

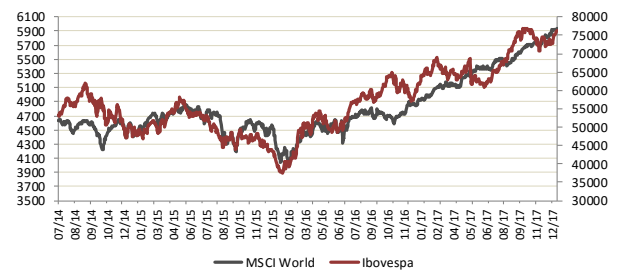


BOLETIM SEMANAL

sexta-feira, 29 de dezembro de 2017

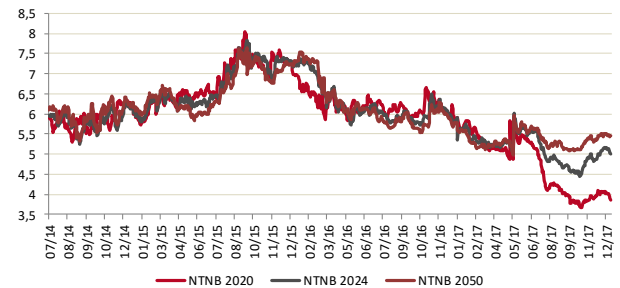
BOLSAS

	Cotação	Semana	MTD	YTD
MSCI World - Dvlp, Net, TR	5938	0,33%	5,67%	22,60%
MSCI ACWI	246	0,51%	5,83%	24,09%
IBX	31616	1,90%	2,62%	27,55%
Ibovespa	76402	1,73%	2,84%	26,86%
NASDAQ	6939	-0,20%	6,82%	28,91%
S&P 500	2686	0,19%	6,60%	19,96%
EURO STOXX 50	3504	-1,39%	-2,53%	6,49%
TOPIX	1818	-0,63%	8,53%	19,69%
Shenzhen CSI 300	4031	-0,59%	5,07%	21,78%



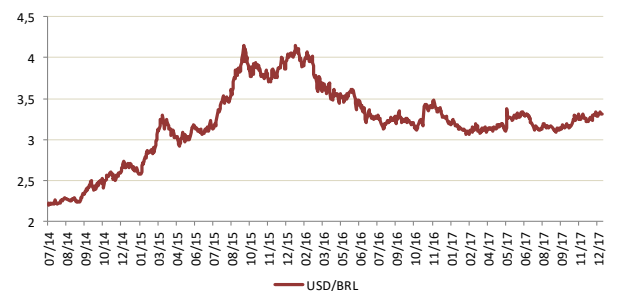
RENDA FIXA

	Cotação	MTD	YTD
10Y Treasuries	2,42%	2,33%	2,44%
10Y Gilts	1,19%	1,36%	1,24%
10Y Bunds	0,43%	0,46%	0,21%
LTN 2018	6,94%	7,36%	11,51%
NTN-B 2020	3,87%	3,79%	6,23%
NTN-B 2024	5,01%	4,56%	5,89%
NTN-B 2050	5,45%	5,11%	5,73%



MOEDAS

	Cotação	MTD	YTD
BRL/USD	3,31	-4,75%	-1,76%
EUR/USD	0,83	1,70%	12,48%
GBP/USD	0,74	1,02%	8,79%
JPY/USD	112,64	-0,12%	3,69%



COMMODITIES

	Cotação	Semana	MTD	YTD
Ouro	1307	2,16%	1,71%	13,47%
Petróleo (WTI)	60	3,24%	16,59%	12,14%
Petróleo (Brent)	67	2,54%	17,50%	17,44%
DJ UBS Commodities	180	2,92%	4,74%	1,73%

ÍNDICES

	Semana	MTD	YTD
IMA-B5	0,43%	1,45%	12,55%
IMA-B5+	0,27%	-1,66%	12,71%
IRFM	0,42%	1,40%	15,16%
FTSE NAREIT Developed	0,89%	3,09%	10,62%



No cenário local destaque para a prisão do deputado Paulo Maluf (PP-SP), que vai cumprir pena de 7 anos e 9 meses de prisão por lavagem de dinheiro. Maluf foi condenado por lavagem no caso em que é acusado de receber recursos no exterior provenientes de propina por obras superfaturadas quando foi prefeito de São Paulo, entre 1993 e 1996. Além disso, vale ressaltar a saída do empresário Marcelo Odebrecht depois de dois anos e meio preso. Pelo acordo de delação premiada, o executivo cumprirá pena de 10 anos. Além dos dois anos e meio em regime fechado que já cumpriu, passará mais dois anos e meio em prisão domiciliar e mais dois períodos iguais no regime semiaberto e no regime aberto com prestação de serviços comunitários.

