

Destaques

- FED manteve taxa de juros, uma decisão já esperada.
- Dados da economia dos EUA mandam sinais contraditórios.
- Nelson Barbosa costura a volta da “nova matriz econômica”.
- COPOM dá um “cavalo de pau”, muda discurso e mantém a taxa de juros na reunião de janeiro.

Mercado Internacional

O FED manteve a taxa de juros na primeira reunião de 2016, uma decisão já esperada. Nos seus comentários ele disse estar monitorando com atenção a situação econômica internacional, especialmente da China. Disse também estar de olho na atividade um pouco mais fraca de alguns segmentos da economia dos EUA. O PIB dos EUA do quarto trimestre veio levemente abaixo do esperado (0,7%^{aa} x 0,8%^{aa}) e gradualmente o país se recupera. Já os dados do mercado de trabalho foram bons, com a taxa de desemprego caindo para 4,9%, algo que não acontecia desde fevereiro de 2008. O cenário, que mistura alguns números bons e outros ruins, gera um ambiente de incerteza. O mercado especula se o FED realmente continuará a subir os juros nos próximos meses ou se esperará por sinais mais prósperos.

Mario Draghi, presidente do ECB, deu sinais de que pode lançar novas ações para estimular a economia europeia, pois o crescimento não reage e a inflação continua muito baixa. Também seguindo nesta direção, o Japão passou a ter taxas de juros negativas, com a intenção de dar um impulso em sua economia. A China continua dando sinais de desaceleração, como demonstrado no PIB chinês que cresceu somente 6,8% no último trimestre de 2015.

O petróleo voltou a cair com as notícias ruins da China e a suspensão dos embargos sobre o Irã, que agora poderá vender no mercado internacional. Com a produção em alta e a desaceleração das economias globais, os estoques de petróleo e seus derivados só aumentam e mantem a cotação da commodity sob pressão.

O receio com a desaceleração da China, combinado com a forte queda do petróleo e suas consequências nos países produtores e nas empresas da cadeia, fizeram com que os principais indicadores acionários do mundo tivessem fortes perdas: o S&P500 caiu 5,50%, enquanto o indicador Europeu (Stoxx600) perdeu 6,44%.

Brasil

As novas medidas anunciadas pelo governo mostram com clareza o retorno à velha “nova matriz econômica”. O novo ministro da Fazenda organiza para que a Caixa, o BB e o BNDES, que tiveram os saldos a receber do governo federal quitados no final de 2015, usem este dinheiro para aumentar o crédito. O BNDES já anunciou linhas de crédito com juros menores. Outra medida é o uso do FGTS como garantia para empréstimos.

O retorno da velha “nova matriz econômica” mostra que o governo não

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,9992	0,97%	0,97%	53,56%
IBOVESPA	40.405,99	-6,79%	-6,79%	-15,40%
IBrX-50	6.881,88	-6,46%	-6,46%	-15,29%
BOVESPA SMALL CAP	772,72	-8,46%	-8,46%	-20,82%
BRASIL USD 2045	69,38	4,32%	4,32%	-29,99%
OURO - BM&F(grama)	142,00	4,80%	4,80%	34,79%
CDI *	14,13%	1,05%	1,05%	13,42%
IRF-M 1+	8.133,89	3,79%	3,79%	4,58%
Swap PRÉ X CDI (2 anos)**	15,23%	-1,31%	-1,31%	2,91%
IMA-B	3.978,16	1,91%	1,91%	7,22%
IPCA - IBGE		1,27%	1,27%	10,71%
IPC - FIPE		1,37%	1,37%	10,79%
IGP-M		1,14%	1,14%	10,96%

* taxa anual (252)

