

Destaques

- Juros de longo prazo nos EUA estão em vias de quebrar a tendência de queda que vinha desde anos 80
- Lula condenado em segunda instância
- Temer mostra vontade de ser candidato
- BC corta juros em 0,25%^{aa} e sinaliza que pode haver mais um corte
- IPCA novamente abaixo do esperado confirma cenário benigno de inflação no Brasil

Mercado Internacional

Os mercados viram uma forte alta nas bolsas em janeiro. Foi o melhor início de ano para o S&P500 desde 1997. A combinação da euforia do pacote de estímulo fiscal de Trump com o crescimento sincronizado nas economias mundiais animou os investidores, que puxaram os índices de ações para novas máximas.

Os dados de emprego de janeiro foram novamente robustos, foi registrada a [geração de 200 mil vagas](#), quando eram esperadas 177 mil. A [inflação de janeiro \(CPI\) foi mais alta](#) do que esperado e acumula 2,1% em 12 meses, acima da meta de 2% do FED. Estes dados econômicos, associados à reforma fiscal de TRUMP, estão fazendo o mercado acreditar que serão necessárias mais altas na taxa de juros do que o previsto. O Treasury para 10 anos teve um incremento na taxa de 0,30%^{aa} em janeiro.

Desde os choques no preço do petróleo nos anos 70, quando a inflação disparou nos EUA, as taxas de juros caíram por mais de 30 anos e este movimento pode ter chegado ao fim (gráfico 1). A partir de agora veremos uma alta nas taxas de juros, deixando para trás as taxas mínimas vistas após crise de 2008.

Brasil

No final de janeiro, saiu a já esperada **condenação de Lula em segunda instância**. A unanimidade da decisão e o teor duro dos votos diminuem em muito a chance de reversão em instâncias superiores, restando aos advogados do ex-presidente pedidos protelatórios. **Este resultado eliminou um grande risco nas eleições e o mercado comemorou com alta na bolsa de valores e queda no dólar e juros.**

Temer bem que tentou, mas, mesmo com campanha na TV (com aparições no programa Silvio Santos e do Ratinho), não viu decolar a adesão de votos para a reforma na Previdência, que vai ficar para o novo presidente.

A economia melhora vagarosamente, com taxas de juros baixas, desemprego caindo e PIB sinalizando alta, mas **o presidente assiste a este cenário sem ver refletir em uma melhora na avaliação de seu governo pela opinião pública**. Com o espaço para reformas já esgotado, Temer estava fadado a sair com uma ínfima aprovação, sem chances para uma candidatura a cargo majoritário. Em uma **jogada de marketing que pegou todos de surpresa**, Temer decretou a **intervenção federal no estado do**

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,1875	-3,77%	-3,77%	1,24%
IBOVESPA	84.912,70	11,14%	11,14%	31,30%
IBrX-50	14.260,57	11,71%	11,71%	32,24%
BOVESPA SMALL CAP	1.732,83	4,34%	4,34%	39,75%
BRASIL USD 2045	92,91	-0,64%	-0,64%	8,33%
OURO - BM&F(grama)	135,56	-0,01%	-0,01%	11,89%
CDI *	6,89%	0,58%	0,58%	9,40%
IRF-M 1+	12.036,63	1,58%	1,58%	15,40%
Swap PRÉ X CDI (2 anos)**	8,30%	0,00%	0,00%	-2,06%
IMA-B	5.682,27	3,43%	3,43%	14,49%
IPCA - IBGE		0,29%	0,29%	2,86%
IPC - FIPE		0,46%	0,46%	2,41%
IGP-M		0,76%	0,76%	-0,41%

* taxa anual (252)

