

Destaques

- Taxa de juros da Treasury para 10 anos sobe e passa de 3%^{aa}
- Valorização do dólar penaliza mercados emergentes
- Turbulência na Argentina nos faz lembrar como é frágil a situação dos mercados emergentes. Uma lição a ser atentada pelo Brasil.
- COPOM surpreende mercado e mantém Selic a 6,5%^{aa}

Mercado Internacional

A taxa de juros foi mantida em 1,50-1,75%^{aa} na última reunião do FED. No seu comunicado não ficou claro se a segunda alta deste ano ocorrerá na próxima reunião, em junho (algo aguardado pelo mercado). O FED reconhece que a inflação está se mantendo firme, próxima da meta, mas não mostra sinais de querer acelerar a alta na taxa de juros para contê-la. A estratégia, vista até aqui, é a de deixar a economia mais livre para rodar aquecida e tentar não causar uma recessão antes do necessário, mesmo que isto signifique que a inflação rode um pouco acima da sua meta.

A taxa de juros para 10 anos nos EUA passaram de 3%^{aa} pela primeira vez, desde 2014. Os últimos dados mostraram o desemprego caindo a 3,9%, o menor valor desde o ano 2000 e, mesmo assim, a alta de salários custa a ganhar força. Com a alta nas taxas de juros dos EUA, o dólar ganha atratividade e, por isto, valorizou versus as principais moedas, causando dor cabeça nos mercados emergentes, principalmente Turquia e Argentina, que viram suas moedas perderem muito valor nas últimas semanas.

Argentina

Na Argentina o governo Macri tentou um ajuste gradual das contas públicas (déficit de cerca de 5% do PIB), enquanto a inflação rodava ao redor dos 25% ao ano! Mas, nas últimas semanas, o dólar disparou e o governo argentino viu a situação fugir do controle, sendo obrigado a intervir no mercado. Primeiramente, foram ofertados dólares, que não foram suficientes para frear o movimento. Em uma segunda fase, agiu na taxa de juros, que saltou de 27%^{aa} para 40%^{aa} em uma semana. Encontrando-se em uma situação frágil, com poucas reservas, Macri pediu ajuda ao FMI, o que deve dar um folego para o país.

Esse caso nos faz lembrar como é frágil a situação dos mercados emergentes. Tudo parece em ordem, até que uma garoa nos EUA, combinada com alguns erros na condução da política econômica viram um furacão. Esta é uma lição a ser atentada no Brasil, que apesar da aparente tranquilidade, tem muita tarefa a ser feita para colocar a casa em ordem (enquanto revisávamos este relatório eclodiu a crise dos caminhoneiros, que ilustra bem o ponto acima).

Brasil

A recuperação econômica, que está em marcha lenta, perde fôlego. As previsões para o PIB de 2018, no relatório Focus, foram revisadas de 2,75% para 2,5% nas últimas 4 semanas.

A eleição continua embaralhada e ainda não despontou um candidato de centro que tenha chances de ir para o segundo turno. Joaquim Barbosa, que foi a grande surpresa da última pesquisa, desistiu oficialmente da campanha. Com a ausência de Lula, as vagas para o segundo turno, neste

