



**PORTO
SEGURO**

INVESTIMENTOS

Novembro/2016

▶▶ **Discurso de campanha vs. discurso da vitória: qual é o verdadeiro Trump?**

- Conciliador para dentro – “*let’s get the country united again*”
- Conciliador para fora – vamos colocar os interesses dos EUA em 1º lugar, mas vamos tratar com justiça todos os povos / países

▶▶ **Qual dos dois Trump vai vigorar ?**

- *Checks & balances* – Congresso, Judiciário, outras instituições, MERCADO
- Não pode simplesmente ignorar tudo o que disse durante a campanha → rapidamente se tornaria mais um “deles” (*políticos tradicionais não confiáveis*)
 - **A vantagem dele é que talvez não precise fazer realmente → apenas dizer que está fazendo ou fará** (*midiático, esse não será um grande desafio para Trump*)

▶▶ **Onde é mais provável o Trump da campanha se materializar ?**

- Certamente, nas questões do **comércio exterior** → saída imediata do TPP, classificação da China como manipuladora do câmbio
 - **Difícilmente partirá para a ruptura**: discurso mais duro pode permitir algumas concessões de parceiros comerciais, o que seria vendido internamente como vitória/defesa dos interesses dos (trabalhadores) EUA
 - De qualquer maneira, leva tempo (é um dos objetivos de Trump ???), gera tensão, mantém incerteza elevada → **negativo para potências exportadoras da Ásia**

Única certeza: VOL aumentará

➤ Pacote fiscal = crescimento econômico ??

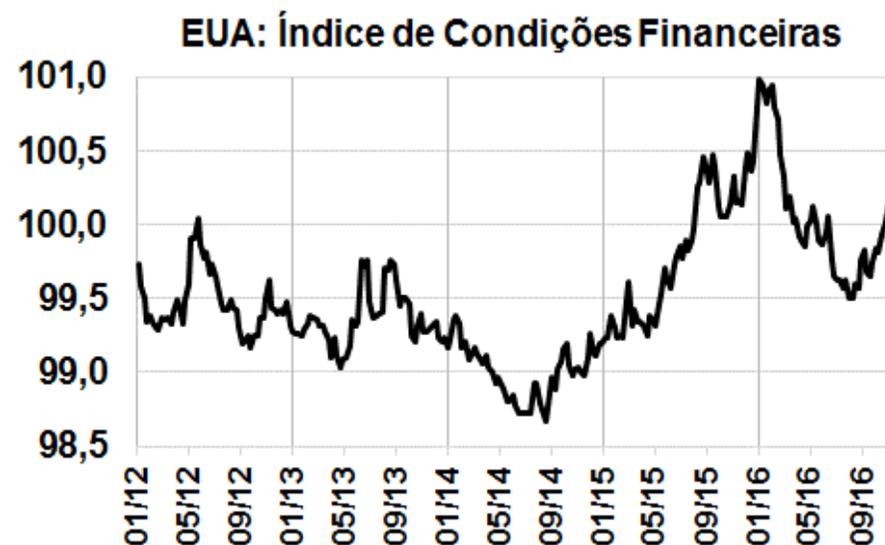
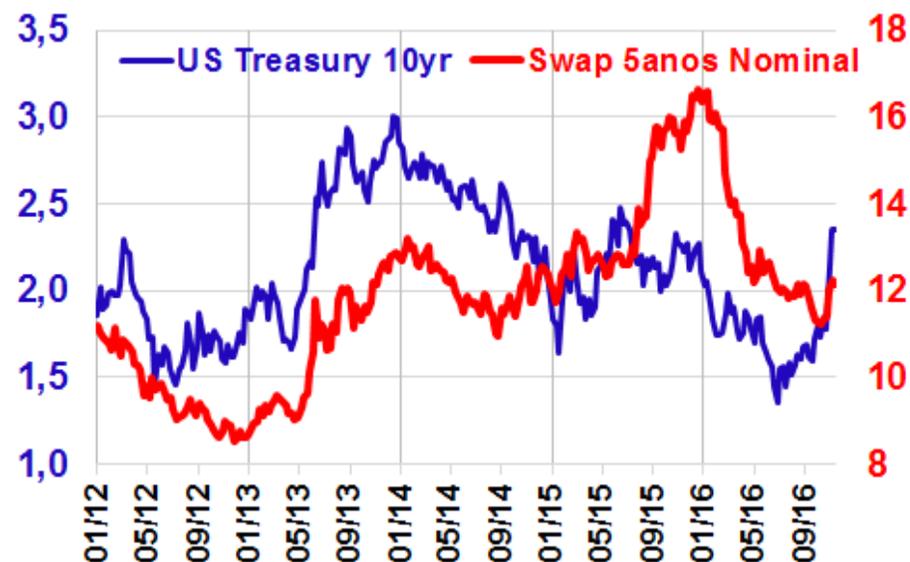
- Corte de impostos é mais provável, afinal é bandeira histórica dos Republicanos
 - Centrado em empresas e indivíduos mais ricos, deve gerar estímulo muito pequeno para a atividade
- Investimento em infraestrutura deve demorar

➤ Pacote fiscal = aumento da dívida (e da inflação) !!

