

RELATÓRIO MENSAL JULHO/2015

13 de agosto de 2015
Ano XVI - No. 188

Destaques

- FED mantém as possibilidades abertas, mas aumenta convicção do mercado de uma alta de juros na próxima reunião de setembro.
- A meta fiscal foi duramente revisada para baixo.
- A agência S&P revisou a expectativa de rating do Brasil de estável para negativa.
- BC sinaliza fim do ciclo de aperto monetário.
- Dólar dispara e BC se mostra incomodado com novo patamar.

EUA

Em julho o FED manteve as possibilidades abertas, mas **aumenta convicção do mercado de uma alta de juros na próxima reunião de setembro**. Membros do FED, como Yellen e Lockhart, dão declarações de que tudo caminha para a alta da taxa de juros em setembro, mas esta decisão será tomada somente lá. Para isto se confirmar, **os dados devem continuar apontando para a recuperação econômica**. O último relatório de empregos veio em linha com o esperado, apontando na direção da alta dos juros. O mercado também se ajusta a esta realidade, dando cada vez mais confiança de que isso ocorrerá.

Brasil

Levy sozinho não faz milagres. Revisão da meta fiscal foi um baque para o programa de ajuste. A meta inicial já era vista como inalcançável, mas a revisão foi pior do que o esperado. Este quadro é um reconhecimento de que o governo tem uma rigidez muito grande de gastos. Sozinho, o Executivo não consegue fazer os cortes e depende muito do Congresso. Além disso, a recessão tirou muita receita do governo, com a queda do faturamento e lucro das empresas. Adicionalmente alguns empresários optam por não pagar impostos, ou por ser mais barato do que os juros dos bancos, ou por já contar com descontos em uma eventual negociação no estilo "REFIS".

Todo este quadro levou a **revisão de perspectiva pela agência de rating S&P de estável para negativa**. Um rebaixamento colocaria a classificação do Brasil como especulativa, sem o famoso *investment grade* (no dia 11/08 a Moody's rebaixou a dívida brasileira para o último grau de investimento, perspectiva estável).

Já a inflação segue alta, o desemprego cresce e o nível de atividade continua extremamente ruim.

O presidente da Câmara, com medo dos avanços da Lava Jato que também vêm em sua direção, partiu abertamente para a **ofensiva contra Dilma**. Trouxe para a pauta assuntos espinhosos para o governo, suas finanças e ameaça articular um processo de impeachment.

Não só o impeachment, mas a **renúncia também passou a ser uma possibilidade**, ainda que remota. Para alguns, um governo com presidente Temer é uma alternativa.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,421	10,26%	28,74%	51,15%
GLOBAL 40 (USD)	100,20	-1,23%	-6,14%	-9,40%
OURO - BM&F(grama)	119,50	0,51%	17,85%	28,49%
IBrX-50	8.694	-3,75%	2,69%	-7,67%
IBOVESPA	50.865	-4,17%	1,71%	-8,89%
BOVESPA SMALL CAP	976	-3,68%	-10,26%	-21,84%
CDI *	14,13%	1,17%	7,15%	12,05%
IRF-M 1+	8.061,01	1,21%	6,22%	8,85%
IGP-M		0,69%	5,05%	6,97%
IPC-A		0,62%	6,83%	9,56%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	426,78	0,77%	2,32%	0,88%
DOW JONES (NY)	17.689,86	0,40%	-0,75%	6,80%
S&P500 (NY)	2.103,84	1,97%	2,18%	8,97%
NASDAQ (NY)	5.128,28	2,84%	8,28%	17,36%
EUROSTOXX600€	396,37	3,95%	15,71%	17,97%
FTSE (LONDRES)	6.696,28	2,69%	1,98%	-0,50%
NIKKEI (TÓQUIO)	20.585,24	1,73%	17,96%	31,78%
MSCI EMERGING MARKETS	901,68	-7,26%	-5,71%	-15,40%
XANGAI (CHINA)	3.663,73	-14,34%	13,26%	67,82%
IBOVESPA (USD)	14.866,65	-13,09%	-20,99%	-39,72%
CRB (Commodity Index)	202,57	-10,83%	-11,91%	-31,71%
GOLD (onça)	1.095,82	-6,53%	-7,51%	-14,56%
PETRÓLEO (BRENT)	52,21	-17,90%	-8,93%	-50,75%
LIBOR 3 meses	0,31%	0,00%	0,00%	0,00%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	97,34	1,94%	7,83%	19,85%
YEN*	123,89	-1,12%	-3,32%	-17,02%
1 EURO =	1,10	-1,46%	-9,21%	-17,97%

* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	0,00% ^{aa}	0,00% ^{aa}	0,00% ^{aa}	0,00% ^{aa}
LIBOR ANO	0,83% ^{aa}	0,06% ^{aa}	0,20% ^{aa}	0,26% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,66% ^{aa}	0,02% ^{aa}	0,00% ^{aa}	0,13% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	2,18% ^{aa}	-0,17% ^{aa}	0,01% ^{aa}	-0,38% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	2,91% ^{aa}	-0,22% ^{aa}	0,15% ^{aa}	-0,41% ^{aa}

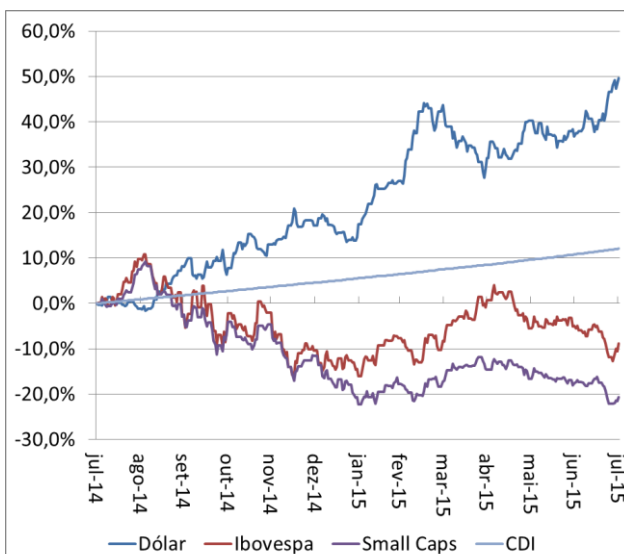


Gráfico 1

Fonte: Argumento

Juros e Inflação

O IRFM 1+ subiu 1,21% em julho, enquanto o CDI rendeu 1,17%. O IPC-A continuou **surpreendendo com altas mais fortes do que as esperadas**, registrou 0,62% e acumula **9,56% em 12 meses**. A alta da energia elétrica é, mais uma vez, o item mais relevante deste índice.

O BC mudou de tom. Na última reunião do COPOM **voltou a subir a taxa de juros em 0,5%^{aa}, para 14,25%^{aa}**, mas mudou o comunicado, sugerindo que **não haveria muito mais espaço para alta de juros**. Na ata da reunião este recado ficou mais claro. A autoridade monetária **acredita que a inflação irá para a meta de 4,5% ao final de 2016** e monitorará a evolução disso, se mantendo vigilante a desvios.

O **mercado balançou** com a revisão da **meta fiscal, pautas bomba no Congresso, colocação do rating da S&P para perspectiva negativa e mudança do COPOM**. A **combinação de crise política, cenário fiscal pior, inflação persistentemente alta, pauta bomba** e uma maior certeza do final do aperto monetário **gerou grande desconforto aos mercados**. As taxas de juros para prazos mais longos, dólar e risco país subiram acentuadamente. Entramos em um momento de instabilidade.

Bolsa

O Ibovespa caiu 4,2% em julho e acumula alta de 1,7% no ano. Os setores de materiais e financeiros foram os que mais sofreram no mês, com quedas de respectivamente 4,5% e 4,1%. As ações que mais pesaram foram Petrobras PN (-17,4%) e ON (-17,5%). As ações com maior impacto positivo foram BRF ON (+9,4%) e Ultrapar ON (+7%). O **mercado de ações doméstico azedou para o estrangeiro**. Este investidor, que **era tido como um porto seguro para o otimismo, vendeu ações após o anúncio de que a meta fiscal não será cumprida e a revisão de perspectiva da agência S&P para pior do Brasil**. **Fatores macro da crise também continuam afetando os resultados das empresas**. As previsões do PIB continuam caindo e analistas já vêm o **PIB negativo não só em 2015, mas também em 2016**. **Permanecemos defensivos com relação às ações**.

