

**Destaques**

- FED descarta alta de juros em 2019 na reunião de março
- Observamos que alguns dados recentes dos EUA e, especialmente, China estão vindo melhores do que o esperado
- O mercado corrige o otimismo inicial que depositava em Bolsonaro, reduz as previsões de crescimento e pondera que a execução política não está boa
- Bolsonaro ordenou que um aumento no diesel fosse suspenso, expondo seu lado intervencionista, muito presente quando ele era deputado

**Mercado Internacional**

Na reunião de março, o **FED sepultou de vez suas próprias expectativas de novas altas nas taxas de juros em 2019**. As **projeções** da autoridade monetária americana **mudaram drasticamente em apenas três meses**. Já há, inclusive, **membros do FED** que falam que o **próximo movimento pode ser de corte nas taxas**, tal qual **defendido por Trump** e um dos seus **principais assessores econômicos**; Larry Kudlow.

Com a **mudança de posicionamento do FED** as taxas dos **treasuries** para **10 anos caíram 0,31%<sup>aa</sup>** para 2,41%<sup>aa</sup>, uma **forte reversão da tendência de alta** que tínhamos nos últimos meses (no começo de novembro do ano passado a taxa encostou em 3,25%<sup>aa</sup>). A curva da taxa de juros chegou a inverter; taxas mais baixas para prazos mais longos do que no curto, o que para muitos é um sinal de recessão.

Os **dados de emprego dos EUA** referentes a **março vieram bons**, com a **abertura de 196 mil postos de trabalho, acima das expectativas**. Este número **parece indicar que o fraco dado de fevereiro foi contaminado** por efeitos do **shutdown** do governo federal e **clima adverso**.

As **previsões para a taxa de crescimento mundial deste ano seguem sendo revisadas para baixo**. O FMI, ainda agora em abril, cortou sua previsão de crescimento mundial de 3,5% para 3,3% (2019). **Leituras mais pessimistas da Europa e efeitos da guerra comercial entre China e EUA** são citados como **principais causas das correções**.

Apesar desta clara e evidente desaceleração, **temos observado que alguns dados mais recentes dos EUA e especialmente China estão vindo melhores do que o esperado**, o que **pode indicar que a desaceleração econômica foi apenas um suspiro**. Seguimos acreditando haver **interesse mútuo em um acordo comercial entre EUA e China**. **Esse acordo, caso saia, somado à parcimônia dos bancos centrais, deve impulsionar a economia mundial**, o que **pode surpreender a muitos, inclusive às autoridades monetárias**.

**Brasil**

**Indicadores antecedentes, como os de confiança, estão caindo antes mesmo de alguma melhora consistente na economia ter se concretizado**. **O mercado corrige o otimismo inicial** que depositava em Bolsonaro,

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,9210	4,38%	1,03%	18,59%
IBOVESPA	95.414,55	-0,18%	8,56%	11,77%
IbrX-50	15.845,04	-0,18%	8,38%	10,57%
BOVESPA SMALL CAP	1.931,05	0,10%	7,53%	11,77%
BRASIL USD 2045	92,65	1,63%	5,76%	2,97%
OURO - BM&F(grama)	160,42	1,62%	1,40%	13,41%
CDI *		0,47%	1,51%	6,34%
IRF-M 1+	13.650,99	0,63%	2,58%	10,21%
IMA-B	6.557,49	0,58%	5,55%	13,71%
IPCA - IBGE		0,75%	1,51%	4,58%
IPC - FIPE		0,51%	1,64%	4,66%
IGP-M		1,26%	2,16%	8,27%

\* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	508,55	1,01%	11,61%	0,54%
DOW JONES	25.928,68	0,05%	11,15%	7,57%
S&P500	2.834,40	1,79%	13,07%	7,33%
NASDAQ	7.729,32	2,61%	16,49%	9,43%
EUROSTOXX600	379,09	1,69%	12,27%	2,22%
FTSE (LONDRES)	7.279,19	2,89%	8,19%	3,15%
NIKKEI (TÓQUIO)	21.205,81	-0,84%	5,95%	-1,16%
MSCI EMERGING MARKETS	1.058,13	0,68%	9,57%	-9,63%
XANGAI (CHINA)	3.090,76	5,09%	23,93%	-2,47%
IBOVESPA (USD)	24.487,87	-4,23%	7,95%	-4,66%
CRB (Commodity Index)	183,75	0,55%	8,22%	-5,94%
GOLD (oz)	1.292,30	-1,60%	0,77%	-2,47%
PETRÓLEO (BRENT)	68,39	3,57%	27,12%	-2,68%
LIBOR 3 meses		0,21%	0,66%	2,55%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	97,28	1,17%	1,16%	8,12%
YEN*	110,86	0,48%	-1,06%	-4,13%
1 EURO =	1,12	-1,35%	-2,17%	-8,97%
1 LIBRA =	1,30	-1,72%	2,20%	-6,99%

\* Cotações em Yen/USD

\*\* em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	180	23	-28	15
LIBOR ANO	2,71% <sup>aa</sup>	-0,16% <sup>aa</sup>	-0,29% <sup>aa</sup>	0,05% <sup>aa</sup>
US TREASURY 2 ANOS	2,26% <sup>aa</sup>	-0,25% <sup>aa</sup>	-0,23% <sup>aa</sup>	-0,01% <sup>aa</sup>
US TREASURY 10 ANOS	2,41% <sup>aa</sup>	-0,31% <sup>aa</sup>	-0,28% <sup>aa</sup>	-0,33% <sup>aa</sup>
US TREASURY 30 ANOS	2,81% <sup>aa</sup>	-0,27% <sup>aa</sup>	-0,20% <sup>aa</sup>	-0,16% <sup>aa</sup>

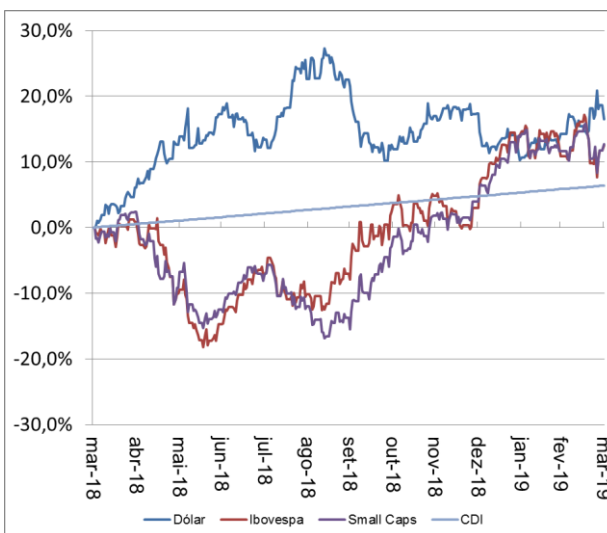


Gráfico 1

Fonte: Argumento

reduz as previsões de crescimento e pondera que a execução política não está boa.

São muitos os problemas na articulação política. O ministro Onyx, da casa civil, juntamente com os deputados e senadores líderes das bancadas governistas, não conseguem articular e defender seus interesses. A reforma da previdência é o caso mais claro. A defesa tímida e sem convicção não consegue fazer frente às críticas à reforma. Paulo Guedes está se saindo melhor neste papel do que os políticos que deveriam desempenhá-lo. O ministro esteve no Senado e na Câmara esclarecendo o projeto com muito vigor e rebatendo as críticas de uma maneira muito clara e objetiva.

Como visto nas tabelas de rendimentos, tanto o dólar (+4,38%), quanto o petróleo (+3,57%) têm subido bastante, movimento que segue em abril. Estas altas têm colocado pressão nos preços dos combustíveis e incomodado os caminhoneiros. Bolsonaro, num movimento açodado e que atropelou a direção da Petrobras e toda equipe econômica, ordenou que um aumento programado no diesel fosse suspenso, justificando que queria entender o porquê destes aumentos se a inflação está baixa! Paulo Guedes conseguiu contornar mais este problema, mas ficou claro o lado intervencionista do presidente que, quando deputado, sempre votou “mais à esquerda” em questões econômicas.

