa de juros, o IRFM subiu 0,03% e o IMA-B caiu -1,23%. O IPC-A veio mais um mês abaixo do esperado (0,18%), variação mais baixa para o mês de novembro desde 1998. O BC reduziu a taxa de juros em 0,25%^{aa} para 13,75%^{aa}. Na ata ficou clara a intenção de acelerar o corte para 0,50%^{aa}, visto o PIB mais fraco, inflação sob controle e até a pressão do mercado. Alguns discutem se o BC não está sendo precioso demais ao buscar exatos 4,50%^{aa} de IPCA para 2017, levando-se em conta o alto preço que está sendo pago com a recessão. Este é um dilema complicado, pois Ilan entrou no BC justamente para dar credibilidade à instituição que, com Tombini, só prorrogava a meta de inflação para um futuro que nunca chegava. Ainda, parece que a janela para o BC ser mais agressivo nos seus cortes está aberta.

Bolsa

O Ibovespa caiu 4,65% em novembro e acumula alta de 42,8% em 2016. As expectativas piores para recuperação da economia brasileira pesaram no mercado acionário. Ao mesmo tempo, a disparada do minério de ferro e do dólar ajudaram algumas ações expostas a estes fatores. Acreditamos que a tese de uma recuperação mais forte do Ibovespa perdeu força e somente a maior firmeza nos dados econômicos e a estabilidade política podem ajudar no desempenho das ações.

Câmbio

O dólar subiu 6% no mês, cotado a R\$ 3,39. No ano, a perda acumulada é de -14,5%. Com o fim da repatriação e a eleição de Trump, o dólar encontrou espaço para valorizar. O cenário para o câmbio ganhou bastante incerteza no último mês: se por um lado o nível de reservas internacionais, a boa situação da conta corrente e a alta taxa de juros do país são um impeditivo para uma alta estrutural do dólar, por outro a piora na crise política, as dificuldades para o governo fazer as reformas, o baixo crescimento e o panorama externo mais desafiador trabalham pela perda de valor do real.

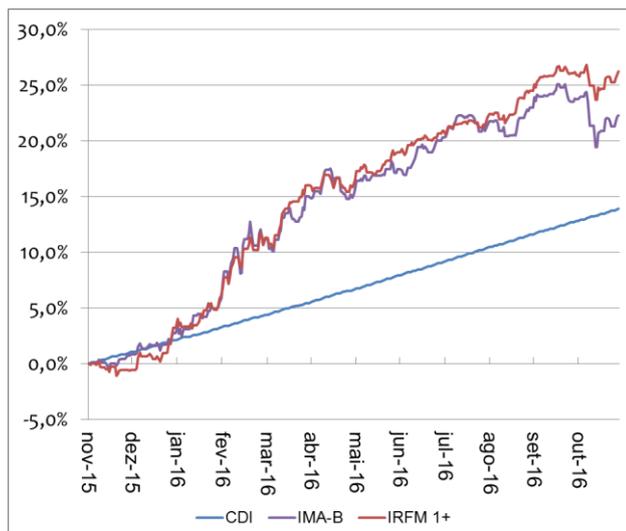


Gráfico 2

Fonte: Argumento

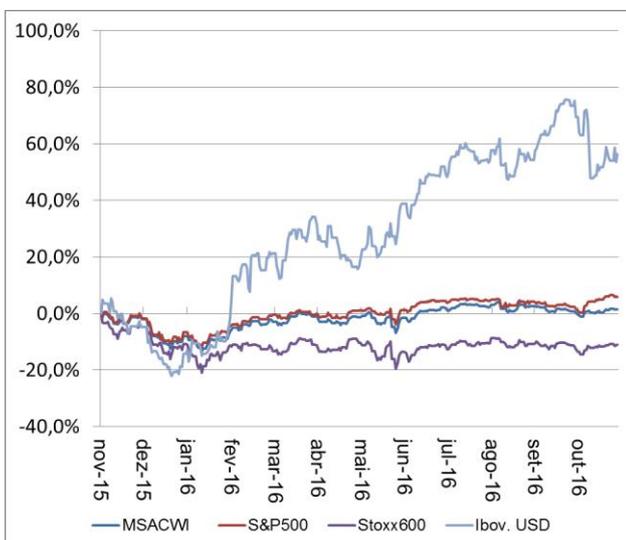


Gráfico 3

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. 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 ARC 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 2016.