

Destaques

- Trump será o próximo presidente dos EUA e será sempre uma incógnita.
- Economia no Brasil custa a mostrar sinais de recuperação.
- O BC corta taxa de juros em 0,25%^{aa}, mas discurso é de parcimônia.

Mercado Internacional

Eleição americana

Donald Trump foi eleito presidente dos EUA, contrariando todas as pesquisas que apontavam Hilary Clinton como provável vencedora, com 75% de chance de ganhar, versus somente 25% para Trump. Ele conseguiu virar o jogo em estados importantes como Wisconsin, Michigan e Pennsylvania, onde a vitória de Hillary era dada como “tranquila” e garantiria a quantidade de delegados para o êxito democrata. Com a conquista republicana, o panorama mundial passou a ter uma incerteza muito maior.

Trump fez muitas declarações absurdas durante a campanha e é duvidoso o que ele perseguirá, realmente, quando estiver na presidência: seguirá ele o script que traçou em toda campanha, no qual prevê a renúncia ou renegociação de acordos comerciais e a imposição das mais diversas tarifas de importação? Reduzirá significativamente a participação, ou mesmo se retirará, de importantes organizações multilaterais como OMC, FMI, Banco Mundial e até mesmo OTAN? Continuará ele fazendo “bullying” no banco central americano, o FED? Ou Trump, moldado pela realidade e por um senso de pragmatismo, deixará este script apenas no campo da retórica?

Caso Trump opte por realmente seguir o script original, inevitavelmente acabará deflagrando uma guerra comercial, na qual os países atingidos por tarifas de importação adotarão a mesma estratégia, retaliando com novas tarifas, ou mesmo proibindo a venda de produtos americanos. Se o presidente eleito seguir fazendo bullying com o FED, certamente colocará uma incerteza muito grande nos mercados, que acabarão sofrendo. Se ele realmente deixar de escanteio as grandes instituições multilaterais, é certo que outros países ocuparão o vazio deixado, reduzindo a influência econômica, geopolítica e mesmo cultural dos EUA no mundo.

Por outro lado, se ele deixar o script apenas no campo da retórica, tomar decisões pragmáticas e focar numa política fiscal responsável, há uma chance das coisas funcionarem.

Donald Trump é um homem narcisista, que tem necessidade de ser elogiado e reconhecido. Na campanha presidencial, nada o irritava mais do que dizer que seu passado como homem de negócios era ruim. Ele também não possui grandes convicções e, no passado, chegou a militar no partido democrata sendo, inclusive, bem próximo da família Clinton. No mundo dos negócios, adotou posturas de negociação bastante heterodoxas, sendo comum pressionar suas contrapartes em níveis sufocantes. É sabido que, sob pressão, tem rompantes e perde o

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,1936	-2,11%	-19,37%	-17,17%
IBOVESPA	64.924,52	11,23%	49,77%	41,54%
IBrX-50	10.870,22	11,10%	47,74%	38,97%
BOVESPA SMALL CAP	1.221,86	7,00%	44,75%	34,28%
BRASIL USD 2045	88,56	-2,34%	33,18%	16,34%
OURO - BM&F(grama)	129,04	-6,04%	-4,77%	-7,99%
CDI *	13,88%	1,05%	11,58%	14,07%
IRF-M 1+	9.946,53	1,35%	26,92%	28,19%
Swap PRÉ X CDI (2 anos)**	11,60%	-0,14%	-4,94%	-4,26%
IMA-B	4.792,87	0,64%	22,78%	25,94%
IPCA - IBGE		0,26%	5,78%	7,87%
IPC - FIPE		0,27%	5,62%	7,61%
IGP-M		0,16%	6,63%	8,78%

* taxa anual (252)

** variação taxa

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	411,01	-1,77%	2,92%	-0,06%
DOW JONES	18.142,42	-0,91%	4,12%	2,71%
S&P500	2.126,15	-1,94%	4,02%	2,25%
NASDAQ	5.189,14	-2,31%	3,63%	2,68%
EUROSTOX600	338,97	-1,15%	-7,34%	-9,72%
FTSE (LONDRES)	6.954,22	0,80%	11,40%	9,32%
NIKKEI (TÓQUIO)	17.425,02	5,93%	-8,45%	-8,66%
MSCI EMERGING MARKETS	905,09	0,18%	13,97%	6,75%
XANGAI (CHINA)	3.100,49	3,19%	-12,40%	-8,34%
IBOVESPA (USD)	20.413,31	13,51%	83,85%	71,70%
CRB (Commodity Index)	186,28	-0,02%	5,68%	-4,77%
GOLD (oz)	1.277,30	-2,92%	20,34%	11,83%
PETRÓLEO (BRENT)	48,30	-1,55%	29,56%	-2,54%
LIBOR 3 meses		0,08%	0,60%	0,67%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	98,45	3,12%	-0,19%	1,55%
YEN*	104,82	-3,31%	14,69%	15,07%
1 EURO =	1,10	-2,26%	1,10%	-0,23%
1 LIBRA =	1,22	-5,63%	-16,92%	-20,65%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	274	1	-221	-167
LIBOR ANO	1,58% ^{aa}	0,03% ^{aa}	0,40% ^{aa}	0,71% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,84% ^{aa}	0,08% ^{aa}	-0,21% ^{aa}	0,12% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	1,83% ^{aa}	0,23% ^{aa}	-0,44% ^{aa}	-0,32% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	2,58% ^{aa}	0,26% ^{aa}	-0,44% ^{aa}	-0,34% ^{aa}

