

Destaques

- Geração de vagas desacelera nos EUA e alta de juros é empurrada para frente
- Temer esbarra em percalços políticos com gravações de membros do governo
- Apesar de dificuldades, o governo está conseguindo aprovar medidas que são postas em pauta
- Equipe econômica é grande ponto positivo

Mercado Internacional

Discursos de membros do FED com tom mais *hawkish* estavam levando o mercado a acreditar em uma alta de juros mais cedo nos EUA, mas a geração de vagas de trabalho de maio, divulgada no início de junho, foi um banho de água fria nestas expectativas. Os sinais são contraditórios, outros dados de emprego mostram uma situação boa como o *Beige Book* ou mesmo a taxa de desemprego que atingiu 4,7%, o menor valor desde 2007. Este dado ruim pode ser mais um ruído do que uma nova tendência para o mercado norte americano e só os próximos dados esclarecerão isso.

Brasil

O governo Temer já enfrenta algumas dificuldades no campo político. Dado o histórico dos políticos escalados para seu time, muitos sob investigações e respondendo a processos, já era antevisto que dificuldades e escândalos surgiriam.

O processo de impeachment avança no Senado e Dilma tenta ganhar terreno e tempo. Alguns senadores sinalizaram que não manteriam o voto pró-impeachment que foi dado para abertura do processo. Mas observadores acreditam que isso não passa de jogo de cena e que estes senadores estariam somente negociando mais caro seu apoio. As chances de Dilma voltar são pequenas, mas não desprezíveis. O impacto de sua volta seria catastrófico, pois é muito difícil vê-la voltar com alguma governabilidade. Novas delações, como a de Marcelo Odebrecht e Leo Pinheiro, continuarão a agitar o panorama político. Gravações e testemunhos atingem os mais variados partidos e, agora, os membros do governo Temer ganham mais atenção.

Juros e Inflação

O CDI rendeu 1,11% em maio. As taxas pré-fixadas reverteram o movimento de queda que foi visto ao longo de 2016 e subiram, levando à perda de -0,14% no IRFM1+ e de -0,1% no IMA-B. O IPC-A de maio registrou 0,78% e surpreendeu os analistas, que esperavam 0,76%. O aumento de tarifas de água e esgoto foram os destaques de alta no índice.

O ponto mais positivo do governo Temer é a qualidade da equipe econômica, que defende uma regra que limita o gasto público em termos nominais para que ele não cresça mais do que a inflação. Isso é muito

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,6116	5,12%	-8,82%	13,62%
IBOVESPA	48.471,71	-10,09%	11,81%	-8,13%
IBrX-50	8.152,74	-10,18%	10,81%	-9,18%
BOVESPA SMALL CAP	910,74	-4,18%	7,89%	-11,21%
BRASIL USD 2045	78,80	-2,72%	18,50%	-14,93%
OURO - BM&F(grama)	140,30	-1,89%	3,54%	15,09%
CDI *	14,13%	1,11%	5,50%	13,98%
IRF-M 1+	9.128,34	-0,14%	16,48%	14,57%
Swap PRÉ X CDI (2 anos)**	12,79%	0,17%	-3,75%	-0,29%
IMA-B	4.447,98	-0,10%	13,95%	14,21%
IPCA - IBGE		0,78%	4,05%	9,32%
IPC - FIPE		0,57%	4,33%	9,98%
IGP-M		0,82%	4,15%	11,09%

* taxa anual (252)