Câmbio

O dólar disparou 10,3% no mês e acumula 28,7% de alta em 2015, cotado a R\$ 3,42. No relatório do mês passado havíamos citado três razões que poderiam causar um novo movimento de alta no dólar. Em julho, as três acabaram ocorrendo em alguma intensidade. A revisão da meta de superávit foi uma clara deterioração das condições no Brasil, o FED mantém o rumo de subir a taxa de juros em setembro e a China enfrenta turbulências (visíveis no comportamento do seu mercado acionário e mais recentemente na desvalorização da sua moeda). O BC, que aceitava que o dólar oscilasse um pouco mais, passou a fazer comentários dignos da era Mantega. O diretor de Política Monetária, Aldo Mendes, comentou no início de agosto que "Comprar moedas nesses níveis pode representar um risco potencial de perda no médio prazo". O comentário foi seguido por um aumento nas rolagens de swaps do BC. A partir deste patamar, o câmbio parece realmente incomodar, resta saber se há algo que efetivamente possa ser feito.

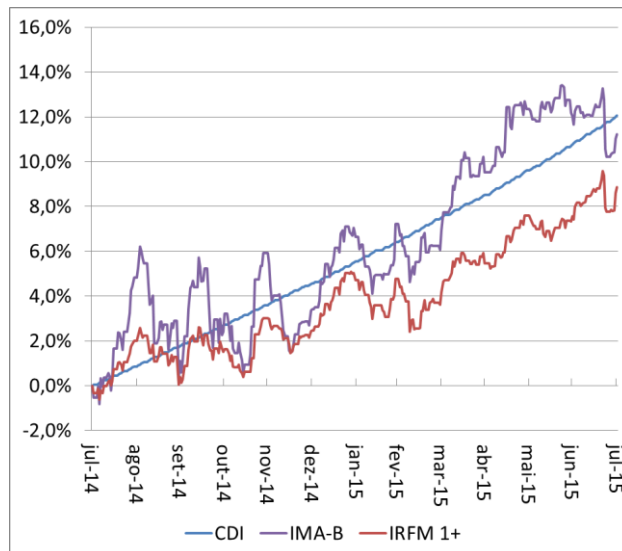


Gráfico 2

Fonte: Argumento

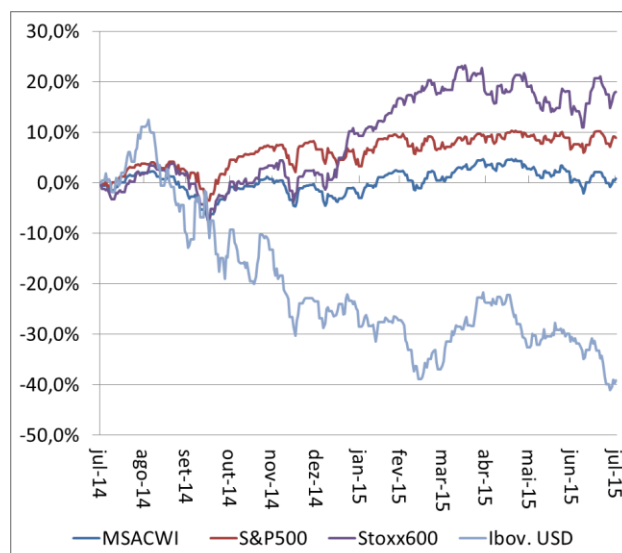


Gráfico 3

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. Apesar das informações aqui contidas serem retiradas de fontes fidedignas, e posteriormente checadas, a Argumento não pode ser responsabilizada por eventuais erros na divulgação desses dados. Fundos de investimento não contam com a garantia da administradora, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento dos fundos de investimentos antes de aplicar seus recursos. Rentabilidade passada não é garantia de resultado futuro. Este documento não pode ser reproduzido ou publicado para qualquer propósito sem prévio consentimento. Todos os direitos reservados. Copyright 2015.