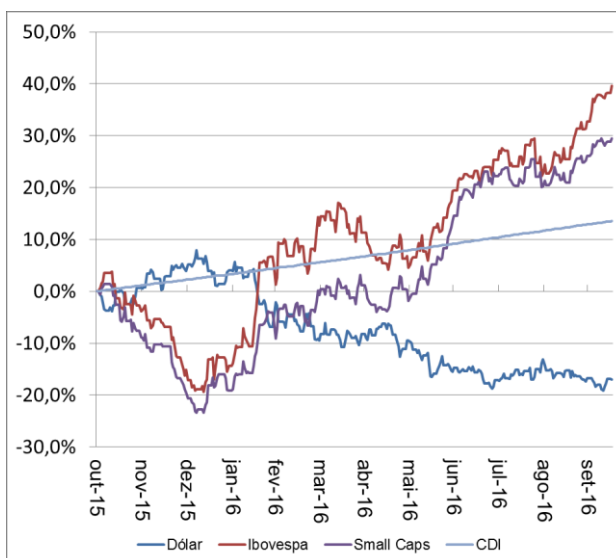


Gráfico 1

Fonte: Argumento

autocontrole. As negociações do mundo político e diplomático divergem muito do mundo dos negócios. Na política e na diplomacia os acordos sempre ocorrem com o mútuo entendimento, onde todas as partes cedem para que os pontos em comum prevaleçam.

Trump será sempre uma incógnita. Num primeiro momento, os apontamentos de seu gabinete e algumas de suas decisões indicarão qual o caminho a ser tomado. Seu vice-presidente, Mike Pence, é governador de Indiana e é considerado um político ponderado e respeitado. Para muitos, ele será o responsável para impor a realidade de um governo ao seu presidente. Se o Trump candidato hibernar, o risco de termos um “grande terremoto” fica bastante reduzido. Caso contrário, uma severa crise econômica, política e geopolítica deverá se instalar, o que colocará as maduras instituições americanas em situação de stress. Neste caso, teremos uma situação que muito se assemelhará à vista no nosso país neste ano, na qual as instituições prevaleceram, mas com grandes sacrifícios impostos à toda sociedade.

Ao mundo só resta torcer para que Trump, moldado pela realidade e contido por seu vice-presidente e assessores, tente fazer um governo pragmático e que ele tenha disciplina para aguentar os altos e baixos da política. **Aos investidores resta monitorar os sinais de qual caminho está sendo tomado e ter consciência de que a incerteza/risco aumentou, o que exige cautela e um prêmio maior para a definição das alocações.**

Economia EUA

Em outubro, os EUA mantiveram o ritmo de geração de emprego saudável e pressões para reajustes de salários reforçam essa visão. A última ata da reunião do FED abre espaço para uma alta de juros na reunião de dezembro. Mesmo subindo as taxas de juros, o tom deve ser de moderação. A economia americana não corre o risco de superaquecer, mas é ponderado mover lentamente a taxa de juros para patamares “normais”. A velocidade desta normalização vai depender das medidas econômicas que virão a ser adotadas pelo novo presidente dos EUA.

Brasil

A atividade continua fraca no Brasil e o PIB de 2017 é revisado para pior pelos economistas e até pelo governo. O BC cortou taxa de juros em sua última reunião para 14%^{aa}, mas mostra parcimônia. Ele quer ver evolução na queda da inflação corrente e a aprovação de medidas fiscais para que o ciclo continue ou acelere. Muitos bancos previam que os cortes passariam de 0,25%^{aa} para 0,5%^{aa} e revisaram suas expectativas para uma trajetória mais branda no ajuste monetário. Desta maneira, a expectativa passou a ser de taxas de juros mais altas em prazos mais curtos, mas uma expectativa de inflação mais baixa no longo prazo.

O Brasil trilha um caminho positivo, mas há grande risco de parar ou reverter. O governo Temer pode perder rapidamente seu capital político e a capacidade de aprovar reformas. Muitos gestores veem esse cenário como muito arriscado e preferem ficar de fora de investimentos como ações. A renda fixa é ainda a aposta mais consensual.