Com relação a essa semana, pode-se salientar ainda a conversa entre as fabricantes de aviões Embraer e Boeing para combinarem seus negócios, o que poderia consolidar um duopólio global na indústria de aviação. Contudo, o presidente Temer afirmou que não há a “menor cogitação” de uma potencial venda do controle da Embraer. Foi relevante ainda a aprovação do plano de reestruturação judicial da Oi por ampla maioria dos credores representados em assembleia realizada no Rio de Janeiro, abrindo caminho para a recuperação da operadora pressionada por dívidas de 64 bilhões de reais.

No cenário econômico do Brasil, foi relevante a divulgação do IGP-M. O forte avanço dos preços no atacado impulsionou o índice para uma alta de 0,88% na segunda prévia de dezembro, contra 0,37% no mesmo período do mês anterior.

Nos Estados Unidos, vale destacar a reforma tributária de Donald Trump, maior reforma tributária do país dos últimos 30 anos, que marca a primeira grande vitória legislativa do presidente e dos republicanos, depois de terem fracassado ao tentar derrubar o Obamacare e verem a maioria republicana no Senado ser reduzida a uma cadeira, com a eleição de um democrata no Alabama na semana passada. A legislação reduz o imposto de renda corporativo dos americanos de 35% para 21%. Também dá a outros empresários uma dedução de 20% sobre as receitas e reestrutura a forma como os Estados Unidos taxam as multinacionais, em benefício de empresas americanas. A lei passou por 224 a 201 votos na Câmara e 51 a 48 no Senado.

No cenário geopolítico, cabe ressaltar a ameaça do presidente Trump de cortar a ajuda financeira aos países que votaram a favor de um projeto de resolução da Organização das Nações Unidas pedindo para os Estados Unidos derrubarem seu recente reconhecimento de Jerusalém como capital de Israel. Um total de 128 países apoiou a resolução, que não é vinculativa, 9 votaram contra e 35 se abstiveram. Ainda, foi relevante a revisão do PIB do terceiro trimestre divulgada nesta quinta-feira. O PIB expandiu a uma taxa anualizada de 3,2%, pouco abaixo dos 3,3% de crescimento relatados no mês passado. Além disso, as reservas americanas de petróleo foram reduzidas em 6.5 milhões de barris, acima das expectativas que eram de 3.77 milhões.

Na Europa, vale destacar que os separatistas da Catalunha parecem prontos para recuperar o poder na região após eleições locais, aprofundando a crise política do país em uma nítida repreensão ao primeiro-ministro espanhol, Mariano Rajoy, e a líderes da União Europeia que o apoiaram. Os partidos separatistas conquistaram uma pequena maioria no Parlamento catalão, em um resultado que promete prolongar tensões políticas que têm prejudicado a economia espanhola e desencadeado um êxodo comercial da região. O resultado inesperado prepara o palco para o retorno ao poder do presidente catalão deposto, Carles Puigdemont, que fez campanha a partir de Bruxelas, onde está vivendo em autoexílio. Nesta sexta-feira, tendo em vista a derrota nas eleições regionais, Rajoy descartou a possibilidade de convocar uma eleição nacional, frustrando sua tentativa de solucionar a maior crise política a abalar o país em décadas. Ademais, foi divulgado o resultado do PIB britânico do terceiro trimestre, o qual registrou crescimento de 1,7% em relação ao trimestre anterior, acima das expectativas do mercado. Enquanto isso, o IFO Business Climate Index de dezembro da Alemanha marcou 117.2, abaixo do esperado de 117.6. Por fim, vale lembrar a divulgação do CPI (YoY) e do core CPI (YoY) de novembro da União Europeia, que registraram alta de 1,5% e 0.9%, respectivamente.

