

### Destaques

- Dados de emprego dos EUA seguem melhorando. Porém, outros indicadores apontam fraqueza. FED vive um dilema e aparenta estar dividido
- Governo Temer retrocede e preocupa a sustentabilidade das expectativas positivas
- Mercado continua positivo na esperança de melhoras econômicas
- O BC, em novo modelo de ata, melhora comunicação com o mercado e passa mais confiança para obter o controle da inflação

### Mercado Internacional

Os EUA postaram mais um mês de resultados bons de criação de vagas de emprego. Os dois meses seguidos de forte geração de empregos criam um dilema quando olhados juntamente com os dados ruins de atividade: **a economia está robusta suficiente para mais uma alta de juros?** O FED tem a difícil tarefa de conciliar estas informações e parece estar dividido. O mercado acredita que haverá alguma alta na taxa de juros nos EUA em 2016, mas não há pressa e o FED tem passado uma mensagem de parcimônia.

### Brasil

Alguns sinais de melhora começam a aparecer no horizonte. Índices que medem as expectativas registraram alta, a produção industrial subiu no segundo trimestre de 2016, após uma longa e profunda sequência de quedas, e **alguns analistas já veem isso como o começo da retomada na economia**. Entretanto, é importante colocar ressalvas neste processo. Esta retomada provavelmente **terá característica diferente das que vivemos no passado recente**. Não muitos anos atrás, era projetado um PIB potencial (crescimento que não cause inflação) na casa de 4,5%<sup>aa</sup>/5%<sup>aa</sup>, que agora é visto como algo mais próximo de 2%<sup>aa</sup>. Essa diferença impacta na projeção de lucro de empresas, preços de ações e também na dinâmica de dívida/receita do governo. **Embora possa haver um arranque na recuperação**, devido a alta capacidade ociosa, **a retomada deverá ser mais branda e levar mais tempo do que antes**, como na crise de 2008.

Ao longo de sua interinidade o governo recuou em várias matérias e analistas olham para ele com mais cautela e alguma preocupação. A meta fiscal para 2017 de déficit de R\$139bi foi frouxa, com o argumento de que muitos custos já estão contratados e não há melhora na receita. O governo também usa como desculpa que só cumpriu acordos já firmados por Dilma, como na negociação de reajustes do funcionalismo público.

Outra estratégia de Temer para relevar estas “derrotas” é o **argumento de que não governa sozinho e precisa encontrar consenso com os outros poderes para que estas questões avancem**. O balanço que fazemos é de que **as coisas não estão tão boas quanto foi projetado, mas há avanços em questões importantes**. Torcemos para que estas mudanças acelerem com o afastamento definitivo de Dilma, que deve ocorrer entre o final de agosto e início de setembro.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,2489	1,12%	-17,97%	-2,47%
IBOVESPA	57.308,21	11,22%	32,20%	14,06%
IBrX-50	9.612,20	10,96%	30,64%	11,99%
BOVESPA SMALL CAP	1.138,38	14,63%	34,86%	17,72%
BRASIL USD 2045	91,65	3,26%	37,81%	9,30%
OURO - BM&F(grama)	140,30	3,16%	3,54%	20,43%
CDI *	14,13%	1,11%	7,90%	14,13%
IRF-M 1+	9.508,44	1,47%	21,33%	19,07%
Swap PRÉ X CDI (2 anos)**	12,50%	-0,17%	-4,04%	-1,06%
IMA-B	4.647,47	2,51%	19,06%	21,43%
IPCA - IBGE		0,52%	4,96%	8,74%
IPC - FIPE		0,35%	5,37%	9,63%
IGP-M		0,18%	6,10%	11,64%

\* taxa anual (252)

