

### Destaques

- Os EUA continuaram reportando dados econômicos robustos
- O FED, já em março, foi cauteloso na projeção de novas altas nas taxas de juros
- Lava Jato avança e complica o cenário político
- COPOM mantém taxa de juros
- Probabilidade de haver impeachment aumentou de forma relevante e os mercados acompanharam isto

### Mercado Internacional

Os EUA continuaram reportando dados econômicos robustos. O último dado de emprego nos EUA reportou a geração de 242.000 vagas em fevereiro, bem acima das 195.000 vagas esperadas. Os pedidos de bens duráveis registraram alta de 4,9%, versus uma expectativa de 2,5%. Apesar estes números positivos, na reunião do seu Comitê de Política Monetária do dia 16 de março, o FED foi cauteloso na projeção de novas altas nas taxas de juros, citando o delicado cenário econômico internacional como justificativa.

A Europa deu mais sinais de fraqueza. A inflação passou para terreno negativo e as perspectivas de crescimento diminuíram. Já em março, Mario Draghi (presidente do BCE) lançou novas medidas de estímulo, aumentando a compra de títulos e reduzindo as taxas de juros. Mas o mercado, acreditando que ele está ficando sem munição, não reagiu como ele esperava e o euro valorizou.

Apesar do FED ter adotado agora em março uma retórica mais branda para o seu ciclo de alta de juros, os principais bancos centrais do mundo devem permanecer em divergência, com os EUA, ainda que gradualmente subindo, as taxas de juros e retirando estímulos, enquanto Europa e Japão aumentam os estímulos.

China também não tem divulgado bons indicadores econômicos. O governo anunciou que a meta de crescimento para os próximos anos é uma banda entre 6,5% a 7% ao ano, o que é próximo ao nível atual de crescimento. Para garantir este objetivo, foram divulgadas novas medidas de estímulo econômico que parecem ter surtido algum efeito, pois o preço de commodities, como o minério de ferro, tiveram forte alta no mês. O Petróleo se recuperou após um acordo entre Rússia, Arábia Saudita, Qatar e Venezuela para que não aumentem oferta de produto no mercado.

### Brasil

O governo está cada vez mais travado. A pauta de reformas que o novo ministro da Fazenda entrou para impulsionar não anda.

O noticiário e as agendas dos políticos foram tomados pelos desdobramentos das novas fases da Lava Jato, que envolveu diretamente Lula e Dilma. Lula foi conduzido coercitivamente, já no início de março,

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	4,0159	0,42%	1,39%	41,35%
IBOVESPA	42.793,86	5,91%	-1,28%	-17,04%
IBrX-50	7.270,18	5,64%	-1,19%	-17,28%
BOVESPA SMALL CAP	808,73	4,66%	-4,19%	-19,97%
BRASIL USD 2045	70,80	2,05%	6,47%	-22,41%
OURO - BM&F(grama)	158,30	11,48%	16,83%	42,36%
CDI *	14,13%	1,00%	2,07%	13,58%
IRF-M 1+	8.290,87	1,93%	5,79%	6,87%
Swap PRÉ X CDI (2 anos)**	14,71%	-0,52%	-1,83%	1,97%
IMA-B	4.068,09	2,26%	4,22%	9,45%
IPCA - IBGE		0,90%	2,18%	10,36%
IPC - FIPE		0,89%	2,27%	10,43%
IGP-M		1,29%	2,45%	12,09%

\* taxa anual (252)

\*\* variação taxa

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	371,66	-0,90%	-6,94%	-14,06%
DOW JONES	16.516,50	0,30%	-5,21%	-8,91%
S&P500	1.932,23	-0,41%	-5,47%	-8,19%
NASDAQ	4.557,95	-1,21%	-8,98%	-8,17%
EUROSTOXX600	333,92	-2,44%	-8,72%	-14,86%
FTSE (LONDRES)	6.097,09	0,22%	-2,33%	-12,23%
NIKKEI (TÓQUIO)	16.026,76	-8,51%	-15,80%	-14,74%
MSCI EMERGING MARKETS	740,33	-0,27%	-6,78%	-25,24%
XANGAI (CHINA)	2.687,98	-1,81%	-24,05%	-18,80%
IBOVESPA (USD)	10.754,93	7,59%	-3,14%	-40,00%
CRB (Commodity Index)	163,22	-2,12%	-7,41%	-27,16%
GOLD (oz)	1.238,74	10,78%	16,71%	2,10%
PETRÓLEO (BRENT)	35,97	3,54%	-3,51%	-42,52%
LIBOR 3 meses		0,05%	0,10%	0,38%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLAR INDEX	98,21	-1,40%	-0,43%	3,06%
YEN*	112,69	7,50%	6,68%	6,16%
1 EURO =	1,09	0,39%	0,10%	-2,88%
1 LIBRA =	1,39	-2,30%	-5,56%	-9,85%

