

## PANORAMA

17 de Dezembro de 2019

Ano XX - No. 239

### Destaques

- FED mantém taxa de juros e prevê estabilidade em 2020
- Trump taxa aço brasileiro e nos acusa de desvalorizar o real
- PIB melhor anima o mercado
- Dólar dispara e BC intervém para conter a alta
- Copom corta taxa Selic a 4,5%<sup>aa</sup>

### Mercado Internacional

Os **bons dados de emprego nos EUA**, em novembro (geração de 266 mil vagas), dão suporte à estratégia do **FED de fazer uma pausa no ciclo de corte de juros**. Na reunião desde mês o comitê decidiu pela manutenção da taxa de juros, após três cortes. Eles estão confortáveis com as condições econômicas e suas projeções para 2020 não mostram mais cortes.

**Trump está cogitando taxar o aço e o alumínio brasileiros, nos acusando de manipular a moeda para ganharmos competitividade.** Na realidade, o **Banco Central brasileiro tenta fazer exatamente o contrário, vendendo dólares** para conter a desvalorização do real. **Trump precisa dar algum afago aos seus eleitores** que são **produtores agrícolas** e estão **sofrendo com as sanções chinesas**. Devido à **disputa comercial** entre os dois países, os **chineses passaram a comprar massivamente mais produtos brasileiros**, o que **prejudicou a rentabilidade do produtor norte americano**. A recente desvalorização do real deixa nossos produtos agrícolas ainda mais competitivos. **Por não conseguir atuar diretamente nas commodities agrícolas, o aço foi escolhido por Trump como ferramenta de retaliação.**

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	4,2371	5,41%	9,17%	9,57%
IBOVESPA	108.233,30	0,95%	23,15%	20,93%
IBrX-50	17.719,08	0,85%	21,20%	18,64%
BOVESPA SMALL CAP	2.521,92	5,14%	40,43%	43,38%
BRASIL USD 2045	101,88	-2,27%	16,30%	21,99%
OURO - BM&F(grama)	206,61	2,33%	30,60%	37,06%
CDI *		0,38%	5,57%	6,09%
IRF-M 1+	15.093,46	-0,83%	13,42%	15,61%
IMA-B	7.488,69	-2,45%	20,53%	22,52%
IPCA - IBGE		0,51%	3,12%	3,27%
IPC - FIPE		0,68%	3,46%	3,56%
IGP-M		0,30%	5,11%	3,97%

\* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	546,70	2,30%	19,98%	11,38%
DOW JONES	28.051,41	3,72%	20,25%	9,84%
S&P500	3.140,98	3,40%	25,30%	13,80%
NASDAQ	8.665,47	4,50%	30,60%	18,21%
EUROSTOXX600	407,43	2,69%	20,67%	13,97%
FTSE (LONDRES)	7.346,53	1,35%	9,19%	5,25%
NIKKEI (TÓQUIO)	23.293,91	1,60%	16,38%	4,22%
MSCI EMERGING MARKETS	1.040,05	-0,19%	7,70%	4,56%
XANGAI (CHINA)	2.871,98	-1,95%	15,16%	10,96%
IBOVESPA (USD)	25.625,23	-4,31%	12,97%	10,60%
CRB (Commodity Index)	176,66	-0,13%	4,04%	-2,80%
GOLD (oz)	1.444,00	-4,56%	12,60%	18,12%
PETRÓLEO (BRENT)	62,43	3,65%	16,04%	6,34%
LIBOR 3 meses		0,14%	2,21%	2,45%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	98,27	0,95%	2,18%	1,03%
YEN*	109,49	-1,33%	0,18%	3,73%
1 EURO =	1,10	-1,20%	-3,92%	-2,64%
1 LIBRA =	1,29	-0,13%	1,34%	1,38%

\* Cotações em Yen/USD

\*\* em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	125	4	-83	-86
LIBOR ANO	1,95% <sup>aa</sup>	-0,03% <sup>aa</sup>	-1,06% <sup>aa</sup>	-1,17% <sup>aa</sup>
US TREASURY 2 ANOS	1,61% <sup>aa</sup>	0,09% <sup>aa</sup>	-0,88% <sup>aa</sup>	-1,17% <sup>aa</sup>
US TREASURY 10 ANOS	1,78% <sup>aa</sup>	0,08% <sup>aa</sup>	-0,91% <sup>aa</sup>	-1,21% <sup>aa</sup>
US TREASURY 30 ANOS	2,21% <sup>aa</sup>	0,03% <sup>aa</sup>	-0,81% <sup>aa</sup>	-1,08% <sup>aa</sup>