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,5063	6,05%	5,85%	10,37%
IBOVESPA	86.115,50	0,88%	12,71%	31,67%
IbBrX-50	14.420,63	0,63%	12,97%	32,13%
BOVESPA SMALL CAP	1.768,72	2,37%	6,50%	32,41%
BRASIL USD 2045	86,48	-3,89%	-7,51%	-4,95%
OURO - BM&F(grama)	147,50	4,28%	8,79%	14,28%
CDI *		0,52%	2,12%	8,12%
IRF-M 1+	12.442,13	0,45%	5,00%	14,19%
IMA-B	5.758,60	-0,14%	4,82%	10,93%
IPCA - IBGE		0,22%	0,92%	2,76%
IPC - FIPE		-0,03%	0,02%	1,29%
IGP-M		0,57%	2,05%	1,89%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	509,69	0,77%	-0,65%	11,98%
DOW JONES	24.163,15	0,25%	-2,25%	15,39%
S&P500	2.648,05	0,27%	-0,96%	11,07%
NASDAQ	7.066,27	0,04%	2,36%	16,84%
EUROSTOXX600	385,32	3,90%	-0,99%	-0,46%
FTSE (LONDRES)	7.509,30	6,42%	-2,32%	4,24%
NIKKEI (TÓQUIO)	22.467,87	4,72%	-1,30%	17,04%
MSCI EMERGING MARKETS	1.164,43	-0,55%	0,52%	19,07%
XANGAI (CHINA)	3.082,23	-2,73%	-6,80%	-2,30%
IBOVESPA (USD)	24.740,15	-3,68%	7,11%	20,97%
CRB (Commodity Index)	201,98	3,39%	4,19%	11,15%
GOLD (oz)	1.315,35	-0,73%	0,94%	3,71%
PETRÓLEO (BRENT)	75,17	6,97%	12,41%	45,31%
LIBOR 3 meses		0,01%	0,49%	1,42%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	91,84	1,87%	-0,31%	-7,28%
YEN*	109,34	-2,66%	3,06%	1,97%
1 EURO =	1,21	-1,80%	0,61%	10,86%
1 LIBRA =	1,38	-1,82%	1,85%	6,27%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	174	9	12	-44
LIBOR ANO	2,77% ^{aa}	0,11% ^{aa}	0,66% ^{aa}	1,00% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	2,49% ^{aa}	0,22% ^{aa}	0,60% ^{aa}	1,23% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	2,95% ^{aa}	0,21% ^{aa}	0,55% ^{aa}	0,67% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	3,12% ^{aa}	0,15% ^{aa}	0,38% ^{aa}	0,17% ^{aa}

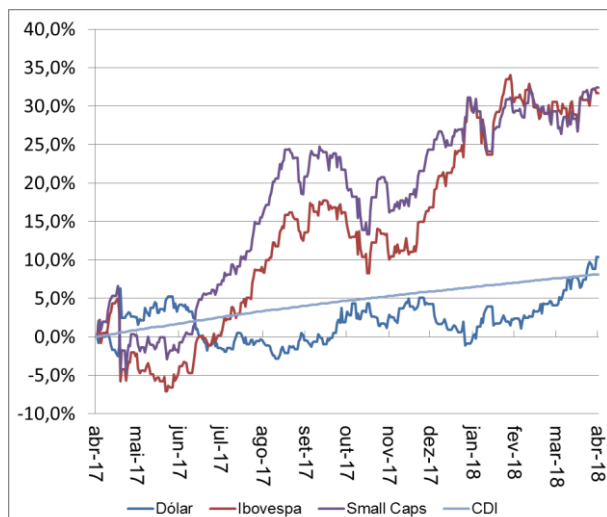


Gráfico 1

Fonte: Argumento

momento, estão sendo disputadas entre Bolsonaro de um lado e **Ciro e Marina** do outro. Este cenário é preocupante porque nenhuma das alternativas parece disposta a encampar as reformas necessárias. O desempenho de Alckmin está decepcionando, gerando pressão para uma união e/ou substituição de seu. Já o MDB coloca suas fichas em Meirelles. Lula permanece preso, mas o PT mantém a sua candidatura.

O STF reduziu o alcance do foro privilegiado, interpretando que somente crimes cometidos durante o exercício do mandato têm esta prerrogativa. Agora vários processos começaram a ser enviados para instâncias inferiores. Certamente uma fatia relevante destes processos vai avançar sem interferência política, permitindo que a justiça chegue a casos que permaneciam engavetados até a prescrição no STF.

Juros e Inflação

Em abril, o CDI rendeu 0,52%, rendimento superior aos índices de renda fixa IRFM1+ (0,45%) e IMA-B (-0,14%). **A inflação medida pelo IPC-A registrou 0,22%, abaixo da expectativa de 0,28%. Este ano temos 0,92% de inflação acumulada, valor mais baixo desde o início do plano real em 1994.** Por outro lado os efeitos da alta do dólar já começam a serem sentidos, por exemplo, no índice IGP-M, que registrou 0,57% em abril. Com a rápida valorização do dólar, foi colocado em dúvida o corte na taxa de juros na reunião de maio. Em sua última declaração antes da reunião, o presidente do BC passou a mensagem de que o corte estaria mantido. Porém, numa decisão que nos pareceu sensata, o COPOM optou por manter a taxa de juros inalterada em 6,50%^{aa}. Com esta pausa ele poderá avaliar melhor o cenário em que o risco vindo do exterior aumentou (dólar e petróleo em alta e Argentina com problemas).

