

RELATÓRIO MENSAL
ABRIL/2014

15 de maio de 2014
Ano XV - No. 173

China

Em abril, vimos mais sinais de atividade fraca na China. **O PIB do primeiro trimestre cresceu 7,4%** com relação ao ano anterior. Este resultado foi acima das expectativas, mas **é o ritmo mais lento dos últimos 18 meses**. Pelo quarto mês seguido a atividade industrial contraiu.

O presidente Xi Jinping, recentemente, pediu que o país se adaptasse ao “novo normal” de crescimento mais “baixo”. O tempo passa, a economia chinesa persiste em dar sinais de “fraqueza” e o governo não se engaja em medidas agressivas de estímulo, mas sim em prepará-lo para esta nova realidade. **Ativos expostos a isto, como a Vale, têm sofrido.**

EUA

Os EUA postaram fraco PIB no primeiro trimestre, a taxa foi de somente 0,1%^{aa}, enquanto era esperado 1,2%^{aa}. As razões para o fraco desempenho caíram principalmente sobre questões climáticas. No ano, é esperado que a taxa retorne ao patamar entre 2,5% e 3%. **Já o programa de compra de ativos do FED continua a ser reduzido** e passará a USD 45 bi por mês, quase a metade dos USD 85bi que eram comprados em 2013.

Os ganhos de emprego foram fortes em abril, com uma queda de 0,4% na taxa de desemprego, para 6,3%. Este resultado é abaixo do extinto limite de 6,5% que o FED havia colocado como orientação para a mudança de sua política de taxa de juros, que permanece em um patamar fora do convencional, próxima de zero. O FED aponta que, apesar da queda na taxa de desemprego, outras métricas indicam um mercado de trabalho ainda frágil. **A mudança em sua política (aumento de juros) será feita somente com sinais mais robustos da recuperação econômica.**

Brasil

No discurso de primeiro de maio, **Dilma não sinalizou que trilhará o caminho da prudência fiscal**, ao anunciar reajustes de bolsa família, tabela do IR e salário mínimo. Em recente jantar com repórteres, **voltou a indicar que 2015 não será o ano de ajustes econômico**, que todos esperam. Afirmou que **não vê razão para um ajuste em 2015 ou para equiparar o preço de combustíveis aos níveis internacionais.**

Estas duas aparições de Dilma na mídia rebate os golpes que tem recebido recentemente. Ela estava distante do contato com o público e tem piorado sistematicamente nas pesquisas eleitorais. Nas últimas semanas intensificou as viagens, inaugurações e promessas de verbas país afora. As pesquisas continuam apontando para a perda de força de Dilma e começam a dar **como certo um segundo turno. Estes prognósticos estão dando fôlego para a alta da bolsa.**

Juros e Inflação

As taxas de juros pré-fixadas caíram, com o IRFM 1+ rendendo 1,49% (183% do CDI) no mês, enquanto o CDI rendeu 0,81%.

O índice de inflação IGP-M registrou 0,78%, versus 1,67% no mês anterior. Nos preços ao consumidor, **os alimentos ainda pressionam a inflação, mas no atacado os produtos agropecuários e matérias-primas brutas já arrefeceram.** O IPC-A de abril recuou com relação ao mês anterior para

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	2,232	-1,74%	-5,50%	11,54%
GLOBAL 40 (USD)	112,95	-0,33%	-0,92%	-7,98%
OURO - BM&F(grama)	92,05	-2,07%	1,71%	-3,11%
IBrX-50	8.760	2,86%	0,74%	-1,04%
IBOVESPA	51.627	2,40%	0,23%	-7,66%
BOVESPA SMALL CAP	1.225	-1,02%	-6,41%	-17,65%
CDI *	10,80%	0,81%	3,23%	9,11%
IRF-M 1+	7.080,88	1,49%	4,39%	3,37%
IGP-M		0,78%	3,35%	7,98%
IPC-A		0,67%	2,86%	6,28%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	414,09	0,75%	1,36%	12,09%
DOW JONES (NY)	16.580,84	0,75%	0,03%	11,73%
S&P500 (NY)	1.883,95	0,62%	1,93%	17,93%
NASDAQ (NY)	4.114,56	-2,01%	-1,49%	23,61%
EUROSTOXX600€	337,89	1,07%	2,93%	13,88%
FTSE (LONDRES)	6.780,03	2,75%	0,46%	5,44%
NIKKEI (TÔQUIO)	14.304,11	-3,53%	-12,20%	3,20%
MSCI EMERGING MARKETS	995,28	0,06%	-0,74%	-4,25%
XANGAI (CHINA)	2.026,36	-0,34%	-4,24%	-6,96%
IBOVESPA (USD)	23.127,13	4,22%	6,06%	-17,22%
CRB (Commodity Index)	309,53	1,60%	10,48%	7,43%
GOLD (onça)	1.291,55	0,59%	7,12%	-12,54%
PETRÓLEO (BRENT)	108,07	0,29%	-2,46%	5,57%
LIBOR 3 meses	0,22%	0,00%	0,06%	0,24%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	79,47	-0,78%	-0,70%	-2,78%
YEN*	102,24	0,97%	3,00%	-4,69%
1 EURO =	1,39	0,71%	0,90%	5,31%

* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	2,14% ^{aa}	-0,12% ^{aa}	-0,07% ^{aa}	0,43% ^{aa}
LIBOR ANO	0,55% ^{aa}	-0,01% ^{aa}	-0,03% ^{aa}	-0,16% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,41% ^{aa}	-0,01% ^{aa}	0,03% ^{aa}	0,20% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	2,65% ^{aa}	-0,07% ^{aa}	-0,38% ^{aa}	0,97% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	3,46% ^{aa}	-0,10% ^{aa}	-0,51% ^{aa}	0,58% ^{aa}

0,67%, abaixo do esperado, mas o **acumulado em 12 meses subiu para 6,28%**, bem próximo ao teto da meta de 6,5%. Até [o ministro Mantega já admite que a inflação pode ultrapassar o limite 6,5%](#) no meio do ano, mas garante que voltará a ficar dentro da meta no final de 2014.

O BC manteve a sequência de alta na taxa de juros na reunião do começo de abril. Mas a ata da reunião foi interpretada como um prenúncio de que o ciclo de aperto está próximo do final. Esta conclusão foi tirada dos trechos em que se enfatiza a alta de juros já realizada, seu efeito cumulativo e defasado. **Alguns economistas acreditam que novas altas podem ocorrer após as eleições, já que a inflação não está totalmente contida e há preços represados.**

Bolsa

O Ibovespa subiu pelo segundo mês, registrando +2,40%. O cenário eleitoral continua sendo a grande justificativa para alta e consegue ofuscar as pressões baixistas vindas do medo de um racionamento de energia e da atividade mais fraca na China. As ações que mais influenciaram o Ibovespa foram, salvo algumas exceções, as mesmas do mês anterior. Positivamente, as ações PN do Itaú (+8,55%) e as PN do Bradesco (+6,41%) foram as que tiveram o maior impacto. Já pelo lado negativo, foram as PN da Vale (-6,81%) e as ações PN da Oi (-7,21%). Os índices setorial financeiro (6,3%) e de utilidades (4,7%) foram os que mais subiram. As maiores quedas foram dos índices de materiais (-8,1%) e imobiliário (-2,4%).

Dilma continua favorita, mas o segundo turno aparenta ser uma realidade. **Seguimos acreditando que o período até o final das eleições deva ser de muita volatilidade, riscos e oportunidades. Toda essa bonança, que fez a bolsa subir, as taxas de juros e o câmbio caírem, pode ser rapidamente alterada ao longo deste trajeto.**

Câmbio

O dólar caiu 1,74%. Em abril, o fluxo de dólares para o Brasil foi positivo em USD 2,8 bi, o maior desde maio de 2013. O fluxo comercial de USD 3,8 bi sustentou este movimento. **O BC manteve seu programa de swaps, o que sustentou a queda da taxa de câmbio. Os estrangeiros, animados com as perspectivas do mercado de ações brasileiro, aportaram R\$ 1,9 bi em abril.**

Fundo ARG FIM I

É com orgulho que comunicamos que entrou em atividade nosso Fundo de Investimentos Multimercado, o ARG FIM I. Ele replicará as estratégias das carteiras administradas, com a facilidade de que novos clientes poderão participar com menores aportes.

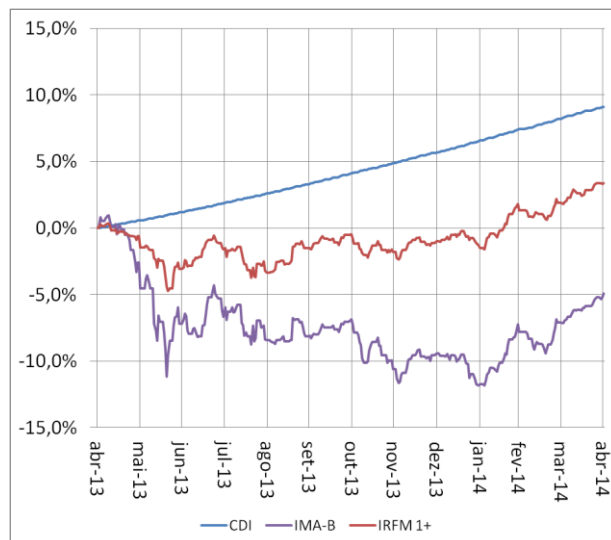


Gráfico 1

Fonte: Argumento

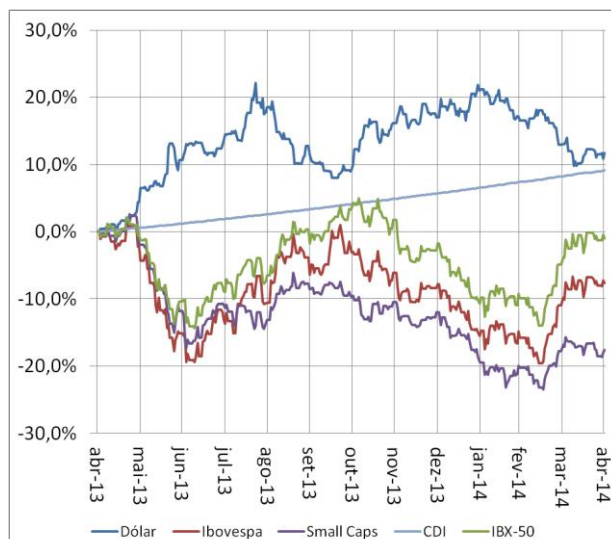


Gráfico 2

Fonte: Argumento

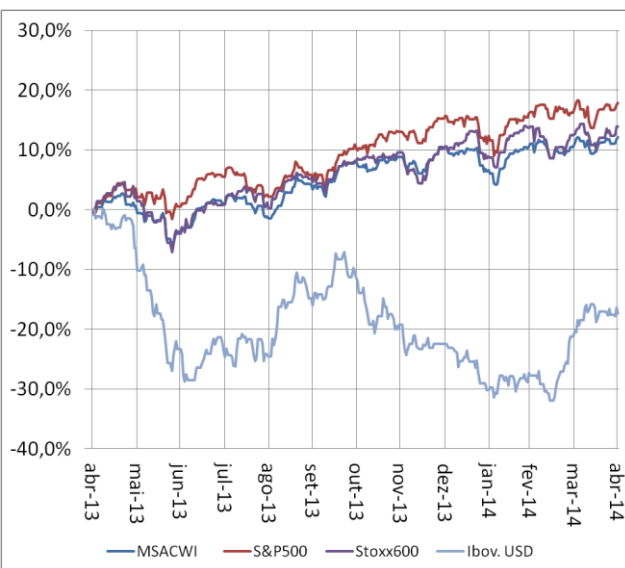


Gráfico 3

Fonte: Argumento



O único objetivo deste relatório é a prestação de informações aos nossos clientes. A Argumento não distribui 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. 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 2014.