

RELATÓRIO MENSAL MARÇO/2015

15 de abril de 2015
Ano XVI - No. 184

Destaques

- A Grécia a e prorrogação de seus resgates continuam incomodando a Comunidade europeia.
- Dado mais fraco de emprego coloca em dúvida a recuperação econômica dos EUA.
- Aprovação do governo Dilma despenca e traz sérias dúvidas sobre como serão os próximos 4 anos no Brasil.
- A Inflação no Brasil dispara, acumulando mais de 8% em 12 meses.
- O dólar já sobe 20% em 2015.

Europa

A Grécia continua dando trabalho. O vencimento de suas dívidas se aproxima e a renovação dos empréstimos ainda é dúvida. O governo que foi eleito prometendo não aceitar as condições da Comunidade europeia e FMI, não tem como fugir destes compromissos. Ao enfrentar esta dura realidade, pouco a pouco o primeiro ministro aceita as condições, mas a população e o parlamento continuam contra as medidas de austeridade. **Muitos já veem como inevitável a saída da Grécia da união monetária.** Ela não pedirá para sair, nem a comunidade a expulsará. O mais provável e que ela agonize sem crédito e dinheiro para pagar suas contas até o momento em que esta situação torne-se insustentável.

EUA

Dados mais fracos de emprego acenderam dúvidas sobre a robustez da recuperação econômica dos EUA. A geração de 126.000 vagas de trabalho em março, quando o esperado eram 245.000, quebrou uma sequência de 12 meses gerando mais de 200.000 vagas por mês. Outros dados de atividade já mostravam alguma fraqueza, mas os dados de emprego, especialmente importantes para o FED, davam confiança na recuperação. **Este dado fraco ajudou na pausa do forte movimento de valorização do dólar.** Apesar dos números piores, o cenário não é claro. Há quem acredite que os números fracos são apenas ruído (efeito do clima ruim no início de ano) e que logo resultados melhores virão, evento semelhante ao ocorrido no início de 2014.

Na última reunião, **o FED retirou a sinalização de paciência para aumentar os juros, mas revisou para pior suas previsões de desempenho da economia.** Na Ata não percebemos uma mudança relevante na postura do FED. **Dados recentes foram mais fracos, mas tudo indica que ainda em 2015, a taxa de juros subirá.** Não no primeiro semestre, mas sim no segundo. **A estabilização do dólar, a continuidade na melhora do mercado de trabalho e a interrupção da queda no preço do petróleo são fatores importantes para que o FED se mantenha nesta linha.**

Brasil

Apesar de alguma melhora recente nos mercados, **o Brasil se encontra em situação muito difícil.** A aprovação do governo de Dilma despencou poucos dias após o início de seu mandato. **A última pesquisa Ibope mostrou que as pessoas que avaliam o Governo como Bom/Ótimo caíram**

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,197	12,51%	20,29%	40,71%
GLOBAL 40 (USD)	103,75	-0,95%	-2,81%	-8,45%
OURO - BM&F(grama)	122,80	10,43%	21,10%	30,64%
IBrX-50	8.713	-0,87%	2,91%	2,31%
IBOVESPA	51.150	-0,83%	2,28%	1,45%
BOVESPA SMALL CAP	1.020	0,92%	-6,21%	-17,61%
CDI *	12,60%	1,03%	2,80%	11,24%
IRF-M 1+	7.713,56	-0,57%	1,64%	10,55%
IGP-M		0,98%	2,03%	3,16%
IPC-A		1,32%	3,83%	8,13%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	424,76	-1,78%	1,83%	3,34%
DOW JONES (NY)	17.776,12	-1,97%	-0,26%	8,01%
S&P500 (NY)	2.067,89	-1,74%	0,44%	10,44%
NASDAQ (NY)	4.900,89	-1,26%	3,48%	16,72%
EUROSTOXX600€	397,30	1,30%	15,99%	18,84%
FTSE (LONDRES)	6.773,04	-2,50%	3,15%	2,65%
NIKKEI (TÓQUIO)	19.206,99	2,18%	10,06%	29,53%
MSCI EMERGING MARKETS	974,57	-1,59%	1,91%	-2,02%
XANGAI (CHINA)	3.747,90	13,22%	15,87%	84,33%
IBOVESPA (USD)	16.000,93	-11,87%	-14,96%	-27,89%
CRB (Commodity Index)	211,86	-5,45%	-7,87%	-30,46%
GOLD (onça)	1.183,68	-2,43%	-0,10%	-7,81%
PETRÓLEO (BRENT)	55,11	-11,94%	-3,87%	-48,86%
LIBOR 3 meses	0,27%	0,00%	0,00%	0,00%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	98,36	3,22%	8,96%	22,79%
YEN*	120,13	-0,42%	-0,29%	-14,07%
1 EURO =	1,07	-4,15%	-11,30%	-22,06%

* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	3,17% ^{aa}	-0,04% ^{aa}	0,51% ^{aa}	0,91% ^{aa}
LIBOR ANO	0,70% ^{aa}	0,02% ^{aa}	0,07% ^{aa}	0,14% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,56% ^{aa}	-0,06% ^{aa}	-0,11% ^{aa}	0,14% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	1,92% ^{aa}	-0,07% ^{aa}	-0,25% ^{aa}	-0,79% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	2,54% ^{aa}	-0,05% ^{aa}	-0,22% ^{aa}	-1,02% ^{aa}

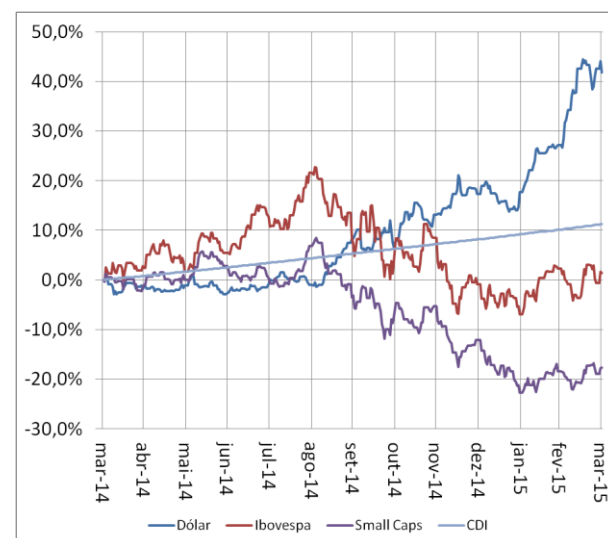


Gráfico 1

Fonte: Argumento

de 40% em dezembro para 12% em março. Ela quebrou promessas de campanha e seus apoiadores se sentem traídos. A disparada nos preços administrados é um retrato claro disto. Dilma dizia que não haveria “tarifaço” em 2015, mas a energia elétrica sobe 36% em 2015 e 60% em 12 meses, no acompanhamento do IBGE.

Dilma se tornou refém das políticas equivocadas do passado. Precisa de Levy e de um ajuste que contradiz o seu discurso. No Congresso é obrigada a aceitar a pauta do Senado e especialmente da Câmara, sem força para impor sua agenda. É muito difícil prever quais serão os desdobramentos desta crise política.

Juros e Inflação

O relatório de inflação divulgado em março pintou o desanimador retrato de 2015, com PIB em queda e inflação longe da meta de 6,5%. Mas mesmo sob pesadas críticas, **o BC diz manter o objetivo de trazer a inflação para 4,5% em 2016.** Um destes críticos é o ex-presidente do BC, Affonso Celso Pastore. Recentemente, ele colocou que **Tombini promete a meta de 4,5% desde que chegou ao BC, mas ainda não entregou.** As promessas frustradas tiram muito da credibilidade de Tombini. O BC se irritou com a declaração e enviou uma nota com críticas ao controle da inflação durante gestão de Pastore no BC na década de 80, quando não havia meta de inflação e a realidade era outra.