O cenário interno continua desalentador, com perspectiva de PIB cada vez mais fraco. Mas é possível que a inflação de curto prazo possa sofrer um repique, mesmo com um patamar baixo de atividade. A correria no dólar já forçou algum aumento de preços (os protestos contra a alta do Diesel mostram claramente isto), mas o IPC-A ainda tem alguma folga para a meta. O mercado estava muito confiante na inflação baixa e se assustou com o reposicionamento do BC. Tínhamos comentado sobre esta possibilidade no relatório de fevereiro.

Bolsa

O Ibovespa encerrou o mês em alta de 0,88%, mas sem conseguir superar as máximas atingidas no início do ano. Os mercados de ações ao redor do mundo estão, desde a forte e breve alta de janeiro, oscilando sem direção. **Petrobras (mesmo com a recente queda) e Vale são as grandes responsáveis por segurar o Ibovespa, até o momento.** As frustrações nas perspectivas de PIB têm desanimado empresas ligadas ao mercado interno. **A indefinição eleitoral, mostrando na dianteira das pesquisas candidatos sem base na Câmara e com tendências extremistas, não ajuda. Mantemos nossa posição de cautela com as ações brasileiras, aguardando a passagem do período eleitoral para maior clareza do cenário.**

Câmbio

O dólar subiu 6,05% versus o real, cotado a R\$ 3,51, acompanhando o movimento global, que foi mais agudo nos mercados emergentes. Como temos falado, o Brasil não tem nenhum problema estrutural em sua balança de pagamentos, mas a alta nas taxas de juros nos EUA e agora a proximidade das eleições podem levar o câmbio a novos patamares.

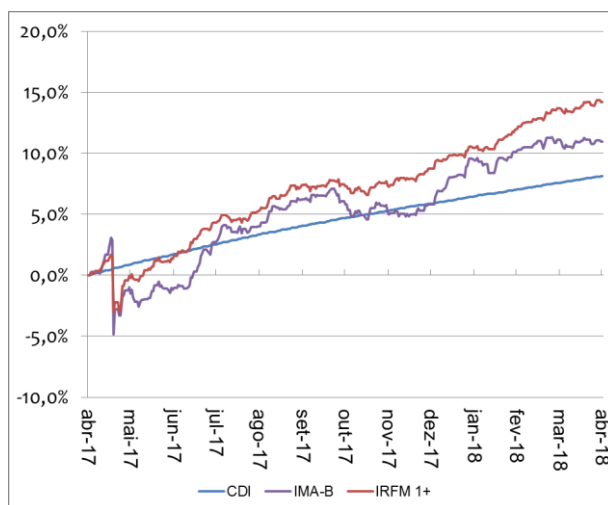


Gráfico 2

Fonte: Argumento

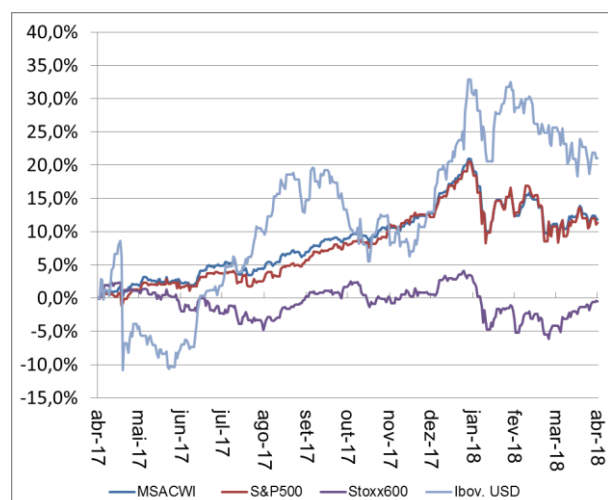
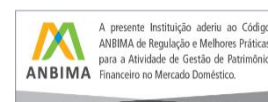


Gráfico 3

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 2018.