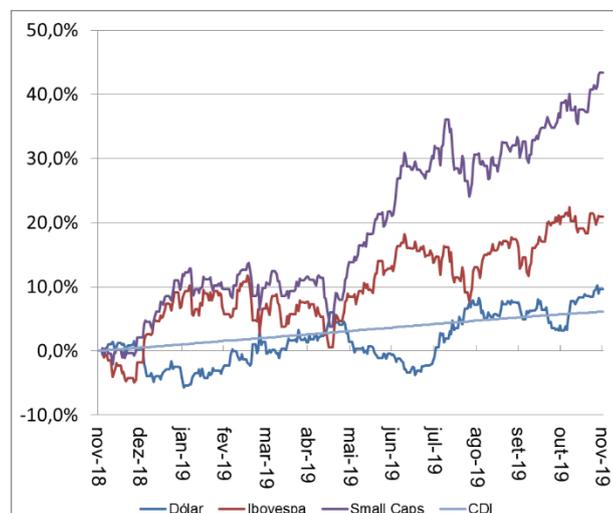


Gráfico 1

Fonte: Argumento

## Brasil

**A leitura do PIB para o terceiro trimestre surpreendeu para melhor, com destaque para o aumento nos investimentos e no consumo das famílias.** O crédito vem expandindo em ritmo saudável e sem a participação governamental forçada, via bancos públicos (ao contrário do que ocorreu nos últimos governos). Estes resultados estão levando os economistas a reverem para melhor suas projeções de PIB.

## Juros e Inflação

**O CDI rendeu 0,38% em novembro.** O IPCA registrou 0,51% no mês, leitura pouco acima do esperado (0,47%). Durante o mês, a alta do dólar, da carne e o PIB melhor do que o esperado fizeram ganhar força a aposta de que o BC fará uma pausa após a reunião de dezembro. Na reunião, **o COPOM cortou a taxa em 0,50% para 4,5%<sup>aa</sup> (uma nova mínima histórica) e deixou a porta aberta, tanto para mais um corte no início de 2020 (justificado pela inflação bem-comportada em suas projeções), quanto para uma pausa,** enfatizando que seus próximos passos: “continuarão dependendo da evolução da atividade econômica, do balanço de riscos e das projeções e expectativas de inflação”.

## Bolsa

**O Ibovespa subiu 0,95% em novembro, cravando novas máximas durante o mês. O ambiente está calmo e positivo para as ações, que estão valorizando de maneira consistente.** O resultado do PIB do terceiro trimestre é um sinal positivo para a economia e vem em linha com a tese de uma recuperação econômica que pode, tanto colocar pressão para o aumento na inflação, quanto ser benéfica para as ações brasileiras, que permanecem sendo nossa maior convicção.

## Câmbio

**O Dólar subiu 5,41% em novembro, encerrando o mês cotado a R\$ 4,24, tocando novo valor máximo nominal.** O movimento de alta acelerou após uma declaração do ministro Paulo Guedes de que "quando você tem política fiscal mais forte e juro mais baixo, o câmbio de equilíbrio é mais alto". O Banco Central fez várias intervenções,

