

Destaques

- Ganha força o cenário visto ao longo de todo ano: consistente e sincronizado crescimento mundial. O crescimento econômico global deve ser o maior desde 2010.
- Importantes bancos centrais devem seguir o FED, iniciando um gradual processo de retirada dos gigantescos estímulos
- Previsão para PIB brasileiro de 2017 e 2018 melhorou para 0,91% e 2,62%, respectivamente
- Reforma da Previdência foi adiada, desidratada e está se mostrando de difícil aprovação
- BC corta taxa de juros para 7%^{aa} e indica a possibilidade de mais um corte em 2018
- Apelação de Lula no TRF tem tramite rápido e deve ser julgado no início de 2018
- Eleição será essencial para o futuro do nosso país por muitos anos, talvez décadas
- São relevantes as chances de o país ter seu rating rebaixado ainda no primeiro trimestre de 2018

Mercado Internacional

Nos mercados internacionais **ganha força a conjuntura vista ao longo do ano: consistente e sincronizado crescimento econômico das principais economias mundiais.** Também segue o cenário de baixa inflação, que tem permitido aos bancos centrais serem bastante cautelosos e parcimoniosos no processo de retirada de estímulos.

Ao crescimento sincronizado agora se juntam, com algum ímpeto, as economias emergentes. O crescimento médio projetado para a economia global, em 2018, é de 3,6% (alguns analistas esperam até 4%) e é provável que estes números sejam revistos para cima. Em se confirmando esta projeção teremos, **o maior crescimento para a economia global desde 2010**, quando as economias estavam se recuperando da crise americana.

Apesar dos índices de inflação das preponderantes economias do mundo estarem contidos, **outros importantes bancos centrais devem seguir o FED** (Banco Central dos EUA), iniciando um gradual processo de retirada dos gigantescos estímulos injetado nos últimos anos. O FED, que já subiu a taxa de juros 3 vezes este ano, deve subir mais 3 vezes em 2018, elevando-a de 1,25%^{aa}-1,50%^{aa} para 2%^{aa}-2,25%^{aa}. O Banco Central Europeu, em algum momento do próximo ano, deve anunciar seu plano de retirada dos estímulos. É neste movimento de retirada, ou no aumento da inflação mais rapidamente do que o esperado, que está o maior risco para as economias e mercados.

Como fator de risco também não podemos descartar algum evento geopolítico (Eua x Coréia do Norte), ou uma crise política interna nos principais países como, por exemplo, alguma questão relevante em relação à sustentabilidade do governo Trump.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,2681	-0,10%	0,40%	-3,48%
IBOVESPA	71.970,99	-3,15%	19,50%	16,26%
IBrX-50	12.020,20	-3,21%	19,41%	16,06%
BOVESPA SMALL CAP	1.551,73	-2,43%	39,54%	38,75%
BRASIL USD 2045	93,32	0,33%	15,05%	17,31%
OURO - BM&F(grama)	132,87	-0,31%	10,79%	4,11%
CDI *	7,39%	0,57%	9,36%	10,59%
IRF-M 1+	11.682,87	-0,08%	15,00%	17,42%
Swap PRÉ X CDI (2 anos)**	8,30%	0,00%	-2,74%	-3,30%
IMA-B	5.450,22	-0,76%	11,87%	15,12%
IPCA - IBGE		0,28%	2,50%	2,80%
IPC - FIPE		0,29%	1,71%	2,44%
IGP-M		0,52%	-1,40%	-0,86%

* taxa anual (252)
** variação taxa

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	505,44	1,78%	19,82%	22,26%
DOW JONES	24.272,35	3,83%	22,82%	26,92%
S&P500	2.647,58	2,81%	18,26%	20,41%
NASDAQ	6.873,97	2,17%	27,70%	29,12%
EUROSTOXX600	386,69	-2,16%	6,99%	13,07%
FTSE (LONDRES)	7.326,67	-2,22%	2,57%	8,00%
NIKKEI (TÓQUIO)	22.724,96	3,24%	18,89%	24,12%
MSCI EMERGING MARKETS	1.120,79	0,15%	29,98%	29,90%
XANGAI (CHINA)	3.317,19	-2,24%	6,88%	2,07%
IBOVESPA (USD)	22.068,19	-2,69%	19,40%	21,06%
CRB (Commodity Index)	189,17	0,86%	-1,74%	-0,07%
GOLD (oz)	1.274,94	0,30%	10,65%	8,67%
PETRÓLEO (BRENT)	63,57	3,58%	11,88%	25,96%
LIBOR 3 meses		0,02%	1,05%	1,14%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	93,05	-1,59%	-8,96%	-8,33%
YEN*	112,54	0,98%	3,93%	1,71%
1 EURO =	1,19	2,22%	13,19%	12,42%
1 LIBRA =	1,35	1,82%	9,60%	8,15%