Destaques de Conjuntura

A grande aposta (José Ferraz - 28/12/2017)

Professor de ciência política e ex-reitor da UFRGS, é criador e diretor do site "Política para Políticos".

* * *

A grande dúvida neste momento é como os principais atores políticos vão lidar com a formalidade institucional da democracia. Escândalos como o mensalão e o petrolão evidenciaram a enorme plasticidade das regras jurídicas para servir como guarda-chuva das mesmas práticas que estão destinadas a evitar. Basta citar o exemplo da lei de licitações, ao abrigo de cuja formalidade se construiu um sistema paralelo de corrupção de obras públicas.

O Estado no Brasil está sempre aumentando suas funções e com elas, a normatização detalhada, que traz oportunidades inovadoras de desvios, abusos, crimes e impunidade. Na conhecida expressão italiana, *fatta la legge, fatta la trampa*, do latim inventa lege inventa fraude. Por formalidade institucional da democracia refiro-me a regras explícitas e princípios jurídicos consagrados destinados a proteger as instituições da democracia, como o devido processo legal, normas que regulam o processo eleitoral e direitos individuais, entre outros.

É o ordenamento jurídico dessa hierarquia que foi convocado para processar e julgar crimes financeiros e delitos criminais numa escala jamais imaginada. São matérias jurídicas de conteúdo político e atores políticos acusados de delitos penais. São questões que dividem a Nação em grandes segmentos sociais e políticos opostos e provocam uma situação de legitimidade em questão e insegurança generalizada.

Nunca antes questões jurídicas ganharam audiência dessa magnitude no Brasil. Os atores políticos envolvidos buscam a proteção de advogados talentosos que se desdobram em interpretações "criativas", argumentos capciosos, e exploram os interstícios existentes entre as normas, esticando ainda mais a tessitura normativa já esgarçada em favor de suas alegações.

O comportamento dos principais atores políticos em relação ao formalismo institucional democrático varia, então, em função dos objetivos políticos buscados.

A esquerda, que não valoriza nem acredita na democracia, que chama depreciativamente de burguesa, busca substituí-la por uma dinâmica política substantiva com práticas de democracia direta, de forma a pavimentar o caminho para um governo de modelo socializante.

Apresenta-se como vítima dessa formalidade, contestando a forma como é praticada. Os vilões são o Ministério Público, a Polícia Federal e os juízes. Não vai ao ponto de contestar abertamente a validade dessa normatividade, já que por ela será julgada. Denuncia os interesses que estariam por trás das decisões de juízes, procuradores e delegados. A estratégia opõe o eventual sucesso político ao insucesso judicial.

A direita (partidos convencionais) encara as formalidades como ameaças. Ideologicamente sempre praticou a retórica da exaltação da democracia e do Estado de Direito. Não podendo, pois, denunciar a institucionalidade democrática nem apostar numa vitória na eleição presidencial, sua aposta se reduz a esperar por uma negociação que encontre uma saída para a perigosa situação de tantos legisladores e políticos.

No governo, as acusações e os processos que pesam sobre alguns de seus ministros e ex-ministros não deixam alternativa senão a saída negociada, se possível pelo impacto de uma bem-sucedida recuperação da economia, já que, se forem aplicadas as regras da formalidade institucional, sua carreira e até a liberdade pessoal estarão em alto risco.

Já os grupos corporativos do setor público continuarão a fazer suas greves, apoiando a esquerda na pressão para ter Lula como candidato, ou seja, a saída sem custos políticos: nem negociada, nem dependente de absolvição, nem dependente da recuperação econômica do País.

O movimento cultural, em sua nova função de ponta de lança das teses de esquerda, deverá manter sua estratégia de atrito e desgaste do governo e da Lava Jato. Seus instrumentos de luta são os eventos provocativos, a participação nas manifestações públicas, o uso de sua popularidade em favor das "causas" e o encargo de dar repercussão e obter algum respaldo internacional à contestação.

Sociologicamente, quem são os protagonistas dessa contestação do formalismo institucional democrático? As greves no setor privado passam despercebidas, são resolvidas na esfera privada.