** variação taxa

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	402,57	-0,19%	0,80%	-7,35%
DOW JONES	17.787,20	0,08%	2,08%	-1,24%
S&P500	2.096,96	1,53%	2,59%	-0,49%
NASDAQ	4.948,06	3,62%	-1,19%	-2,41%
EUROSTOXX600	347,45	1,75%	-5,02%	-13,11%
FTSE (LONDRES)	6.230,79	-0,18%	-0,18%	-10,79%
NIKKEI (TÓQUIO)	17.234,98	3,41%	-9,45%	-16,19%
MSCI EMERGING MARKETS	807,45	-3,90%	1,68%	-19,59%
XANGAI (CHINA)	2.916,62	-0,74%	-17,59%	-36,76%
IBOVESPA (USD)	13.484,97	-13,70%	21,45%	-18,77%
CRB (Commodity Index)	186,15	0,84%	5,61%	-16,59%
GOLD (oz)	1.215,33	-6,01%	14,50%	2,08%
PETRÓLEO (BRENT)	49,69	3,24%	33,29%	-24,21%
LIBOR 3 meses		0,06%	0,27%	0,47%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	95,89	3,02%	-2,78%	-1,05%
YEN*	110,73	-3,82%	8,57%	12,12%
1 EURO =	1,11	-2,79%	2,49%	1,33%
1 LIBRA =	1,45	-0,88%	-1,72%	-5,28%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	363	23	-132	126
LIBOR ANO	1,32% ^{aa}	0,09% ^{aa}	0,14% ^{aa}	0,57% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,88% ^{aa}	0,10% ^{aa}	-0,17% ^{aa}	0,27% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	1,85% ^{aa}	0,01% ^{aa}	-0,42% ^{aa}	-0,28% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	2,65% ^{aa}	-0,03% ^{aa}	-0,37% ^{aa}	-0,23% ^{aa}

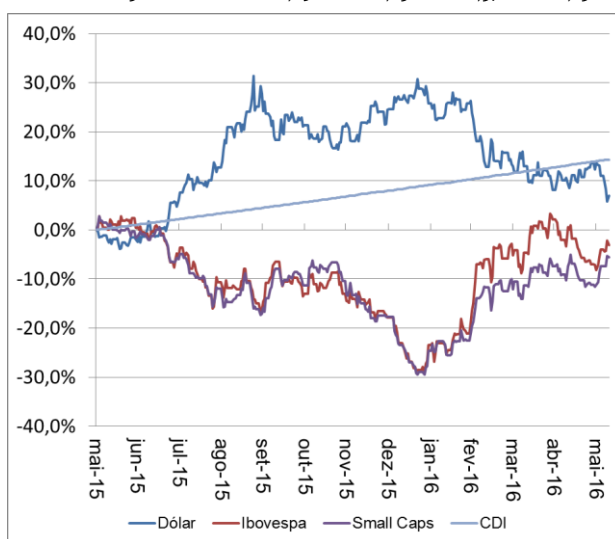


Gráfico 1

Fonte: Argumento

bom, por atacar o problema de maneira estrutural e forçar o Congresso a fazer a difícil escolha de onde gastar, quanto gastar e não somente aumentar gastos tomando como base uma previsão de receita fictícia. **Mas esta medida terá efetividade somente em prazos mais longos.** Ainda não está claro qual será o ajuste de efeito forte e no curto/médio prazo que o governo fará. Na verdade, para este horizonte, o governo apoia medidas que vão no outro sentido, como o reajuste de servidores e o acordo para aliviar o peso da dívida que os estados têm com a união.

Ilan Goldfajn já assumiu o BC. Em seu discurso defendeu o tripé macroeconômico (política fiscal, meta de inflação e câmbio flutuante) e garantiu que perseguirá efetivamente a meta de inflação de 4,5%^{aa}, algo que seu antecessor não fazia.

Os dados recentes de inflação mais fortes do que as estimativas mudou a percepção do mercado de que a inflação cederia e seria possível cortar a taxa de juros com facilidade, já em 2016. Agora é visto que a inflação tem mais persistência e talvez seja necessário o BC deixar a taxa alta por mais tempo. Alguns economistas também defendem que o BC deva jogar a toalha com relação à meta de 2016/2017, pois não será possível trazer a inflação para 4,5%^{aa} neste horizonte. Para ter mais credibilidade, o BC colocaria outros objetivos factíveis nestes anos e assumiria o compromisso de 4,5%^{aa}, ou menos, somente em 2018.