** variação taxa

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	541,67	5,58%	5,58%	25,06%
DOW JONES	26.149,39	5,79%	5,79%	31,64%
S&P500	2.823,81	5,62%	5,62%	23,91%
NASDAQ	7.411,48	7,36%	7,36%	32,00%
EUROSTOXX600	395,46	1,61%	1,61%	9,81%
FTSE (LONDRES)	7.533,55	-2,01%	-2,01%	6,12%
NIKKEI (TÓQUIO)	23.098,29	1,46%	1,46%	21,31%
MSCI EMERGING MARKETS	1.254,59	8,30%	8,30%	37,98%
XANGAI (CHINA)	3.480,83	5,25%	5,25%	10,18%
IBOVESPA (USD)	26.853,26	16,26%	16,26%	29,83%
CRB (Commodity Index)	197,38	1,81%	1,81%	2,78%
GOLD (oz)	1.345,15	3,23%	3,23%	11,11%
PETRÓLEO (BRENT)	69,05	3,26%	3,26%	23,97%
LIBOR 3 meses		0,11%	0,11%	1,31%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	89,13	-3,25%	-3,25%	-10,43%
YEN*	109,19	3,21%	3,21%	3,31%
1 EURO =	1,24	3,41%	3,41%	14,97%
1 LIBRA =	1,42	5,02%	5,02%	12,82%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	144	-17	-17	-106
LIBOR ANO	2,26% ^{aa}	0,16% ^{aa}	0,16% ^{aa}	0,54% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	2,14% ^{aa}	0,26% ^{aa}	0,26% ^{aa}	0,94% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	2,71% ^{aa}	0,30% ^{aa}	0,30% ^{aa}	0,25% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	2,93% ^{aa}	0,19% ^{aa}	0,19% ^{aa}	-0,13% ^{aa}

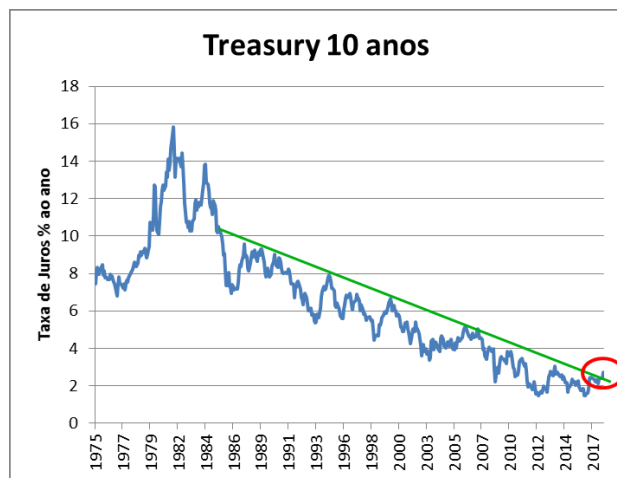


Gráfico 1. Fonte: Bloomberg. Compilação: Argumento

Rio de Janeiro. Assim, joga a responsabilidade de sucesso deste plano para os militares, **agrada uma boa parcela dos eleitores que pediam medidas mais extremas e tem uma chance de recuperar sua popularidade. A estratégia é arriscada e pegou seus aliados de surpresa.** Henrique Meirelles, que claramente tem o interesse pela disputa da presidência, ficou atordoado, pois sua principal estratégia era capitalizar os feitos na posição de ministro da Fazenda. Rodrigo Maia viu esta ação de grande impacto sendo feita no seu estado natal, sem que fosse consultado.

Juros e Inflação

Em janeiro, o CDI rendeu 0,58% e foi superado com folga pelos indicadores de juros prefixados IRFM1+ (1,58%) e IMA-B (3,43%). A inflação IPCA de janeiro (0,29%) veio abaixo do esperado, o que pode abrir espaço para mais uma redução de juros. **Mesmo com as reformas não avançando, o cenário para inflação de curto prazo continua benigno.**

A condenação de Lula em segunda instância e a retração do dólar ajudaram na queda das taxas de juros pré-fixadas. **O BC reduziu em 0,25%^{aa} a taxa Selic, para a mínima histórica de 6,75%^{aa},** resultado esperado pelo mercado. Na ata da reunião, o COPOM deixou em aberto mais uma redução, caso ocorram mais surpresas favoráveis na inflação. Mesmo com reforma na Previdência oficialmente engavetada, é possível ver outra queda na taxa Selic. Acreditamos que **o ciclo de queda dos juros esteja próximo do final. É crescente a chance de alguma surpresa que suba as taxas de juros de médio e longo prazo,** seja via cenário eleitoral/fiscal brasileiro, ou até uma surpresa de juros nos EUA.

