

Destaques

- Esperamos que Trump chegue a um acordo com a China
- BCE corta juros e retorna com estímulos
- PIB brasileiro positivo no segundo trimestre dá esperança na recuperação da atividade, mas ainda falta tração
- Bolsonaro perde apoio, mas Congresso mantém suporte a reformas
- Dólar dispara e BC intervém de surpresa no mercado à vista

Mercado Internacional

Agosto foi marcado pela forte volatilidade dos mercados mundiais, que presenciaram desvalorização das ações e uma forte queda nos rendimentos dos títulos de países desenvolvidos. A posição mais agressiva de Trump contra o FED, números ruins da economia europeia, a guerra comercial entre EUA e a China e mesmo a eleição argentina foram responsáveis por isto.

Apesar de combativo Trump sentiu a reação chinesa e parece ter percebido não ter tanto upper hand nas negociações. Após a escalada das tensões comerciais, seguida pelas reações dos chineses e dos mercados, o presidente dos EUA está sendo pressionado por alguns dados econômicos em desaceleração e pela proximidade da eleição de 2020.

Nós acreditávamos que o caminho para o acordo entre China e EUA seria mais rápido e imaginávamos que ele seria fechado ainda no primeiro semestre. Porém, o discurso anti-China mostrou-se uma boa estratégia de marketing político e, por isto, Trump esticou a corda o quanto pode. Agora, com a guerra comercial começando a prejudicar alguns indicadores econômicos parece que o limite foi atingido e o presidente precisa de um acordo.

O FED, apesar de pressionado pelo próprio Trump por uma ajuda, tem outros objetivos muito bem definidos. A autoridade deve manter o caminho de cortes nas taxas de juros nas próximas reuniões, agindo ainda preventivamente contra uma desaceleração econômica mais aprofundada.

Na Europa a Alemanha deve passar por uma recessão com a queda nas exportações e com o continente em desaceleração. O BCE cortou as taxas de juros e retornou os estímulos em sua última reunião. No começo de novembro a francesa Christine Lagarde, que foi chefe do FMI, vai assumir a presidência do Banco Central Europeu com o objetivo de revigorar a economia do velho continente. Com a política monetária no seu limite (juros

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	4,1455	8,76%	6,81%	2,23%
IBOVESPA	101.134,60	-0,67%	15,07%	31,90%
IBrX-50	16.582,46	-1,03%	13,42%	29,07%
BOVESPA SMALL CAP	2.297,21	0,48%	27,92%	51,06%
BRASIL USD 2045	106,63	2,83%	21,72%	37,19%
OURO - BM&F(grama)	213,99	18,57%	35,27%	34,86%
CDI *		0,50%	4,18%	6,28%
IRF-M 1+	14.615,95	0,10%	9,83%	20,45%
IMA-B	7.220,77	-0,40%	16,22%	27,53%
IPCA - IBGE		0,11%	2,54%	3,43%
IPC - FIPE		0,33%	2,59%	3,74%
IGP-M		-0,67%	4,09%	4,95%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	510,88	-2,57%	12,12%	-2,29%
DOW JONES	26.403,28	-1,72%	13,19%	1,69%
S&P500	2.926,46	-1,81%	16,74%	0,86%
NASDAQ	7.962,88	-2,60%	20,01%	-1,81%
EUROSTOXX600	379,48	-1,63%	12,39%	-0,73%
FTSE (LONDRES)	7.207,18	-5,00%	7,12%	-3,03%
NIKKEI (TÓQUIO)	20.704,37	-3,80%	3,45%	-9,45%
MSCI EMERGING MARKETS	984,33	-5,08%	1,93%	-6,78%
XANGAI (CHINA)	2.886,24	-1,58%	15,73%	5,91%
IBOVESPA (USD)	24.439,27	-9,63%	7,74%	31,79%
CRB (Commodity Index)	170,36	-4,58%	0,33%	-11,71%
GOLD (oz)	1.520,30	7,53%	18,55%	26,54%
PETRÓLEO (BRENT)	60,43	-7,27%	12,32%	-21,95%
LIBOR 3 meses		0,04%	1,56%	2,45%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	98,92	0,41%	2,85%	3,97%
YEN*	106,28	2,35%	3,21%	4,47%
1 EURO =	1,10	-0,85%	-4,23%	-5,34%
1 LIBRA =	1,22	-0,02%	-4,69%	-6,20%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	136	8	-72	-166
LIBOR ANO	1,97% ^{aa}	-0,21% ^{aa}	-1,03% ^{aa}	-0,87% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	1,50% ^{aa}	-0,37% ^{aa}	-0,98% ^{aa}	-1,12% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	1,50% ^{aa}	-0,52% ^{aa}	-1,19% ^{aa}	-1,36% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	1,96% ^{aa}	-0,56% ^{aa}	-1,05% ^{aa}	-1,06% ^{aa}