- Momento é no mínimo discutível → com nível atual de utilização dos recursos (especialmente emprego), **estímulo agora pode gerar mais inflação que crescimento**
- Corte de tributos + elevação de gastos = elevação da dívida
 - **+ dívida + inflação → juros em alta: CP (FOMC) & LP (yield curve)**

➤ Atividade vai acelerar

- O suficiente para cantar vitória, mas não o bastante para despertar um **hawkish FOMC**
 - Em 2018, Senado renovará 33 dos assentos, dos quais 25 são Democratas
- Críticas a Yellen (e à postura do FOMC como um todo) serão mantidas como presidente ??



➤ **Atividade:** o (triste) triunfo da razão sobre a esperança

- Alto endividamento das famílias e empresas
- Desemprego sobe até meados de 2017
- PIB (e comércio) global com expansão modesta + BRL menos depreciado
- “G” contracionista

➤ **Fiscal (I):** PEC do Teto impõe Reforma da Previdência

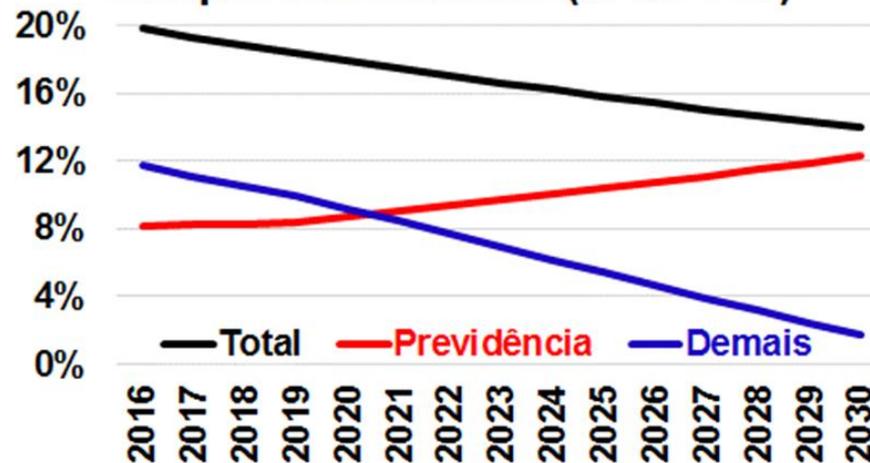
- Proposta ambiciosa, mas que será desidratada (chega “8-9” ao Congresso, mas sai “6-7”, o que já seria um importante avanço
→ tema voltará no próximo governo
- **Enfraquecimento do governo Temer (Lava Jato, Geddel etc.)**

➤ **Fiscal (II):** crise dos estados é muito pior que a federal (base de arrecadação + impossibilidade de emitir dívida) + “locus” da oferta de serviços públicos

Sondagem Industrial FGV (2012 = 100, AS)



Despesas Primárias (% do PIB)



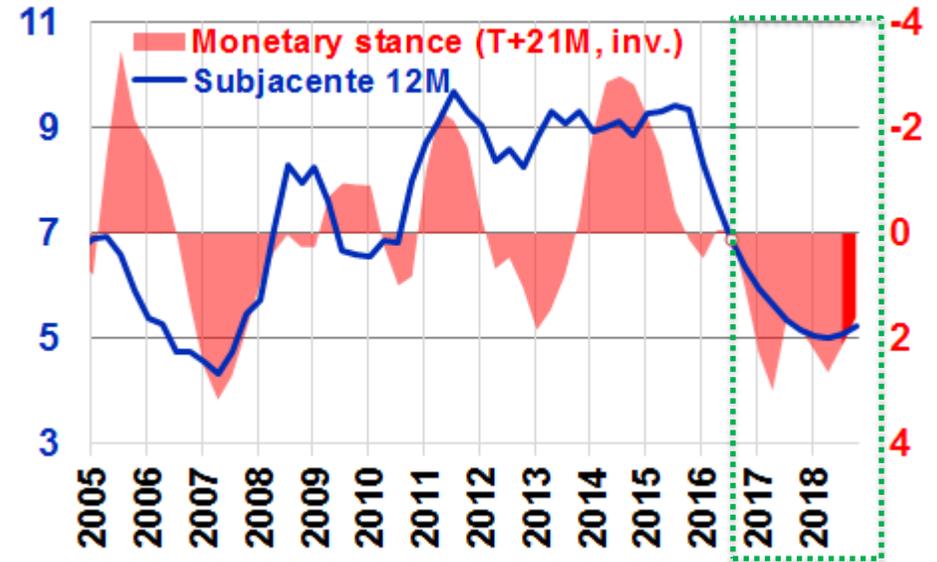
Se cenário externo e ajuste fiscal não atrapalharem,
Copom tem longo ciclo de corte da Selic pela frente