Bolsa

O Ibovespa subiu 11,1% acompanhando a euforia dos mercados internacionais e comemorando a condenação de Lula na segunda instância. As surpresas nos indicadores econômicos não são tão positivas, mas a inflação continua controlada, a taxa de juros baixa e a chance de Lula não participar das eleições retirou uma grande incerteza no mercado local. **Em janeiro o Ibovespa em dólar teve um rendimento superior aos outros índices de ações globais. Quando observado o rendimento em 12 meses, o Ibovespa continua atrás dos emerging markets.** Gestores locais demonstram certo ânimo com as ações. Nós temos uma posição mais cautelosa, observando que lá fora o momento também é bom e que **questões internas podem reverter a euforia brasileira rapidamente,** principalmente com a aproximação das eleições.

Câmbio

O dólar caiu -3,77%, cotado a R\$ 3,19, acompanhando o movimento visto com relação à outras moedas. O dólar caiu 3,11% frente o Yen e 3,30% versus o Euro. Continuamos a ver o dólar bem precificado e sem oportunidades.

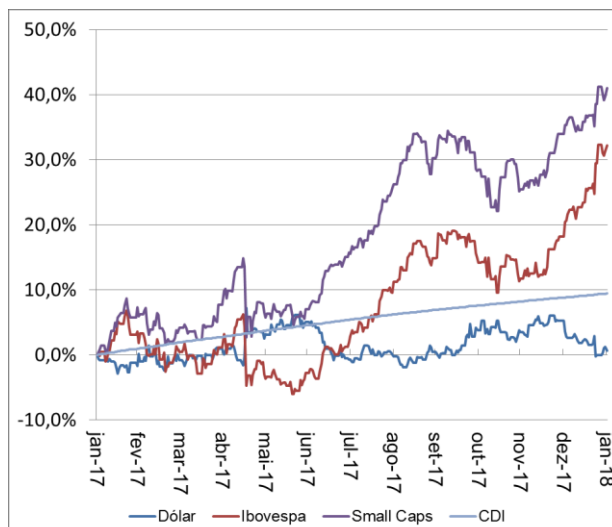


Gráfico 2

Fonte: Argumento

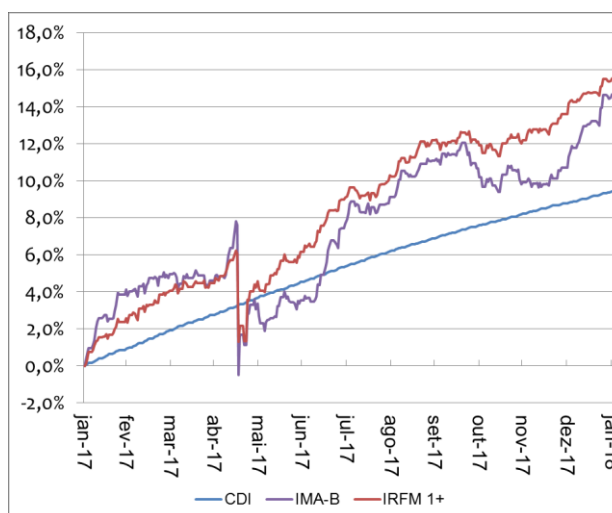


Gráfico 3

Fonte: Argumento

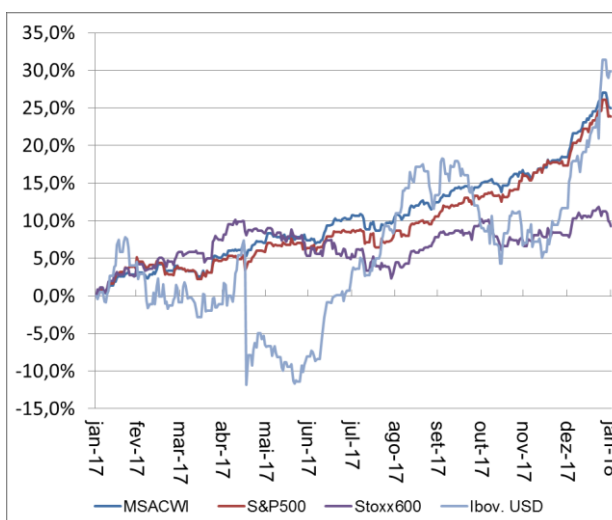


Gráfico 4

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 2018.