** variação taxa

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	375,02	-6,09%	-6,09%	-9,51%
DOW JONES	16.466,30	-5,50%	-5,50%	-5,46%
S&P500	1.940,24	-5,07%	-5,07%	-4,01%
NASDAQ	4.613,95	-7,86%	-7,86%	-1,48%
EUROSTOXX600	342,27	-6,44%	-6,44%	-7,18%
FTSE (LONDRES)	6.083,79	-2,54%	-2,54%	-10,67%
NIKKEI (TÓQUIO)	17.518,30	-7,96%	-7,96%	-0,50%
MSCI EMERGING MARKETS	742,37	-6,52%	-6,52%	-23,72%
XANGAI (CHINA)	2.737,60	-22,65%	-22,65%	-16,08%
IBOVESPA (USD)	9.996,04	-9,97%	-9,97%	-45,68%
CRB (Commodity Index)	166,75	-5,40%	-5,40%	-21,58%
GOLD (oz)	1.118,17	5,35%	5,35%	-11,07%
PETRÓLEO (BRENT)	34,74	-6,81%	-6,81%	-29,29%
LIBOR 3 meses		0,05%	0,05%	0,35%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	99,61	0,99%	0,99%	5,09%
YEN*	121,14	-0,76%	-0,76%	-2,35%
1 EURO =	1,08	-0,29%	-0,29%	-4,32%
1 LIBRA =	1,42	-3,34%	-3,34%	-5,46%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	473	-21	-21	262
LIBOR ANO	1,14% ^{aa}	-0,04% ^{aa}	-0,04% ^{aa}	0,52% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,77% ^{aa}	-0,27% ^{aa}	-0,27% ^{aa}	0,26% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	1,92% ^{aa}	-0,35% ^{aa}	-0,35% ^{aa}	0,17% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	2,74% ^{aa}	-0,27% ^{aa}	-0,27% ^{aa}	0,43% ^{aa}

aprendeu com as suas experiências do passado. Se anteriormente a economia não reagiu, enquanto a Selic caía a 7,25%^{aa} e o crédito era abundante, porque há de ser diferente agora?

Outra estratégia que está sendo desenhada é a do “ajuste fiscal” baseado no aumento de impostos, especialmente a CPMF. A falta de compromisso em ajustar os gastos do país é a sentença de que o governo não retomará as rédeas do destino do Brasil. Não será um remendo, como a criação de um novo imposto, que resolverá este problema estrutural. A equalização da grave situação ocorrerá somente com um planejamento sustentável da evolução do balanço entre receita e gastos. Sem um ajuste sustentável e estrutural a inflação permanecerá alta, o dólar continuará pressionado e a recessão e o desemprego piorarão.

Juros e Inflação

O CDI rendeu 1,05% no mês. As taxas de juros pré-fixadas caíram e ajudaram o desempenho do IRFM 1+, que rendeu 3,79%. O IPC-A de janeiro registrou 1,27% e acumula 10,71% em 12 meses.

O Banco Central deu um novo “cavalo de pau” no seu discurso e, após passar semanas sinalizando que subiria a taxa de juros, decidiu pela estabilidade na reunião do COPOM de janeiro. A alteração de posição foi feita de maneira atrapalhada, repentina e sem explicação técnica. Muitos economistas concordavam em manter a taxa de juros, com o raciocínio de que o problema do Brasil é, majoritariamente, fiscal e a solução deveria focar nisso. Mas a comunicação do BC, não colocou o devido peso de responsabilidade sobre o ajuste fiscal e mimetiza as desculpas esfarrapadas que o BC deu em 2011, quando de uma reunião para outra passou de subir a cortar os juros. Nesta narrativa, o BC acredita que a queda da inflação será resultado da conjuntura atual, que não requer ação adicional, seja do BC ou do governo e eles precisariam somente aguardar que a inflação caia naturalmente.

A falta de credibilidade do BC só aumenta e é difícil encontrar quem acredite que suas decisões são tomadas com base técnica. Mas também é claro que o BC ocupa, neste momento, um papel coadjuvante. O grande peso de responsabilidade repousa na articulação entre a presidente e Congresso na formulação de um ajuste fiscal crível.

Bolsa

O Ibovespa iniciou 2016 com queda de 6,8%, caindo a novos mínimos desde a crise de 2008. As ações da Petrobras PN despencaram 27,8% e foram o principal impacto negativo no índice. As ações da Vale PN foram o segundo maior impacto negativo e registraram queda de 29,4%. O índice setorial de materiais foi o que mais caiu neste mês (-17%), seguido pelo índice industrial (-6,4%). O índice imobiliário recuperou um pouco e encerrou o mês com alta de 2,6%.