As greves políticas são greves do serviço público. Distúrbios são provocados por movimentos atrelados a partidos políticos de esquerda. Ações de protesto são protagonizadas por artistas, intelectuais, professores e universitários. Em resumo, a classe média.

É a classe média “de esquerda” que engrossa os movimentos e manifestações. Mas a classe média não faz revolução, ela abastece a esquerda com quadros políticos. São aqueles de quem se pode dizer: quem não é de esquerda tem medo de parecer que não é.

São os companheiros de viagem, segundo a expressão de Stalin. Parceiros de trajeto, não das lutas. Durante sua “fase esquerdista” são mais de esquerda que os verdadeiros radicais; sentem-se empoderados e superiores àqueles que alegam defender, os pobres, os sem “consciência revolucionária”.

Entretanto, no projeto revolucionário das esquerdas, salvo na fase de destruição da democracia, a classe média em nada ajuda e muito atrapalha. Isso se deve ao fato de que a classe média de esquerda, ao radicalizar, se compromete com projetos contrários aos seus interesses. A outra classe média, a da direita, não tem esse problema. Está comprometida com seus próprios interesses e valores, que correspondem aos da imensa maioria do povo.

Na realidade, as formalidades institucionais da democracia são indispensáveis para civilizadamente dar solução aos conflitos políticos. Não há substituto para elas. Sem elas sairemos da crise para entrar no caos. É fácil exacerbar sentimentos, provocar ódio, radicalizar diferenças, demonizar adversários. Difícil é administrar civilizadamente as consequências dos conflitos tornados irreconciliáveis.

Fonte: Estadão

Why Has Latin America Turned Away from the Left? (Andrés Velasco – 27/12/2017)

Andrés Velasco, a former presidential candidate and finance minister of Chile, is Professor of Professional Practice in International Development at Columbia University's School of International and Public Affairs. He has taught at Harvard University and New York University, and is the author of numerous studies on international economics and development.

* * *

In Argentina and Brazil, one cannot understand recent political changes without reference to the corrupt antics of populist and semi-populist operatives. But that simple explanation does not fit Chile, where outgoing President Michelle Bachelet misdiagnosed the public mood.

And yet in the second round of voting held on December 17, Chileans sent Sebastián Piñera, a billionaire former president and poster child for the local conservative establishment, back to La Moneda (the presidential palace). How was this possible? And what does this paradox reveal about the state of politics in Chile and the region?

In much of the international press, the standard narrative runs something like this: Because Latin America has the most unequal income distribution in the world, it tends to elect left-wing reformers. When the reformers keep their word and provide generous social benefits, voters love it and rush to the polls to keep the same person or party in office.

If the world worked in this simple way, then Michelle Bachelet, Chile's socialist president – who raised taxes on the rich, increased transfers to the poor, made university education free, and sent a bill to Congress that aimed to provide more generous pensions – should have been able to handpick her successor. But she could not.

Today, only two Chileans in five approve of the way she carried out those reforms. Her leftist coalition has splintered, traditional socialist and social-democratic parties have lost seats in Congress, and her worst nightmare has come true: once again (it happened already in 2010) she will have to hand over the presidential sash to her conservative nemesis, Piñera.

Chile is not unique in this regard. Voters in Argentina and Peru recently preferred successful businessmen (Mauricio Macri and Pedro Pablo Kuczynski, respectively) to the populist alternatives, whether

left or right. In Brazil, Dilma Rousseff was impeached and removed from office, not defeated at the polls, but the collapse in popularity of her Workers' Party (PT) and the pro-business administration that followed fit neatly with what seems like a regional trend.

So why are Latin American voters turning away from the populist or semi-populist left? The standard explanation is corruption. In Argentina and Brazil, certainly, one cannot understand recent political changes without reference to the antics of Peronist and PT operatives. The best present the Macri administration ever received was footage of a former Peronist minister trying to stash millions of dollars and euros in a local convent.

But that simple explanation does not fit Chile. True, Bachelet's son and daughter-in-law were involved in shady real-estate deals. But Piñera is no saint. In

2007, for example, Chile's securities regulator fined him for insider trading. In many countries, that would have been the end of his political career – and he has had several other run-ins with the law.

So why did Chileans vote for him?