\* Cotações em Yen/USD

\*\* em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	460	-14	-35	222
LIBOR ANO	1,16% <sup>aa</sup>	0,02% <sup>aa</sup>	-0,02% <sup>aa</sup>	0,48% <sup>aa</sup>
US TREASURY 2 ANOS	0,77% <sup>aa</sup>	0,00% <sup>aa</sup>	-0,27% <sup>aa</sup>	0,16% <sup>aa</sup>
US TREASURY 10 ANOS	1,73% <sup>aa</sup>	-0,19% <sup>aa</sup>	-0,53% <sup>aa</sup>	-0,26% <sup>aa</sup>
US TREASURY 30 ANOS	2,62% <sup>aa</sup>	-0,13% <sup>aa</sup>	-0,40% <sup>aa</sup>	0,03% <sup>aa</sup>

para um depoimento e depois foram divulgadas escutas telefônicas com fortes evidências de que ele procurava o cargo de ministro para evitar uma prisão, uma manobra que lhe compraria tempo. **Dilma ter Lula no seu ministério significa que sua capacidade de influenciar os rumos do governo está esgotada.**

Com tudo isto, a população foi às ruas pedindo a renúncia ou impeachment da presidente. **Alguns partidos da situação, especialmente o PMDB, começam a mudar de lado,** o que é fundamental para o andamento do processo de impeachment na Câmara e posteriormente no Senado.

**Reagindo aos desdobramentos sociais e políticos e ao aumento relevante da probabilidade de haver o impeachment de Dilma, os mercados nacionais vivenciaram, agora em março, uma forte valorização. A continuidade deste movimento dependerá do desenrolar de Brasília.**

### Juros e Inflação

**O CDI rendeu 1,0% em fevereiro.** As taxas de juros pré-fixadas caíram beneficiando o desempenho do IRFM 1+, que rendeu 1,93%. **O IPC-A de fevereiro registrou 0,9%, abaixo dos 0,98% esperados, e acumula 10,36% em 12 meses.** A queda no preço da energia elétrica e das passagens de avião ajudaram o IPCA a vir mais brando. Mesmo assim, nos dois primeiros meses o índice já acumula 2,18%, frente o teto da meta de 6,5%. **Na segunda reunião do ano, o COPOM manteve a taxa de juros em 14,25%<sup>aa</sup> e o placar continuou com duas dissidências pedindo a alta de 0,5%<sup>aa</sup>.** **Alguns participantes do mercado acreditam que o BC possa reduzir a taxa de juros em algum momento no final de 2016 e início de 2017.** Apesar do mercado considerar esta possibilidade de corte, é muito mais difícil encontrar alguém que acredite que este BC conseguirá trazer a inflação para abaixo de 6,5%<sup>aa</sup>.

Nossa percepção é de que a magnitude da instabilidade política em que vivemos é tal, que torna muito difícil inferir algo sobre o comportamento do BC no médio prazo, pois não é certo nem quem será o Presidente da República neste horizonte de tempo. Uma maior confiança na queda estrutural da inflação e da taxa de juros virá somente com a aprovação de reformas que tragam a estabilidade fiscal.