* Cotações em Yen/USD
** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	171	-1	-110	-127
LIBOR ANO	1,94% ^{aa}	0,10% ^{aa}	0,26% ^{aa}	0,30% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	1,78% ^{aa}	0,18% ^{aa}	0,59% ^{aa}	0,67% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	2,41% ^{aa}	0,03% ^{aa}	-0,03% ^{aa}	0,03% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	2,83% ^{aa}	-0,05% ^{aa}	-0,24% ^{aa}	-0,21% ^{aa}

Michael Flynn, conselheiro de segurança nacional de Trump, no início do ano, assumiu ter mentido para o FBI na investigação de interferência russa nas eleições. Esta admissão de culpa indica que ele fez um acordo semelhante a delação premiada e **pode comprometer outras figuras que contribuíram na campanha de Trump, como o genro ou até o filho mais velho do presidente, que também são investigados neste escândalo.**

Brasil

O PIB do terceiro trimestre veio pouco abaixo do esperado, mas manteve tendência de recuperação da economia. Levando em conta as revisões positivas dos trimestres anteriores, **a previsão para os resultados de 2017 e 2018 melhorou para 0,91% e 2,62%, respectivamente** (lembre-se que para a economia global o esperado para 2018 é 3,6%).

Entre idas e vindas, **a reforma da Previdência foi adiada, desidratada e está se mostrando de difícil aprovação,** mesmo com a “boa vontade” do governo em oferecer cargos e verbas, via emendas parlamentares, para os deputados que se dispõem a apoiar o projeto.

João Dória e Luciano Huck recuaram nas aspirações à presidência. Após os seguidos escândalos com Aécio, Alckmin assumiu a presidência do PSDB e posicionou-se como favorito do partido à disputa presidencial. Henrique Meirelles assume querer ser candidato e quer ser o representante do governo na disputa de 2018, o que atrapalha a aprovação da reforma da Previdência.

O julgamento de Lula avança no TRF-4, está marcado para 24 de janeiro e deve ser concluído mais cedo do que se esperava. Se for condenado em segunda instância, ele pode até ser preso. **A impugnação da sua candidatura dependerá dos tribunais eleitorais,** que podem demorar em tomar uma decisão. Não se pode **descartar a hipótese** de, mesmo condenado, ele **lançar-se candidato usando e abusando de manobras jurídicas** no TSE ou STF.

Mesmo com **Lula preso e fora do quadro de candidatos, não se deve desprezar sua capacidade de influenciar as eleições.** Em 2006, após todo escândalo do mensalão, ele conseguiu se reeleger e depois fez de Dilma presidente, que também foi eleita duas vezes. Agora Lula está mais fraco e sem a máquina do governo. **Preso, Lula vai se vitimizar** e dirá que o foi porque “iria ganhar dos poderosos”, o que pode mistificá-lo. **Solto e concorrendo a eleição, ele tem chance de ir ao segundo turno e, quem sabe, vencer.**

Nas **pesquisas, os candidatos** mais ao **extremo do espectro político,** Lula e Bolsonaro, **dividem a dianteira das intenções.** Mais ao centro, vários **candidatos fragmentam a preferência do eleitorado.** Eles são, entre outros, Alckmin, Henrique Meirelles, Ciro Gomes, Álvaro Dias, Marina e João Amoedo.

A próxima **eleição** será **essencial para o futuro do nosso país** por muitos anos, talvez décadas. A forte **crise dos últimos anos não deixou gordura para ser queimada** e qualquer aventura pode empurrar o país para baixo. Por outro lado, o **Brasil tem a chance de eleger um governo que sabidamente tenha uma agenda reformista, que verdadeiramente adote políticas liberais.** Um governo assim **teria condição de catapultar o país para um nível significativamente superior ao que vivemos.** Parodiando os termos do boliche: **2018 é strike ou canaleta,** inclusive para os mercados.