\*\* variação taxa

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	416,09	4,21%	4,19%	-2,24%
DOW JONES	18.432,24	2,80%	5,78%	3,84%
S&P500	2.173,60	3,56%	6,34%	3,08%
NASDAQ	5.162,13	6,60%	3,09%	0,99%
EUROSTOXX600	341,89	3,64%	-6,54%	-13,23%
FTSE (LONDRES)	6.724,43	3,38%	7,72%	1,41%
NIKKEI (TÓQUIO)	16.569,27	6,38%	-12,95%	-18,39%
MSCI EMERGING MARKETS	873,47	4,72%	9,99%	-2,96%
XANGAI (CHINA)	2.979,34	1,70%	-15,82%	-21,37%
IBOVESPA (USD)	17.696,46	10,22%	59,38%	17,68%
CRB (Commodity Index)	181,01	-6,00%	2,69%	-11,91%
GOLD (oz)	1.351,00	2,18%	27,28%	23,18%
PETRÓLEO (BRENT)	42,46	-14,53%	13,89%	-20,46%
LIBOR 3 meses		0,06%	0,38%	0,54%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	95,53	-0,64%	-3,14%	-1,49%
YEN*	102,06	1,12%	17,79%	21,44%
1 EURO =	1,12	0,61%	2,87%	1,73%
1 LIBRA =	1,32	-0,61%	-10,22%	-15,20%

\* Cotações em Yen/USD

\*\* em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	291	-26	-204	9
LIBOR ANO	1,43% <sup>aa</sup>	0,22% <sup>aa</sup>	0,25% <sup>aa</sup>	0,63% <sup>aa</sup>
US TREASURY 2 ANOS	0,66% <sup>aa</sup>	0,07% <sup>aa</sup>	-0,39% <sup>aa</sup>	-0,05% <sup>aa</sup>
US TREASURY 10 ANOS	1,45% <sup>aa</sup>	-0,02% <sup>aa</sup>	-0,82% <sup>aa</sup>	-0,83% <sup>aa</sup>
US TREASURY 30 ANOS	2,18% <sup>aa</sup>	-0,10% <sup>aa</sup>	-0,83% <sup>aa</sup>	-0,81% <sup>aa</sup>

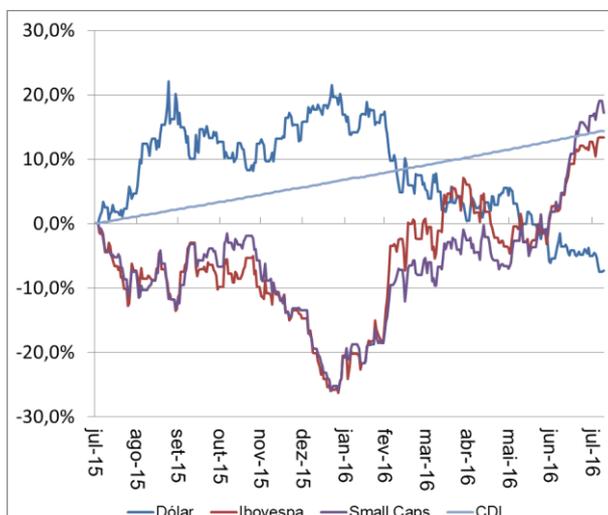


Gráfico 1

Fonte: Argumento

## Juros e Inflação

O CDI rendeu 1,11 % em julho. As taxas de juros voltaram a cair impulsionando os títulos pré-fixados; o IRFM1+ subiu 1,47% e o IMA-B 2,51%. Já o IPC-A tem mostrado resiliência e no mês registrou 0,52%, valor mais alto do que o esperado. A alta foi puxada por aumentos em alimentos, como o leite e o feijão. No ano acumula 4,96% e em 12 meses 8,74%. A nova ata do BC melhorou a comunicação com o mercado e reforçou o objetivo claro do controle da inflação, trazendo-a para 4,5%<sup>aa</sup> no final de 2017. O presidente do BC colocou que há dúvidas sobre a magnitude e efetividade do ajuste fiscal e traçou claramente a divisão entre as alçadas da Fazenda e do BC. A autoridade monetária deixou muito claro que levará em conta nas suas decisões a política fiscal efetivamente vigente, coisa que nunca ocorreu com Tombini. A melhoria de qualidade da equipe econômica, com relação à equipe de Dilma, é muito grande. Esse é o ponto mais forte do governo Temer.