Câmbio

O dólar subiu 0,97% no mês, para R\$ 4,00. Movimento até que ameno, se levamos em conta o tamanho da queda no petróleo e as más notícias do panorama local, como a volta da nova matriz econômica com aumento do crédito via subsídios públicos e a maior complacência do BC com a inflação.

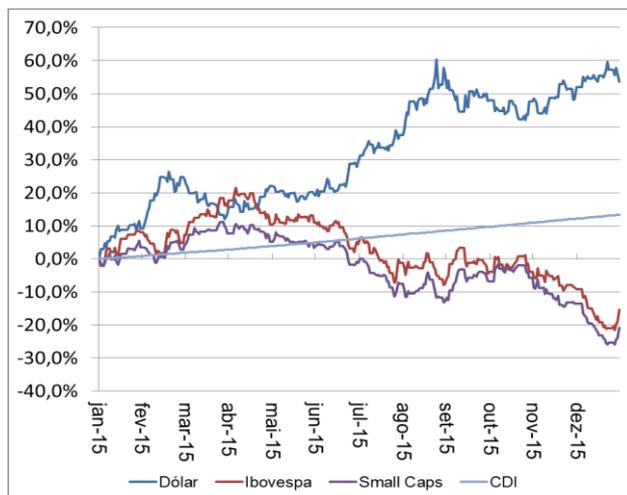


Gráfico 1 Fonte: Argumento

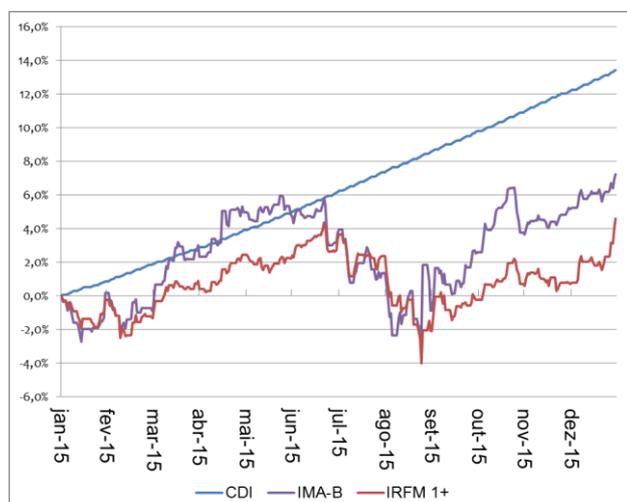


Gráfico 2 Fonte: Argumento

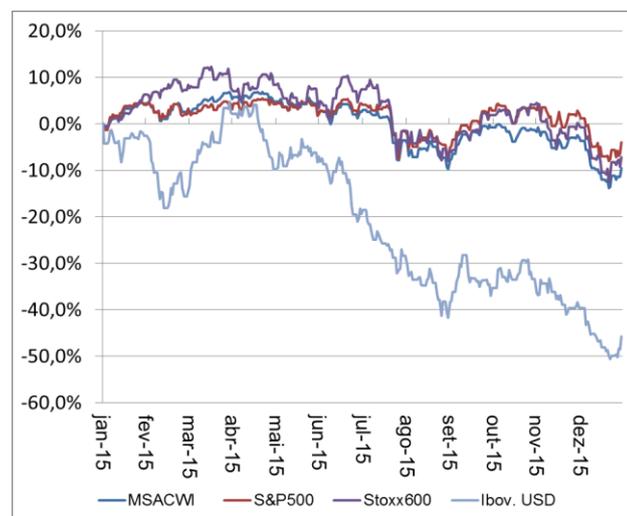


Gráfico 3 Fonte: Argumento



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. 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. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento, tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. O ARG FIM I possui datas distintas de conversão e de pagamento do resgate de cotas, e o pagamento do resgate é realizado em data distinta do pedido de resgate, conforme definido no regulamento no capítulo referente às regras de movimentação. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento 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 2016.