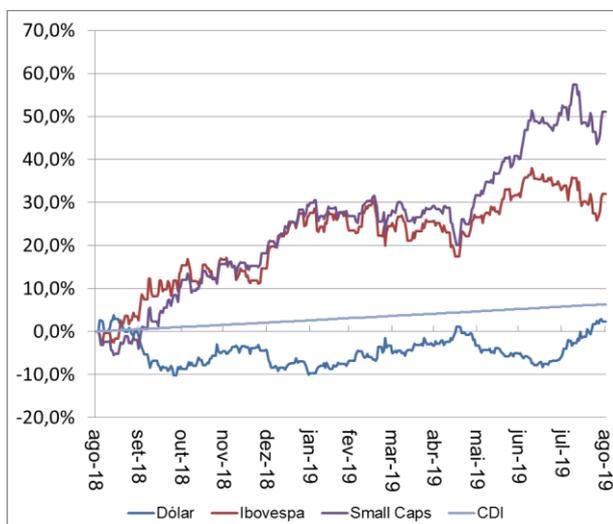


Gráfico 1

Fonte: Argumento

negativos e compra de títulos) seu **trabalho** deverá ser muito mais **político**, no sentido de **convencer** a **Alemanha** e alguns outros países a **afrouxarem suas políticas fiscais**, **essencial** para **tirar** a economia europeia do **marasmo**.

Brasil

O **PIB** do **segundo trimestre avançou 0,4%**, **melhor** do que **esperado**, contrariando o indicador do BC que antecipava uma pequena queda. A **alta** foi **comemorada** por **mostrar** uma **reação nos investimentos**, um sinal de qualidade, mas ainda não nos coloca em uma posição tranquila. **A economia brasileira** segue **sem tração**, razão pela qual o **Banco Central** deve **seguir cortando os juros** e novos **programas de estímulos devem ser lançados**, em paralelo com as privatizações e concessões, que levarão algum tempo para ocorrer.

A proposta da reforma da previdência avançou no Senado e parecer ser assunto do passado. A **discussão** passou **agora** para importante **reforma tributária**. A Câmara já tem um esboço e o executivo quer propor outro modelo. Paulo Guedes tentou emplacar alguma versão de CPMF, mas foi forçado a desistir da ideia, sob pressão da opinião pública, do Congresso e do próprio presidente. Juntamente com esta desistência ele demitiu o secretário da receita Marcos Cintra, defensor histórico do imposto sob movimentação financeira.

Passada a parte mais difícil da **reforma da previdência**, o presidente Jair **Bolsonaro** tem se **aventurado** em **pautas** mais **impopulares** dentre **seus apoiadores**. O enfraquecimento de Moro, a escolha do novo procurador geral, a limitação do poder do COAF, a pressão por mudanças no comando da PF e a operação para que não seja aberta a CPI Lava-Toga estão causando **rachas** importantes na sua **base legislativa e política**. O deputado federal Alexandre Frota trocou o PSL pelo PSDB e até o senador Major Olímpio está cogitando migrar para o Podemos.

Apesar de **Bolsonaro** estar com uma **base de apoio mais fraca**, nos **mantemos positivos** com a **agenda econômica** por entendermos que **o Congresso apoia as reformas**, independentemente da posição do presidente em outros assuntos.

Juros e Inflação

O **CDI rendeu 0,50% em agosto**. O IPCA registrou 0,11% no mês e acumula 3,43% em 12 meses. Depois de vários meses de tranquilidade, as taxas de juros pré-fixadas subiram aqui no Brasil, acompanhando o cenário mais tenso no dólar. Vemos esta alta como pontual, procurando o equilíbrio desta nova realidade brasileira de inflação baixa. Ontem (18/09), conforme esperado, o **Banco Central cortou os juros em 0,50%^{aa}**, trazendo a SELIC para o nível de **5,50%^{aa}**. Estes cortes devem continuar, sendo provável que a SELIC encerre o ano em 4,75%^{aa}.