Dentre estes riscos, a delação da Odebrecht promete colocar muitos políticos no olho do furacão. Alguns analistas dizem que, para mitigar este efeito, o governo pretende adiantar algumas pautas. Eduardo Cunha também pode ter alguma munição, mas uma delação ainda demoraria a ser negociada. Uma questão crítica é: quanto o governo pode avançar nas reformas até encontrar algum percalço? Outra questão: conseguirá Temer

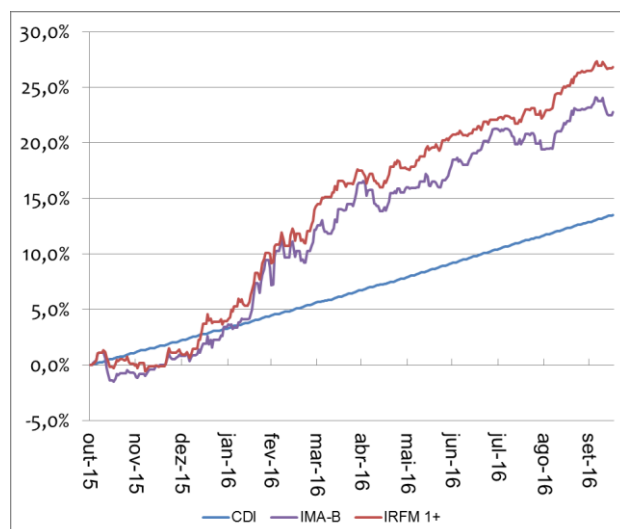


Gráfico 2

Fonte: Argumento

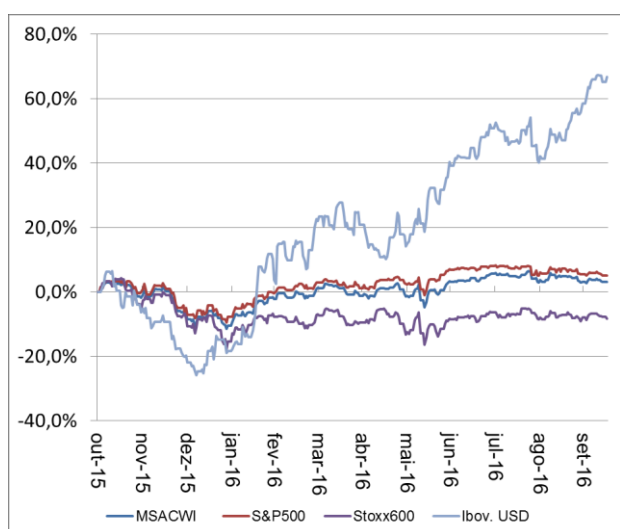


Gráfico 3

Fonte: Argumento

desviar destes obstáculos?

Imersa nesta polêmica está a discussão sobre se o Ibovespa subiu demais, adiantando-se muito aos eventos de recuperação, e poderia corrigir, tendo em vista que a economia real custa a mostrar recuperação e o governo pode enfrentar dificuldades em alguns meses. Fazendo o balanço destes riscos, estamos positivos com o cenário de recuperação, mas sabemos que a situação tem muitas fragilidades e podemos ser forçados a reavaliá-la rapidamente no decorrer do caminho.

Juros e Inflação

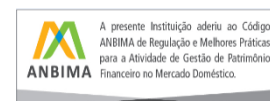
O CDI rendeu 1,05 % em outubro. O IRFM 1,35% e o IMA-B 0,46%. O IPC-A veio mais um mês abaixo do esperado, com grupo de alimentação e bebidas continuando em queda. **O BC reduziu a taxa de juros em 0,25% para 14%^{aa}. O discurso não coloca o COPOM em “automático”. O Comitê irá discutir a cada reunião se os dados dão suporte para mais cortes, uma pausa ou o aumento da velocidade.** As taxas de juros de curto prazo já descontam muito da queda de juros que o BC possa vir a fazer. Somente em prazos mais longos há margem, no caso de uma melhora estrutural no país.

Bolsa

O Ibovespa subiu 11,2% em outubro e acumula 49,8% em 2016. O avanço das reformas e o início do ciclo de corte de taxa de juros animaram os investidores. Ações da Petrobras, Itaú e Vale puxam o avanço do Ibovespa, tanto em outubro, quanto no ano. Ambev, JBS e BRF tiveram o maior impacto negativo no mês. No ano, os maiores impactos negativos são de empresas com receitas atreladas ao dólar: Embraer, Fibria e Klabin.

Câmbio

O dólar caiu 2,1% no mês, cotado a R\$ 3,19. No ano, a perda acumulada é de -19,4%. A repatriação de recursos forçou a queda da moeda americana. Mesmo assim, era esperado que um volume maior de dinheiro seria trazido para o país. Porém, muitos contribuintes optaram por somente fazer o processo de regularização, pagando os impostos e multas e mantendo o dinheiro no exterior. O volume arrecadado pelo governo é relevante (mais de R\$45 bi) e ajudará a tapar a sangria de gastos do governo. Mas já há quem defenda uma nova leva, incluindo mais investidores, para arrecadar mais fundos. A moeda norte americana permanece oscilando em uma banda que vai de R\$ 3,10 a R\$ 3,50.



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 ARG 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.