

**Destaques**

- Geração de empregos nos EUA melhora
- FED sobe juros e avança os planos para redução de ativos
- O movimento para a queda de Temer avança e Rodrigo Maia é provável substituto
- BNDES ensaia retorno à política da era Dilma
- Inflação segue desacelerando e BC cortando a taxa de juros

**Mercado Internacional**

A geração de emprego dos EUA em junho surpreendeu positivamente, com criação de 222 mil vagas de trabalho versus uma expectativa de 174 mil. O mês anterior, que tinha sido mais fraco, também foi revisado para melhor.

O FED, conforme esperado, elevou sua taxa de juros e manteve o discurso de retirada de estímulos, traçando um plano para reduzir a quantidade de ativos que mantem em sua carteira. A estratégia adotada deve ser a de redução das rolagens (compra de novos títulos com os recursos dos títulos que vão vencendo). Assim, o FED deve suavemente reduzir a sua carteira a um ritmo que pode chegar a USD 50bi/ mês.

No cenário global, mantém se uma gradual recuperação das principais economias, que pela primeira vez estão crescendo em sincronia. Não por acaso, há a expectativa de que outros Bancos Centrais seguirão o americano e começarão a retirar os estímulos, também de uma maneira gradual.

**Brasil**

Temer teve sua denúncia de corrupção encaminhada para Câmara, onde terá a admissão votada na CCJ, com parecer do relator recomendando a aceitação da denúncia. O que alguns dias atrás parecia improvável, pode se materializar. O governo perdeu força, e mesmo oferecendo cargos e verbas, não parece conseguir os votos para barrar a aceitação da denúncia.

Em meio à fragilidade de seu governo, o presidente resolveu participar da reunião do G20 na Alemanha. Enquanto ele estava na Alemanha e Rodrigo Maia em Buenos Aires, Brasília pegou fogo. Forças começaram a se alinhar para a queda de Temer em uma velocidade muito rápida. Parte do PSDB passou a defender abertamente sua saída e Rodrigo Maia como presidente eleito indiretamente. Temer voltou do G20 apressadamente e iniciou uma forte reação. Porém, sua situação parece frágil e faz lembrar as últimas semanas de Dilma. Ele pode cair já nesta primeira denúncia, mas se isso não ocorrer, outras denúncias virão e sua situação só ficará mais desgastada. É certo que, se permanecer no poder até 2018, passará todo este tempo se defendendo. Enquanto isto, Eduardo Cunha e Lúcio Funaro se apressam para fechar delações que devem trazer mais acusações contra o presidente.

Enquanto se complica na seara política, Temer tenta se escorar no

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,3082	2,52%	1,63%	2,96%
IBOVESPA	62.899,97	0,30%	4,44%	22,07%
IBrX-50	10.530,14	0,49%	4,61%	21,55%
BOVESPA SMALL CAP	1.326,51	0,39%	19,29%	33,57%
BRASIL USD 2045	87,11	-1,94%	7,39%	-1,85%
OURO - BM&F(grama)	131,33	0,14%	9,51%	-3,43%
CDI *	10,14%	0,81%	5,66%	12,87%
IRF-M 1+	11.070,55	1,51%	8,97%	18,13%
Swap PRÉ X CDI (2 anos)**	9,22%	-0,33%	-1,81%	-3,45%
IMA-B	5.137,85	0,16%	5,46%	13,32%
IPCA - IBGE		-0,23%	1,18%	3,00%
IPC - FIPE		0,05%	0,99%	2,47%
IGP-M		-0,67%	-1,95%	-0,78%

\* taxa anual (252)

\*\* variação taxa

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	465,09	0,28%	10,25%	16,48%
DOW JONES	21.349,63	1,62%	8,03%	19,07%
S&P500	2.423,41	0,48%	8,24%	15,46%
NASDAQ	6.140,42	-0,94%	14,07%	26,80%
EUROSTOXX600	379,37	-2,72%	4,97%	15,00%
FTSE (LONDRES)	7.312,72	-2,76%	2,38%	12,43%
NIKKEI (TÓQUIO)	20.033,43	1,95%	4,81%	28,62%
MSCI EMERGING MARKETS	1.010,80	0,54%	17,23%	21,18%
XANGAI (CHINA)	3.192,43	2,41%	2,86%	8,97%
IBOVESPA (USD)	19.015,08	-1,66%	2,88%	18,43%
CRB (Commodity Index)	174,78	-2,78%	-9,21%	-9,24%
GOLD (oz)	1.241,55	-2,16%	7,75%	-6,10%
PETRÓLEO (BRENT)	47,92	-4,75%	-15,66%	-3,54%
LIBOR 3 meses		0,10%	0,57%	1,01%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	95,63	-1,34%	-6,44%	-0,54%
YEN*	112,39	-1,43%	4,07%	-8,18%
1 EURO =	1,14	1,62%	8,64%	2,88%
1 LIBRA =	1,30	1,05%	5,55%	-2,15%

\* Cotações em Yen/USD

\*\* em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	242	6	-38	-75
LIBOR ANO	1,74% <sup>aa</sup>	0,02% <sup>aa</sup>	0,05% <sup>aa</sup>	0,52% <sup>aa</sup>
US TREASURY 2 ANOS	1,38% <sup>aa</sup>	0,10% <sup>aa</sup>	0,19% <sup>aa</sup>	0,80% <sup>aa</sup>
US TREASURY 10 ANOS	2,30% <sup>aa</sup>	0,10% <sup>aa</sup>	-0,14% <sup>aa</sup>	0,83% <sup>aa</sup>
US TREASURY 30 ANOS	2,83% <sup>aa</sup>	-0,03% <sup>aa</sup>	-0,23% <sup>aa</sup>	0,55% <sup>aa</sup>

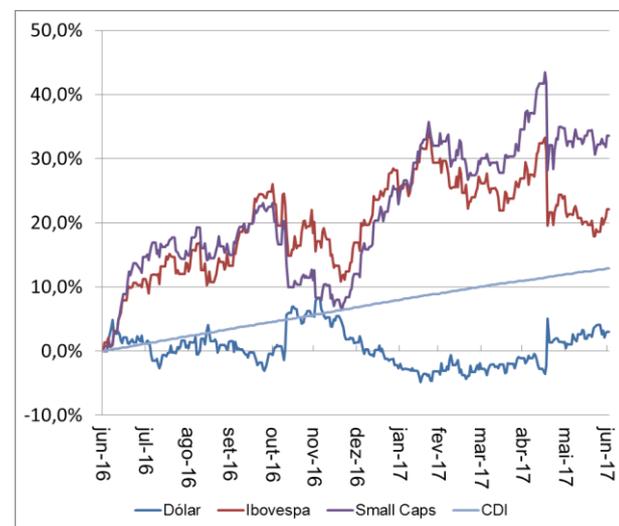


Gráfico 1

Fonte: Argumento

panorama econômico, que deixou de piorar. Há alguma esperança de melhora, mas até o momento a única certeza é que a inflação deve permanecer baixa no médio prazo, o que dá espaço para novos cortes na taxa de juros por parte do BC.

O novo presidente do BNDES mina o ótimo trabalho que Maria Sílvia tinha feito e flerta com o retorno ao antigo modelo de Dilma. O governo tenta comprar apoio com decisões populistas para atender o empresariado ineficiente que gosta de tomar empréstimos gordos a juros abaixo do mercado no BNDES. Uma das principais medidas para coibir esta prática foi a MP777, que tratava da substituição da taxa TJLP (abaixo do mercado) pela nova TLP. A MP prevê um período de transição e, após isso, as taxas de juros dos financiamentos convergirão para as taxas de juros dos títulos públicos. O atual presidente do BNDES critica a MP e trabalha para alterar o projeto de lei que visa oficializar esta prática. Em contraponto a isto, importantes e respeitados diretores do BNDES pediram demissão semana passada.

### Juros e Inflação

O CDI rendeu 0,81% em junho. O IRFM 1+ subiu 1,51% e o IMA-B 0,16%. O IPCA de junho registrou deflação de 0,23% e acumula somente 3% em 12 meses, bem abaixo do centro da meta de 4,5% e valor mais baixo desde 2007. O mercado continua acreditando que a inflação deve se manter baixa e que o BC deve continuar os cortes na taxa de juros. Isso é bom por um lado, mas também é um sinal de fraqueza da economia, pois é um reflexo do PIB sem força. Os indicadores atrelados somente à taxa de juros prefixada (como o IRFM+1) estão se beneficiando disto, enquanto os indicadores que estão ligados a títulos que protegem da inflação (como o IMA-B) estão rendendo menos que o CDI, por seus preços refletirem a queda de inflação.

Com as reformas esvaziadas, coloca-se em dúvida o cumprimento do teto de gastos no próximo governo. O futuro governo abraçará este compromisso ou enveredará por um caminho mais populista? Esta questão terá grande impacto no desenvolvimento do Brasil e será somente respondida em 2018, o que limita muito o horizonte de investimentos no Brasil.

### Bolsa

O Ibovespa subiu 0,3% em junho. O cenário político está embaralhado e a retomada da economia foi deixada em segundo plano. As estimativas de PIB para 2017 foram cortadas e é uma grande incógnita o que acontecerá em 2018 ou no próximo governo. Ao contrário da queda de Dilma, o mercado está tranquilo, pois vê que mesmo sem Temer haverá alguma continuidade na política econômica. O Ibovespa negocia em patamar bem mais alto do que no início de 2016 e deve permanecer neste nível à espera de uma melhora na economia. Porém, na medida em que a importante e incerta eleição de 2018 for se aproximando, ele deve começar a refletir a expectativa do pleito.

### Câmbio

O dólar subiu 2,52% em junho, cotado a R\$ 3,31. Com o risco político em alta o dólar reagiu subindo em junho, mas não há fuga de capitais e os resultados de contas externas continuam muito bons, ajudados pela super safra agrícola.

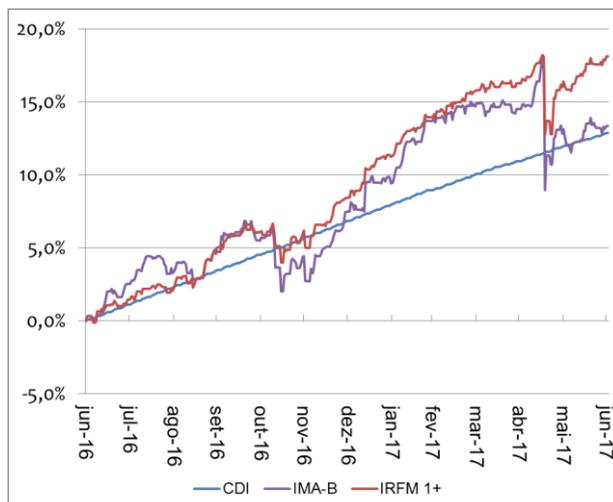


Gráfico 2

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 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 2017.