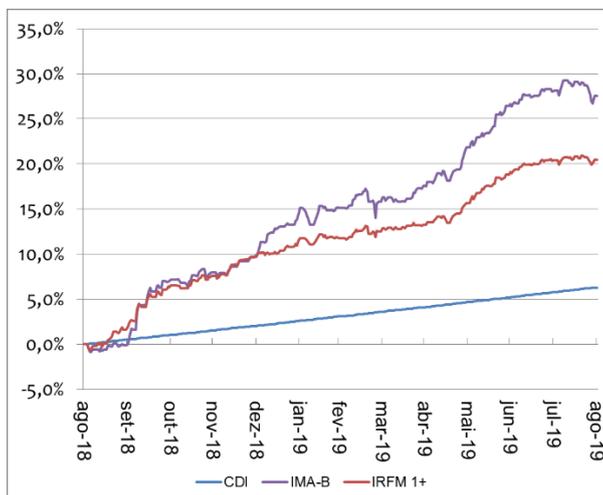


Gráfico 2

Fonte: Argumento

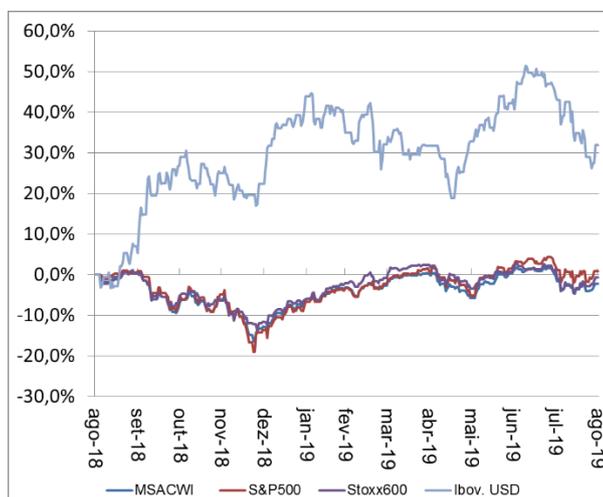


Gráfico 3

Fonte: Argumento

Bolsa

O Ibovespa caiu -0,67% em agosto. O mercado de **ações** no Brasil está de lado, sem tendência, **esperando notícias positivas**. O cenário no exterior não ajudou, tanto do lado dos EUA (com guerra comercial), quando do lado da Argentina. **Permanecemos positivos com investimentos em ações**, acreditando na continuidade das reformas num ambiente de juros baixos e inflação controlada.

Câmbio

O Dólar surpreendeu e disparou 8,8% no mês, cotado a R\$ 4,14. O **fluxo cambial de empresas trocando dívidas em dólar por reais** colocou alguma **pressão no câmbio**. A crise na **Argentina** e as **disputas comerciais** entre EUA e China **aumentaram a aversão ao risco**. O **dólar** foi o **ativo** no Brasil que teve a **reação** mais forte. No **final de agosto**, o **presidente** do **BC** compareceu a uma audiência no Senado e disse estar **dentro da normalidade** o **patamar** mais **elevado** de **preço** do **dólar**. Após esta declaração, a alta do dólar acelerou e o **BC interveio de surpresa no mercado** à vista, mandando um recado de que está atento a exageros.

Com os **cortes efetuados** na **Selic** e **alguma satisfação** do **Banco Central** com os **níveis atuais do dólar** parece que a moeda americana vai mesmo se **estabilizar** um pouco **acima do R\$ 4,00**

ARG FIM I

O fundo ARG FIM I apurou rentabilidade de -0,67% em agosto, enquanto o CDI rendeu 0,5%. No ano, o fundo acumula 4,97% (119% do CDI) e em 12 meses rende 5,65%, ou 90% do CDI.

No mês, tivemos perdas em todas classes de ativos. Encerramos a posição em Treasury, com a piora do cenário global. Encerramos também a pequena posição comprada em real versus dólar, apesar de acreditarmos que as reformas estão caminhando e que o Brasil deve atrair investimentos com privatizações. O efeito da guerra comercial sobre os mercados emergentes e algum contágio da crise na Argentina não justificam mais essa posição.

As tensões de Trump com a China respingaram sobre o desempenho do mercado em geral. Bolsas caíram, taxas de juros caíram e o dólar subiu no Brasil e no mundo. Permanecemos positivos com a economia e as ações do Brasil. Sanadas as disputas comerciais, devemos ter um ambiente mais positivo para os preços das ações brasileiras e internacionais. Desde o início de setembro, não fizemos alteração nas posições do fundo.

Atribuição de Agosto - 2019



Gráfico 4

Fonte: Argumento



O único objetivo deste relatório é a prestação de informações aos nossos clientes, cotistas 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 recomendação 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 2019.