➤ **Inflação:** deve experimentar queda mais acentuada nos próximos meses

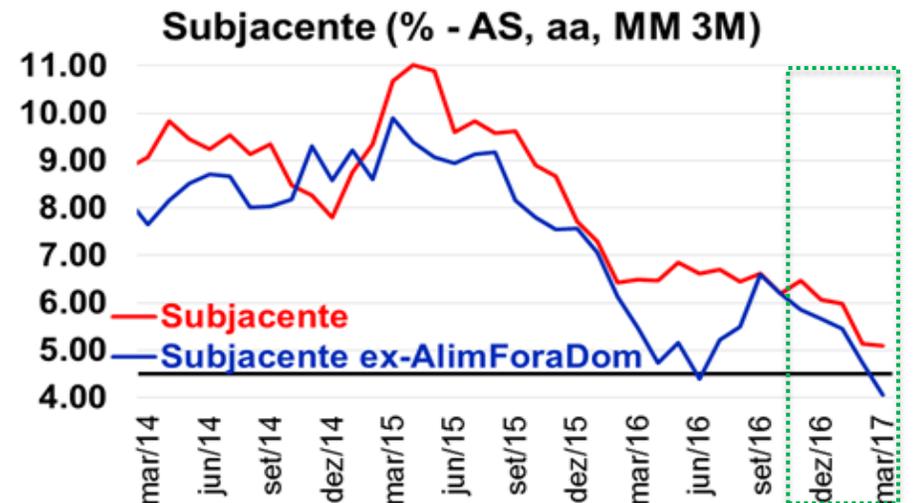
- Alimentação vai ajudar
- Retomada (*não linear*) da desinflação de serviços
- Inércia caindo - hiato finalmente atuando
- Expectativas caindo - credibilidade do BC
- **Salários nominais ainda são freio a uma queda mais rápida**

➤ **Copom:** deve acelerar passo ao longo do 1S17 → ponto final do ciclo: 10,5%

- **Não são “xiitas” (ou inflation nerds)**
 - Atividade é fator de preocupação
- **Cenário externo (yield das Treasuries) e doméstico (avanço do ajuste fiscal)**



Monetary Stance: juro real ex-ante (CP) – juro real neutro (LP)



Porto Seguro Investimentos

Alameda Ribeiro da Silva, 275 - 1º andar
São Paulo - SP - 01217-010

Fale Conosco: porto.investimentos@portoseguro.com.br | www.portoseguro.com.br/investimentos

Central de Atendimento: (11) 3366-3370

SAC 0800-727-2763 | 0800-727-8736 Atendimento para deficientes auditivos | Ouvidoria: 0800-727-1184

Considerações Legais:

As informações contidas nesse documento são de caráter exclusivamente informativo e não se constituem em oferta de venda de cotas dos fundos geridos pela Porto Seguro Investimentos ou de quaisquer outros valores mobiliários mencionados ou em qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito, nem poderão ser entendidas como tal em qualquer jurisdição na qual tal solicitação, oferta ou recomendação seriam consideradas ilegais. Investimentos em fundos de investimentos estão sujeitos a riscos de perda de capital investido. Os investidores devem ter em conta que o valor dos investimentos pode tanto subir quanto cair, e os investidores podem não recuperar o valor investido. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações constantes nesta apresentação estão em consonância com os regulamentos e os prospectos dos fundos de investimento, porém não os substituem. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento dos fundos de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Nos termos da regulamentação Anbima, para avaliação da performance dos fundos de investimento, é recomendável uma análise de períodos de, no mínimo, 12 (doze) meses. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura.