

**Destaques**

- FED corta taxa de juros em 0,25%, mas mercado e Trump queriam mais
- Taxas de juros caem ao redor do mundo
- Trump sobe o tom nas discussões comerciais com a China, que reage
- Reforma da previdência é aprovada na Câmara e segue para o Senado
- BC inicia, com um corte de 0,50%<sup>aa</sup>, mais um ciclo de baixa na taxa de juros

**Mercado Internacional**

No último dia de julho o **FED cortou a taxa de juros em 0,25%<sup>aa</sup> de maneira preventiva, antes dos dados apontarem uma evidente desaceleração econômica**. Este foi um **movimento não usual** (o primeiro corte desde 2008), **permeado por críticas de Trump ao FED**, que pedia uma posição mais assertiva do Comitê.

O **mercado esperava e clamava por uma posição mais agressiva do FED, seja cortando 0,50%<sup>aa</sup>, ou com um discurso prometendo mais reduções**. Entretanto, o presidente **Powell** teve uma **postura mais cautelosa** dizendo que este não é o início de um longo ciclo de cortes, mas um ajuste acomodado no meio de uma tendência de crescimento econômico. Ele não quer se comprometer com seguidas reduções. A decisão não foi unânime, 2 dos 10 membros discordaram. Como [colocado pelo presidente do Federal Reserve de Boston, Eric Rosengren](#); com a taxa de desemprego perto das mínimas em 50 anos, índices de ações perto das máximas e algumas preocupações com relação a estabilidade financeira, não há razões tão fortes para este corte na taxa de juros.

**Após a reunião do FED, o agravamento das tensões comerciais entre China e EUA e a divulgação de dados mostrando fraqueza nas economias europeias e chinesas as taxas de juros de curto, médio e longo prazos despencaram, não só nos EUA, mas no mundo todo**. A curva de juros dos títulos alemães foi totalmente para o terreno negativo! Este desdobramento (que assusta pela velocidade) contrasta muito com as perspectivas de meados de 2018, no qual se acreditava na continuidade do movimento de retirada de estímulos. O cenário que está se concretizando é o de retorno de estímulos e de cenário mais benigno de juros, apesar da atividade não estar respondendo, especialmente na Europa (que é onde vemos graves problemas estruturais).

Já no início de agosto, o presidente Trump não só intensificou os ataques ao presidente de FED, como também subiu o tom da disputa comercial com a China (num movimento que contrariou grande parte dos seus mais próximos assessores). Ameaçou mais tarifas de importação aos produtos chineses, que responderam parando as compras de produtos agrícolas dos EUA e alguma desvalorização do yuan – movimento que parece ter pego Trump no contrapé

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,8115	-0,99%	-1,80%	1,45%
IBOVESPA	101.812,10	0,84%	15,84%	28,52%
IBrX-50	16.755,28	0,42%	14,61%	26,40%
BOVESPA SMALL CAP	2.286,31	6,75%	27,31%	43,96%
BRASIL USD 2045	103,70	4,79%	18,37%	21,67%
OURO - BM&F(grama)	180,47	3,96%	14,08%	24,57%
CDI *		0,57%	3,66%	6,35%
IRF-M 1+	14.601,31	1,27%	9,72%	18,56%
IMA-B	7.249,91	1,29%	16,69%	27,47%
IPCA - IBGE		0,19%	2,42%	3,22%
IPC - FIPE		0,14%	2,26%	3,83%
IGP-M		0,40%	4,79%	6,39%

\* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	524,35	0,17%	15,07%	0,87%
DOW JONES	26.864,27	0,99%	15,16%	5,70%
S&P500	2.980,38	1,31%	18,89%	5,83%
NASDAQ	8.175,42	2,11%	23,21%	6,56%
EUROSTOXX600	385,77	0,23%	14,25%	-1,49%
FTSE (LONDRES)	7.586,78	2,17%	12,76%	-2,09%
NIKKEI (TÓQUIO)	21.521,53	1,15%	7,53%	-4,58%
MSCI EMERGING MARKETS	1.037,01	-1,69%	7,39%	-4,64%
XANGAI (CHINA)	2.932,51	-1,56%	17,59%	1,95%
IBOVESPA (USD)	27.044,60	2,64%	19,23%	28,18%
CRB (Commodity Index)	178,53	-1,39%	5,14%	-8,23%
GOLD (oz)	1.413,90	0,32%	10,25%	15,51%
PETRÓLEO (BRENT)	65,17	-2,07%	21,13%	-12,23%
LIBOR 3 meses		0,02%	1,34%	2,42%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	98,52	2,48%	2,44%	4,19%
YEN*	108,78	-0,85%	0,84%	2,83%
1 EURO =	1,11	-2,61%	-3,41%	-5,26%
1 LIBRA =	1,22	-4,23%	-4,67%	-7,35%

\* Cotações em Yen/USD

\*\* em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	127	-23	-80	-87
LIBOR ANO	2,19% <sup>aa</sup>	0,01% <sup>aa</sup>	-0,82% <sup>aa</sup>	-0,63% <sup>aa</sup>
US TREASURY 2 ANOS	1,87% <sup>aa</sup>	0,12% <sup>aa</sup>	-0,62% <sup>aa</sup>	-0,80% <sup>aa</sup>
US TREASURY 10 ANOS	2,01% <sup>aa</sup>	0,01% <sup>aa</sup>	-0,67% <sup>aa</sup>	-0,95% <sup>aa</sup>
US TREASURY 30 ANOS	2,52% <sup>aa</sup>	0,00% <sup>aa</sup>	-0,49% <sup>aa</sup>	-0,56% <sup>aa</sup>



Gráfico 1

Fonte: Argumento

## Argentina

Já no último dia 11, Macri teve um resultado muito ruim na prévia das eleições na Argentina e o mercado mergulhou com a perspectiva da volta da política dos Kirchner. Ele ficou 15% atrás do candidato de Cristina, o que não era esperado. O peso perdeu 30% de valor frente ao dólar, no início da semana, e o futuro da Argentina tornou-se uma grande incógnita. Em teoria é possível que Macri consiga reverter este quadro, mas diante da grande diferença dos votos e com as turbulências econômicas, a pressão e a incerteza aumentaram muito.

## Brasil

A agenda política ficou mais tranquila durante o recesso no Congresso. A proposta de reforma na previdência foi aprovada em votação no segundo turno, rapidamente após o retorno do recesso. O projeto agora segue para o Senado, onde deve encontrar menos resistência.

O leilão pulverizado da ações da BR Distribuidora abriu a nova temporada de venda de ativos da união. BNDES e outras empresas, usadas pelo governo para detenção de participação, deverão estruturar a venda destas ações neste modelo.

## Juros e Inflação

**O CDI rendeu 0,57% em julho.** O IPCA registrou 0,19% no mês, pouco abaixo do esperado. A inflação acumulada em 12 meses somou 3,22% e manteve-se abaixo da meta de 4,25%. Com a **reforma da previdência bem encaminhada**, o **BC iniciou um novo ciclo de cortes nas taxas de juros com um corte de 0,50%<sup>aa</sup> para 6%<sup>aa</sup>.** O mercado já precifica a taxa de juros a 5%<sup>aa</sup> no início de 2020. O quadro global de inflação baixa e atividade baixa, que fez os bancos centrais ao redor do mundo voltar a cortar juros e a fazer estímulos na a economia, deve ser acompanhado pelo Brasil, que pode ver a economia entrar em recessão técnica e está com a inflação sob controle.

## Bolsa

**O Ibovespa subiu 0,84% em julho.** Após a euforia da aprovação da reforma da previdência na câmara, os movimentos estão em ritmo mais lento, à espera da continuidade das reformas e de algum sinal de reação da atividade. A redução de juros por parte do BC já é sinalização importante nesse sentido. Outras reformas, como a tributária, já estão tomando forma e devemos ter uma agenda agitada no congresso.

Continuamos positivos com investimentos em ações, mas para que isso prospere é necessário que este ambiente favorável a reformas continue e que medidas de curto prazo, não apenas de médio e longo prazo, sejam tomadas.

## Câmbio

**O Dólar caiu 1% no mês,** cotado a **R\$3,81.** Antes da reunião do FED, o real valorizou com a evolução na tramitação da reforma da previdência.

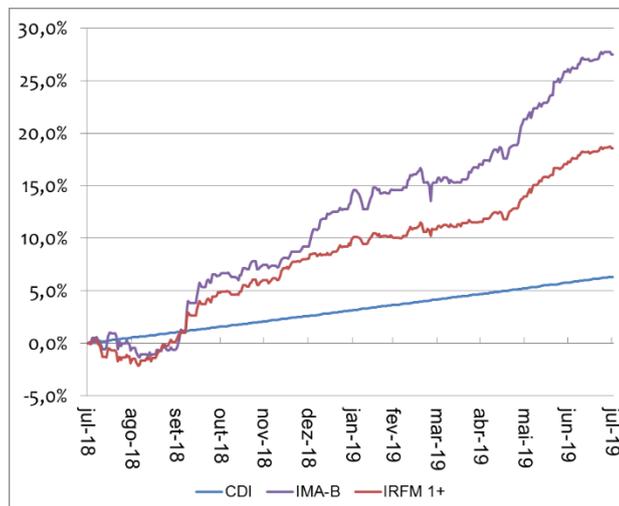


Gráfico 2

Fonte: Argumento

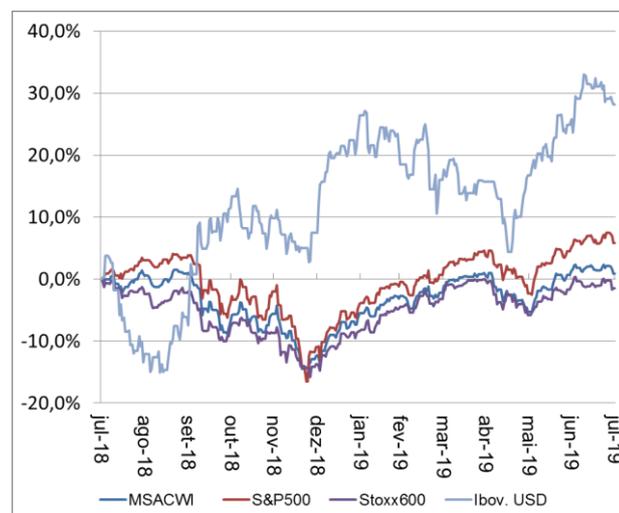


Gráfico 3

Fonte: Argumento

Em junho o fundo rendeu 0,25% (45% do CDI). No ano, passou a acumular 5,68% (155% do CDI) e em 12 meses 7,27% (115% do CDI).

No mês, tivemos ganhos em renda fixa e moedas, perdas em commodities e ações. Realizamos pequenas movimentações na carteira aumentando a exposição em ações, tanto brasileiras quanto internacionais, e commodities. Encerramos o mês com um nível de risco pouco superior ao que iniciamos, voltando para o padrão usual.

No Brasil, a aprovação da reforma da previdência no primeiro turno traz ânimo ao mercado de ações. Seguimos positivos com as perspectivas para ações, tanto aqui quanto no exterior.

Atribuição de Performance - 2019

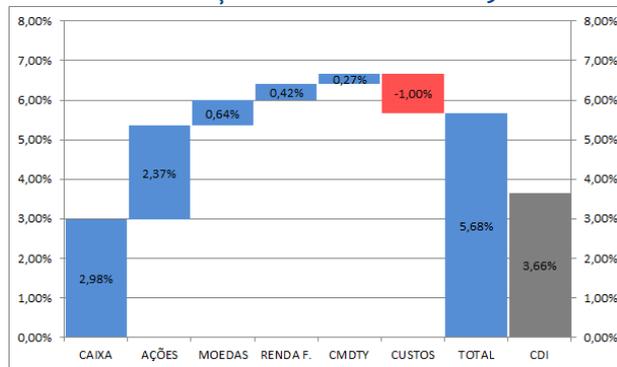


Gráfico 4

Fonte: Argumento



O único objetivo deste relatório é a prestação de informações aos nossos clientes, cotistas 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 recomendação 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 2019.