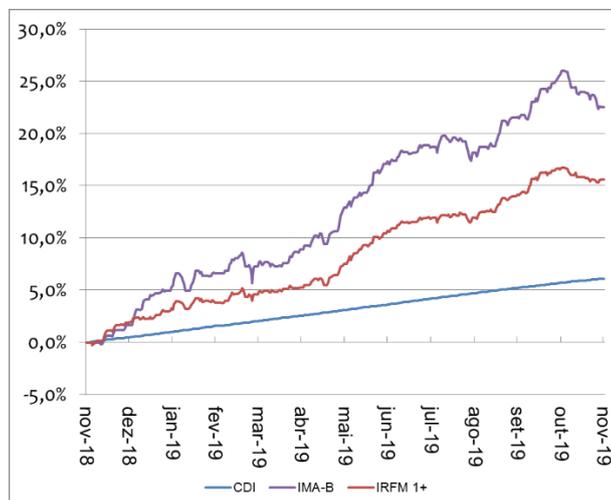


Gráfico 2

Fonte: Argumento

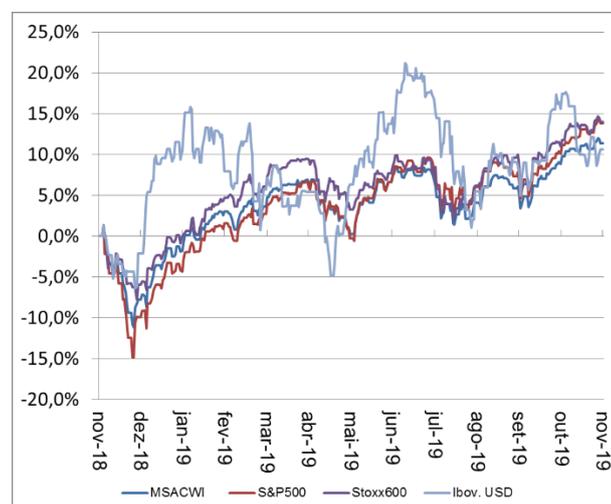


Gráfico 3

Fonte: Argumento

inclusive com o uso das reservas, para conter a alta quando a cotação passou de R\$4,20.

## ARG FIM I

O fundo ARG FIM I apurou rentabilidade de 1,81% em novembro, enquanto o CDI rendeu 0,38%. No ano, o fundo acumula 9,29% (167% do CDI) e em 12 meses rende 8,86% ou 145% do CDI. No mês, obtivemos ganhos em commodities, ações e renda fixa. Registramos uma pequena perda em moedas.

O preço do boi gordo continuou a escalada iniciada em outubro e trouxe ganhos expressivos também em novembro. A posição em juros que iniciamos durante o mês (acreditando em uma surpresa na inflação e no final do ciclo de corte de juros após a reunião do Copom de dezembro) também trouxe ganhos, juntamente com as posições em ações.

Encerramos a posição vendida em dólar, que apostava num fluxo maior de investimentos no Brasil. Após o leilão do Pré-Sal e a saída de Lula da prisão, o governo parece ter ficado receoso de uma onda de protestos, como se vê na América Latina, e reduziu o ímpeto por reformas.

O resultado do IPCA e da última reunião do COPOM nos levou a uma redução na posição comprada em DI para janeiro 21. Acreditamos que são boas as chances de uma pausa ou encerramento do ciclo de cortes de juros, porém, a linguagem do comunicado foi mais neutra do que esperávamos e julgamos prudente uma redução desta posição. Continuamos comprados na estrutura de opções que se beneficia justamente deste cenário.

Já reduzimos significativamente a posição em commodities. Acreditamos que a demanda da China deve ser suficiente para manter o preço da carne em patamar elevado por anos, mas vimos os preços negociados nas últimas semanas interessantes para redução da posição.

### Atribuição de Novembro – 2019

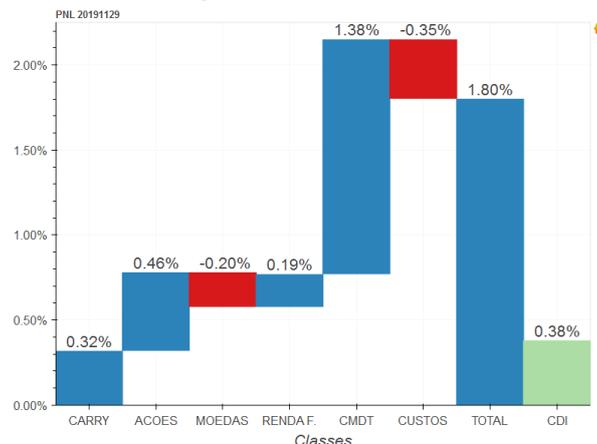


Gráfico 4

Fonte: Argumento



O único objetivo deste relatório é a prestação de informações aos nossos clientes, cotistas 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 recomendação 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 2019.