Bolsa

Após a euforia do impeachment, o Ibovespa caiu 10% em maio. Os números da economia real continuam ruins. **A recuperação consistente da economia e das finanças públicas não deverá vir rápido.** Investidores esperam sinais mais positivos/concretos e o afastamento definitivo de Dilma para embarcar com maior convicção nas ações, que não estão baratas. Apesar de um resultado melhor do que o esperado no primeiro trimestre, a retração do PIB é forte e devemos encerrar 2016, segundo o boletim Focus, com queda de 3,6%. **Para 2017 os economistas já fazem previsões mais otimistas, acreditando que a atividade volte a crescer 1%.**

Câmbio

Em maio, o dólar subiu 5,1% a R\$3,61. No ano, ainda acumula perda -8,8%. Este movimento foi impulsionado pelas questões políticas domésticas e por pronunciamentos de membros do FED mais favoráveis a uma alta na taxa de juros. Mas já no início de junho, o relatório desanimador de geração de vagas de emprego pôs um freio nesta tendência. **Os próximos dados econômicos dos EUA e a votação do BREXIT (saída da Grã-Bretanha da zona do euro), juntamente com as questões políticas internas devem pautar os movimentos da moeda no mês corrente.** O novo presidente o BC prega o câmbio flutuante e parcimônia nas intervenções. Antes de assumir o cargo, ele fez estudos que defendiam criação de um comitê nos moldes do COPOM, que traria mais transparência às ações do BC no mercado de câmbio. **Mantemos a visão de que, em uma perspectiva para prazos mais longos, o dólar deve voltar a se valorizar gradualmente com a economia americana tendo um crescimento superior a da maioria das economias importantes. No Brasil, a intensidade deste movimento dependerá das medidas tomadas por Temer.**

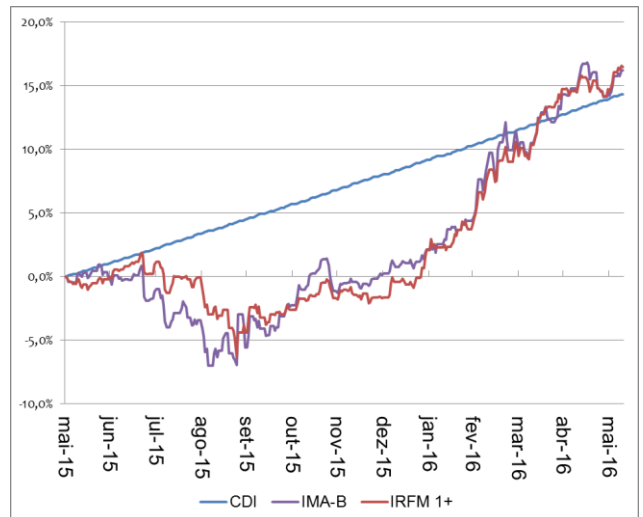


Gráfico 2 Fonte: Argumento

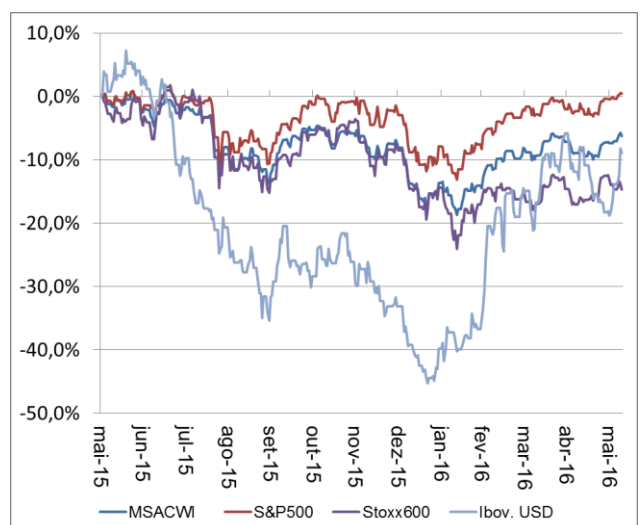
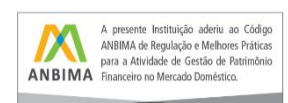


Gráfico 3 Fonte: Argumento



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. 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 1 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.