One reason is that Bachelet's left misdiagnosed Chile. When students took to the street in 2011, and other groups followed, leftist intellectuals interpreted this as a wholesale rejection of what they like to call "the model": a market-based economy open to the world, with a large role for the private sector in the provision of public services such as health, education, and pensions.

The Bachelet administration moved to curtail voucher-financed private schools, ended for-profit education, refused to build new hospitals via public-private partnerships, and would not allow private firms to manage additional retirement savings.

Some of this was popular, but much of it backfired. Middle-class families that had struggled to send their kids to private schools (nearly 60% of all pupils attend such institutions) did not welcome what they viewed as unwarranted government meddling. Patients facing long wait lists for treatment bemoaned the hospitals that had not been built.

Citizens surely were upset about collusive behavior, price gouging, and abuses by private companies. But they marched to fix the system, not to tear it down and replace it with something else. They wanted tinkering and evolution, not revolution.

Adding to Bachelet's woes was an economy that slowed sharply, at least in part because of poorly designed tax and labor-market reforms (low commodity prices in 2014-16 also played a role). In Latin America's middle-class societies, good jobs at good wages matter. And the left in the region, like the United Kingdom's Labour Party in the 1980s, does not seem well equipped to produce them.

Piñera ran on the promise of faster economic growth. Many business deals had been on hold until the election, so investment will tick up in 2018. But Chile's productivity growth has been negligible for nearly two decades, and so has export diversification. What Piñera plans to do about that is not at all clear.

In a country that is much more educated than it was a generation ago, voters have come to expect a minimum level of competence from their leaders. Piñera is a mediocre speaker (his victory speech was so rambling that even his wife and children could be seen chatting while he spoke), but his Harvard economics degree shows in his command of facts and figures. By contrast, Alejandro Guillier, his opponent in the second round, displayed little understanding of even the most basic policy issues.

Piñera was the choice of only 36% of voters in the first round. But in the runoff, enough voters viewed him as the lesser of two evils to enable him to win by a comfortable nine-point margin. He will not have a majority in Congress, and students and unions will likely return to the streets shortly after he takes over in March. He is hoping to be like Macri, who has remained popular. But he could end up resembling Michel Temer, who replaced Rousseff, and Kuczynski, both of whom lost whatever public support they had after only a few months in office.

We will know soon which of the two it will be.

Fonte: Project Syndicate

DISCLAIMER

O presente material é um breve resumo de cunho meramente informativo e genérico, não configurando consultoria, oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento ou produto específico. Embora as informações e opiniões expressas neste documento tenham sido obtidas de fontes confiáveis e de boa fé, nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é feita a respeito da exatidão, fidelidade e/ou totalidade das informações. Todas as informações, opiniões e valores indicados estão sujeitos a alteração sem prévio aviso. Este material não deve ser divulgado ou utilizado por qualquer pessoa ou entidade em qualquer jurisdição ou país onde esta divulgação ou uso seja contrário as leis ou regulamentos vigentes ou em que o ofertante ou solicitante não esteja qualificado a agir, ou para qualquer pessoa cuja jurisdição possa considerar ilegal a divulgação de informações, serviços ou produtos contidos neste material.

Este material foi preparado pela Pragma Patrimônio para ser utilizado no seu processo de investimento. Nada neste material constitui indicação de que a estratégia de investimento ou recomendações aqui citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas as circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Este material possui caráter informativo, não constitui material promocional e não foi produzido como uma solicitação de compra ou venda de qualquer ativo ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição. Os dados que aparecem nos gráficos referem-se ao passado, a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os preços e demais informações contidas neste material são críveis e dignos de confiança na data de publicação do mesmo e foram obtidas de uma ou mais das fontes que seguem: (i) fontes expressas ao lado da informação; (ii) preço de cotação no principal mercado regulado do valor mobiliário em questão; (iii) fontes públicas confiáveis; ou (iv) base de dados da PRAGMA.

Este material não pode ser reproduzido ou distribuído por qualquer outra pessoa, parcialmente ou em sua totalidade, sem o prévio consentimento por escrito da PRAGMA. Informações adicionais acerca dos instrumentos financeiros mencionados nesta apresentação estão disponíveis sob consulta.