O IRFM 1+ caiu 0,57% em março, enquanto o CDI rendeu 1,03%. **O IPCA registrou alta de 1,32% março, maior alta para o mês de março em 20 anos.** Em 12 meses acumula 8,13%, valor mais alto desde 2003. A correção no preço da energia elétrica responde por 0,71% desta variação. A Ata da última reunião do COPOM deixou dúvidas se o aperto monetário deve continuar ao ritmo de 0,5%^{aa}, diminuir ou parar.

Bolsa

O Ibovespa caiu 0,8% em março e sobe 2,3% no ano. Investidores estrangeiros movimentaram o mercado correspondendo a 54% do volume negociado, com saldo positivo de compra de R\$3,8bi. As ações que mais pressionaram a queda do Ibovespa foram Bradesco PN (-5,3%) e Itaú PN (-3,3%). As ações cuja alta teve mais impacto no Ibovespa foram JBS ON (+13,4%) e BVMF ON (+11,2%). O índice setorial financeiro registrou a maior queda (-0,6%) e o índice de materiais a maior alta (+7,1%). **Parece-nos que a recente pressão altista da bolsa é uma reação de curto prazo.** Estrangeiros compram ações, mas ainda sem fundamentos sólidos. O mercado carece de investidores finais (aqueles de longo prazo) e uma pequena pressão é capaz de movimentá-lo.

Câmbio

O dólar subiu 12,5% em março e acumula 20,3% de alta em 2015, cotado a R\$ 3,20. No início de março, uma leva de indicadores melhores nos EUA fez o dólar disparar. Já no final do mês e início de abril vimos mais volatilidade na cotação do dólar, principalmente após a última reunião do FED. **Agora o dólar oscila sem uma tendência clara.** Outro fator importante no Brasil, é que **várias posições especulativas foram reduzidas após a alta de março, com objetivo de realização de lucros. Continuamos a ver uma tendência de alta no médio e longo prazo. Mas é preciso ter cautela, pois risco aumentou muito com as oscilações mais agressivas do dólar.**

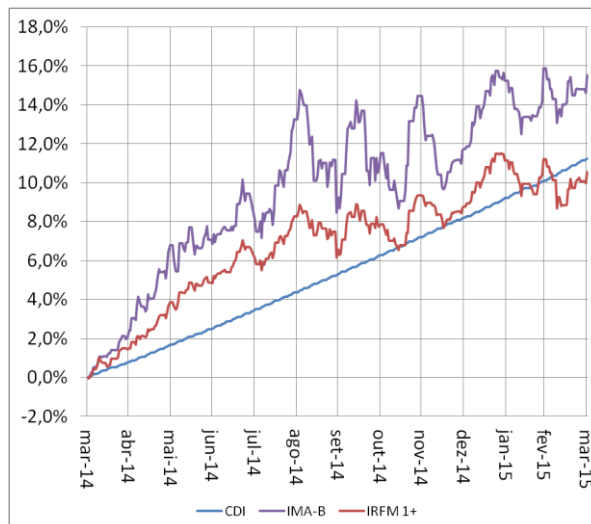


Gráfico 2 Fonte: Argumento

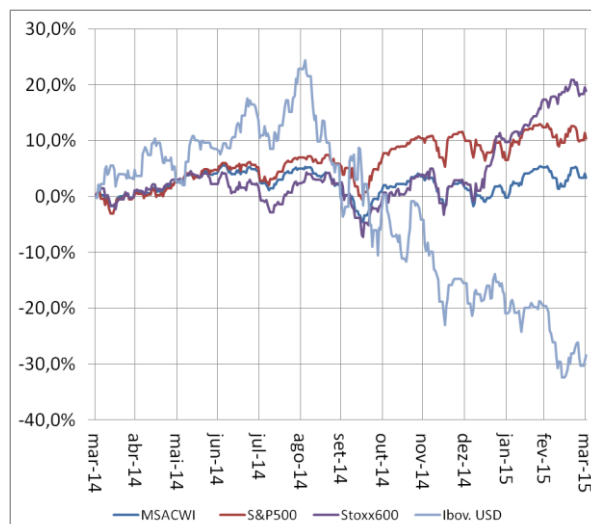


Gráfico 3 Fonte: Argumento



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 se us 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.