### Juros e Inflação

O CDI rendeu 0,47% no mês. Os índices de renda fixa bateram o CDI, o IRFM 1+ rendeu 0,63% e o IMA-B 0,58%. O IPC-A de março foi 0,75%, acima do esperado. O COPOM em sua primeira reunião com o novo presidente do Banco Central manteve os juros estáveis. As projeções apresentadas no relatório trimestral de inflação do BC mostraram a inflação acelerando nos próximos meses, transitando acima da meta de 4,25%, mas retrocedendo em prazos mais longos. As expectativas permanecem ancoradas. Agentes que estão preocupados com o patamar píffio de atividade clamam por cortes nos juros, mas o mais provável é a estabilidade na taxa até que o cenário de reforma da previdência fique mais claro.

### Bolsa

O Ibovespa caiu 0,18% em março. O mercado oscilou muito com a as idas e vindas da reforma da previdência. Nós ainda temos um cenário positivo no Brasil, mas estamos mais cautelosos com a economia e mercados. Seguimos acreditando que a maior probabilidade é de haver uma boa reforma da previdência. Já era esperada alguma volatilidade, mas a entrega/empenho do governo está decepcionando. Imaginávamos que Bolsonaro, de alguma maneira, seria contido pelo pragmatismo e por ministros como Moro, Guedes e a ala militar.

### Câmbio

Dólar subiu 4,4% cotado a R\$3,92. A reunião do FED e o medo de uma possível recessão nos EUA desencadeou um fluxo de capital para a qualidade (fly to quality), que derrubou a taxa de juros nos EUA e fez o dólar valorizar frente às demais moedas em março. Não foi diferente no Brasil, a que se somam as turbulências políticas.

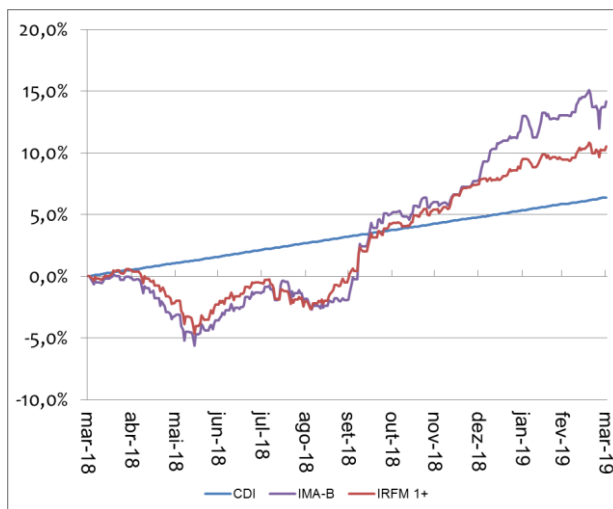


Gráfico 2

Fonte: Argumento

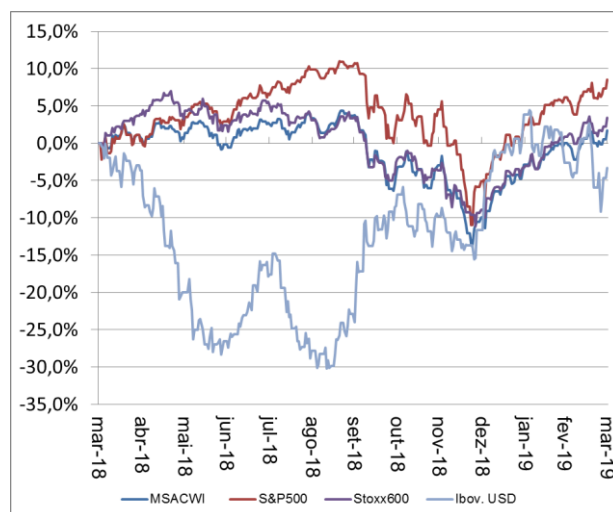


Gráfico 3

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 2019.