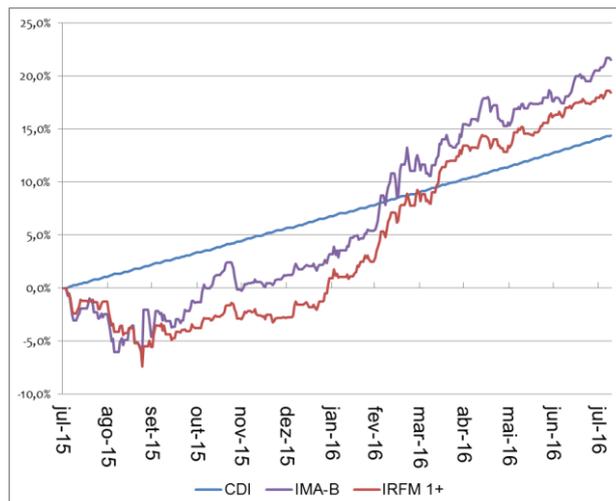


Gráfico 2

Fonte: Argumento

## Bolsa

O Ibovespa subiu 11,2% em junho e acumula expressivos 32,2% em 2016. As ações subiram a novas máximas com maior participação de investidores pessoa física e compras de R\$4,6bi em ações por estrangeiros. Os setores de elétricas (+19,5%) e utilidades públicas (+15,4%) voltaram a registrar as maiores altas do mês. Os piores desempenhos, mesmo registrando alta, foram das ações de consumo (+10,1%) e financeiras (+10,5%). A queda do dólar continuou a colocar pressão sobre empresas exportadoras. Muitas empresas, que estavam direcionando esforços para isso estão tendo que mudar de estratégia. Na economia real os sinais de recuperação ainda são incipientes e a movimentação da bolsa continua atrelada à expectativa de melhora e a folgada liquidez internacional. Novas e consistentes altas devem ocorrer somente se ficar evidente que a recuperação de economia será mais forte do que o estimado.

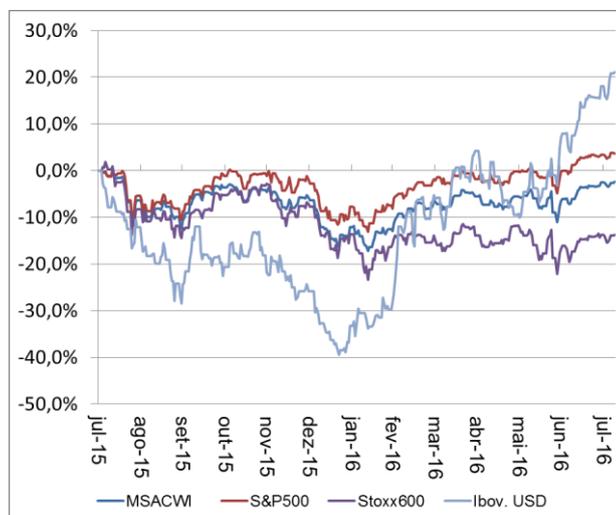


Gráfico 3

Fonte: Argumento

## Câmbio

O dólar permaneceu no mês próximo a estabilidade, encerrando com alta de 1,1%, cotado a R\$3,25. No ano, a perda acumulada é de -18%. O presidente do BC, Ilan, reafirmou em entrevistas que o BC quer deixar o câmbio flutuar e intervir menos. Isso, associado a uma meta dura de inflação, levou o mercado a acreditar que o BC deixará o dólar cair para ajudar no processo de queda da inflação. Por outro lado, alguns setores já reclamam do patamar do dólar e pedem por intervenção mais relevante. E no cenário global, uma alta de juros por parte do FED pode levar a valorização da moeda americana.



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.