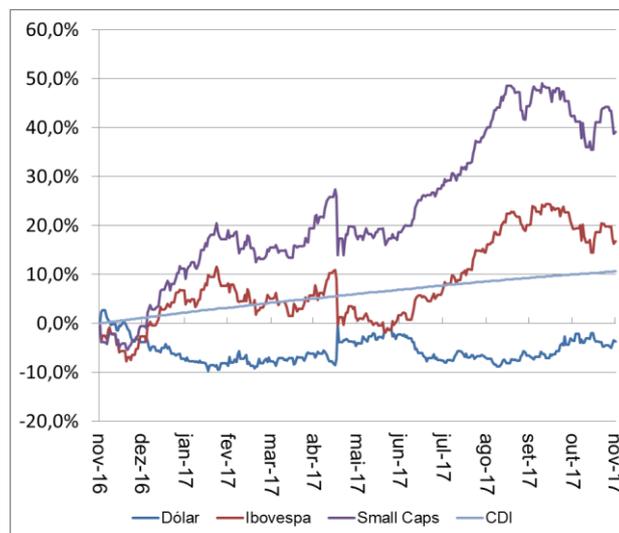


Gráfico 1

Fonte: Argumento

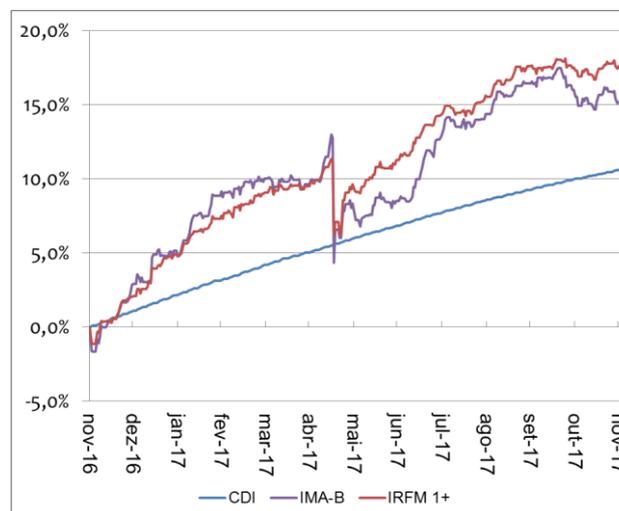


Gráfico 2

Fonte: Argumento

Em face de tudo isto **são relevantes as chances do país ter seu rating rebaixado, ainda no primeiro trimestre de 2018.** Diante de um quadro destes, **o mais prudente é estar leve em ativos de risco, preservando liquidez e aguardando as importantes definições de 2018.**

Juros e Inflação

Em novembro o CDI rendeu 0,57%. **A dificuldade em fazer avançar a reforma na previdência, essencial para a sustentabilidade da dívida pública, fez subir as taxas de juros para períodos pós-eleições 2018,** causando a queda nos principais indicadores de renda fixa. O IRFM 1+ caiu -0,08%, pior resultado desde maio de 2016, e o IMA-B obteve retorno de -0,76%. A inflação pelo IPCA de novembro registrou 0,28%, abaixo dos 0,35% esperados. **Em 2017, o IPCA acumula alta de 2,5%,** valor mais baixo desde 1998. **No começo de dezembro, o BC fez a última reunião do ano e cortou a taxa Selic em 0,5%^{aa} para 7%^{aa}, valor mais baixo do Real.** No comunicado, o Banco Central deixou a **porta aberta para mais reduções** em 2018, provavelmente desacelerando o ritmo de corte para 0,25%^{aa}. Mas esta **decisão depende da evolução do cenário até lá, especialmente o fiscal e político.**

Bolsa

O Ibovespa **caiu -3,15%** num mês em que as **ações de mercados emergentes subiram 0,15%** (em dólares), **escancarando as questões internas.** A **perda de força de Temer** que, após sobreviver a dois pedidos para ser processado, sofre até mesmo para aprovar a MP que muda a tributação dos fundos de investimentos exclusivos, **afetou o humor dos investidores.** A **inflação segue baixa, os juros caíram, a economia reage de forma lenta e constante.** Porém, é necessário muito mais do que isto para animar os investidores. Somente **algo que convença a todos** de que o **Brasil pode crescer mais e mais rápido** e com as **contas públicas sob controle** destravaria isso. Enquanto isso não vem (e isto só deve vir com um novo governo), passamos o tempo vendo e acompanhando medidas pontuais para acomodar os gastos do estado no seu deficitário orçamento, observando o embate por reformas desidratadas, acompanhando as notícias policiais e os escândalos de corrupção.

Câmbio

O dólar **caiu -0,1%, cotado a R\$ 3,27.** Ao longo do mês o câmbio oscilou com o noticiário político, mas acabou encerrando novembro com pequena diferença. O Brasil **tem um nível de reservas internacionais bastante bom e nossas contas externas estão boas e não há pressão estrutural contra a moeda local.** Porém, a **retirada de estímulos** por parte dos **principais bancos centrais** do mundo, ou o **desenrolar de um quadro eleitoral ruim,** podem **gerar grande pressão contra o real.**

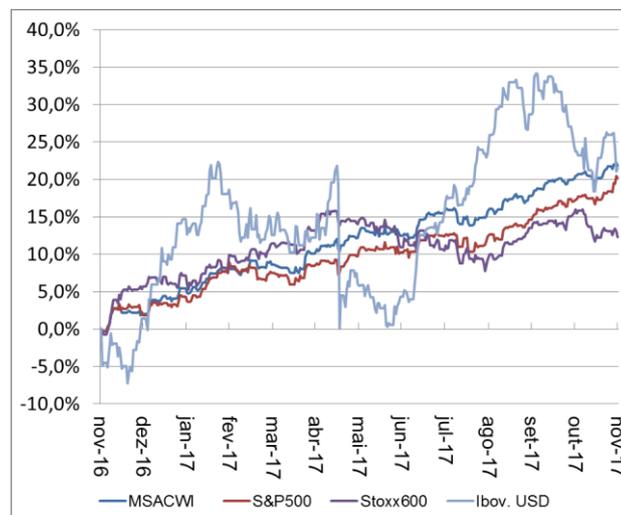


Gráfico 3

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.