### Bolsa

**O Ibovespa subiu 5,91% em fevereiro e acumula queda de 1,28% em 2016.** As ações do Bradesco PN (+17%) e da Vale ON (21%) foram as que mais contribuíram individualmente para a alta do Ibovespa. Os índices setoriais de melhor desempenho foram o imobiliário (+12%) e o de materiais (+8%). **Esta recuperação foi vista como um efeito da alta dos preços das commodities no mercado internacional e uma reação ao desenvolvimento do cenário político.** O avanço da Lava Jato e os desgastes do governo Dilma levam o mercado a precificar o PT fora do poder. Apesar disso não significar necessariamente uma melhora, pois os problemas a serem resolvidos continuam, há uma euforia ligada a esperança do fim deste ciclo de destruição de valor que estamos vivendo. **Este clima pode ter um choque de realidade quando a poeira assentar e um eventual novo governo se deparar com a dura realidade da economia e finanças governamentais.**

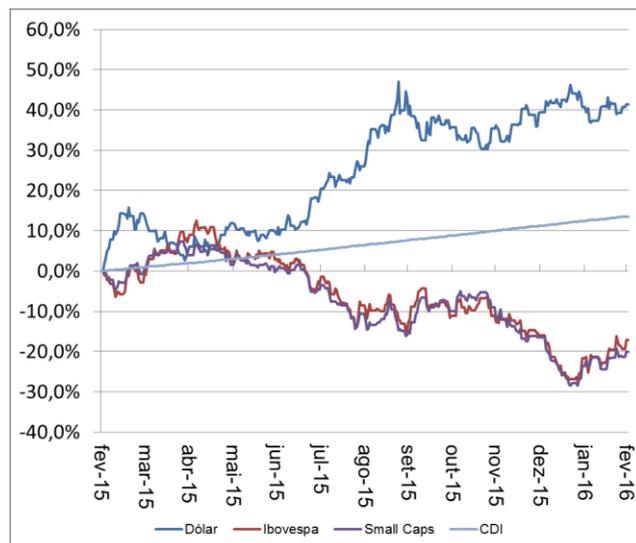


Gráfico 1

Fonte: Argumento

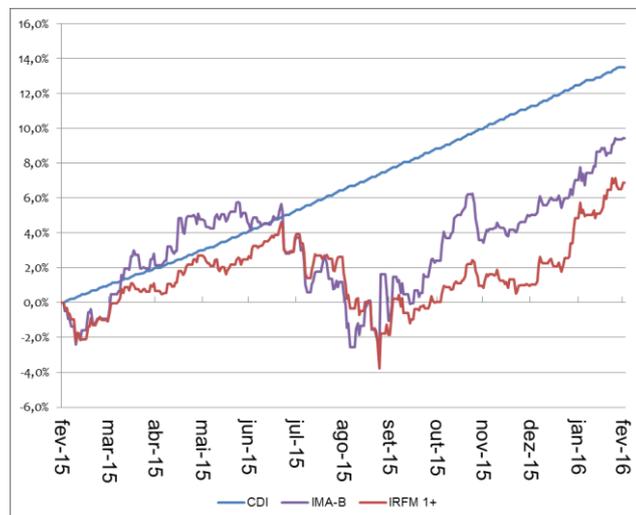


Gráfico 2

Fonte: Argumento

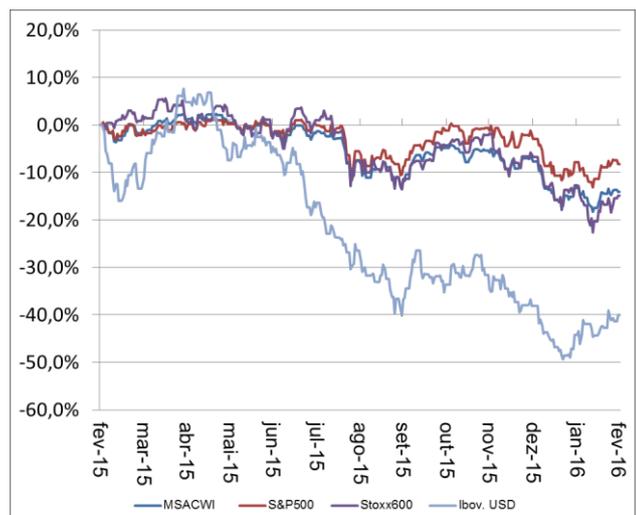


Gráfico 3

Fonte: Argumento

## Câmbio

O dólar subiu 0,42% no mês, para R\$ 4,02. Desde dezembro, o dólar está oscilando dentro de uma faixa de R\$ 3,85 – R\$ 4,10 procurando novos fatos para reagir. A queda no preço das commodities e a euforia com o cenário político trazem pressão de queda no dólar no curto prazo, o que tem se confirmado ao longo deste mês de março.



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.