

**RELATÓRIO MENSAL**  
**JUNHO/2014**

08 de julho de 2014  
Ano XV - No. 175

**Europa**

Ainda sem muita confiança na agressividade das medidas anunciadas pelo Banco Central Europeu, o euro recuperou 0,42% no mês de junho. Na reunião do início de julho, o presidente do BCE, Mario Draghi, não trouxe muitas novidades. Ele deu mais detalhes do novo programa de empréstimos para bancos, o TLTRO. Um programa semelhante foi colocado em prática entre dezembro de 2011 e fevereiro de 2012. Nesta nova ação está previsto dois leilões de empréstimos com juros baixos (setembro e dezembro). O objetivo é que estes fundos, que terão prazo de 4 anos, sejam direcionados para empréstimos para o setor não financeiro e não sejam usados para compra de imóveis.

Na **Inglatera**, o BOE confirmou que, em sua visão, **ocorre uma recuperação mais forte da economia e comunicou mais enfaticamente que as taxas de juros devem subir em breve**. Isso impulsionou a alta da libra, que atingiu valor máximo frente o dólar em quase 6 anos.

**EUA**

O **S&P500 voltou a renovar as máximas, subiu 1,91% em junho e acumula 6,05% no ano**. As revisões do PIB do início do ano voltaram a vir surpreendentemente ruins. Mas **dados do mercado de trabalho, que são mais recentes, apontam para uma forte recuperação da economia americana**. Foram geradas 288 mil vagas em junho, enquanto eram esperadas 215 mil. A taxa de desemprego caiu de 6,3% para 6,1%. Com estes números, economistas já revisam suas previsões, adiantando o momento em que o FED irá começar a subir as taxas de juros. Desta maneira, muito provavelmente, **os EUA e a Inglaterra estão próximos de reverter as medidas de estímulos que vigoraram nos últimos anos, enquanto a Europa procura aprofundar as suas medidas**.

**Brasil**

**Juros e Inflação**

As taxas de juros pré-fixadas tiveram leve queda, fazendo dos títulos pré-fixados os investimentos com melhores retornos até agora em 2014. O índice IRFM 1+ rende 7,83% no ano (158% do CDI), enquanto o CDI rende 4,97%. O índice de inflação IGP-M registrou deflação de 0,74%. Os preços para o atacado registraram deflação de 1,44%, enquanto os preços ao consumidor tiveram alta de 0,34%. Este resultado é reflexo da queda de preços de matérias-primas e produtos agropecuários. O índice **IPC-A registrou 0,40% e acumula 6,52% em 12 meses, estourando do teto da meta de 6,5%**. Isso já era esperado por muitos analistas e é a mais clara evidência de que não estamos com a inflação sob controle.

O cenário de queda mais forte na atividade levou mais analistas a considerarem que, se houver alta da taxa de juros em 2015, ela será mais branda. Por isso, as taxas pré-fixadas cederam, mas com as eleições ainda a serem definidas estes cenários podem mudar muito rapidamente.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	2,214	-1,21%	-6,26%	-0,78%
GLOBAL 40 (USD)	111,65	-0,58%	-2,06%	-5,58%
OURO - BM&F(grama)	94,00	3,75%	3,87%	6,33%
IBrX-50	8.949	3,66%	2,91%	12,86%
IBOVESPA	53.168	3,76%	3,22%	12,03%
BOVESPA SMALL CAP	1.273	2,81%	-2,76%	-2,65%
CDI *	10,80%	0,82%	4,97%	9,65%
IRF-M 1+	7.314,38	0,95%	7,83%	10,15%
IGP-M		-0,74%	2,45%	6,25%
IPC-A		0,40%	3,75%	6,52%

\* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	428,75	1,71%	4,94%	20,50%
DOW JONES (NY)	16.826,60	0,65%	1,51%	12,86%
S&P500 (NY)	1.960,23	1,91%	6,05%	22,04%
NASDAQ (NY)	4.408,18	3,90%	5,54%	29,53%
EUROSTOXX600E	341,86	-0,69%	4,14%	19,94%
FTSE (LONDRES)	6.743,94	-1,47%	-0,08%	8,50%
NIKKEI (TÓQUIO)	15.162,10	3,62%	-6,93%	10,86%
MSCI EMERGING MARKETS	1.050,78	2,25%	4,80%	11,75%
XANGAI (CHINA)	2.048,33	0,45%	-3,20%	4,96%
IBOVESPA (USD)	24.011,30	5,04%	10,11%	12,91%
CRB (Commodity Index)	308,22	1,75%	10,94%	12,29%
GOLD (onça)	1.327,32	6,21%	10,09%	7,51%
PETRÓLEO (BRENT)	112,36	2,70%	1,41%	9,98%
LIBOR 3 meses	0,23%	0,00%	0,06%	0,19%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	79,98	-0,48%	-0,06%	-3,61%
YEN*	101,33	0,43%	3,93%	-2,16%
1 EURO =	1,37	0,42%	-0,37%	5,24%

\* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	2,06% <sup>aa</sup>	0,03% <sup>aa</sup>	-0,15% <sup>aa</sup>	-0,30% <sup>aa</sup>
LIBOR ANO	0,55% <sup>aa</sup>	0,01% <sup>aa</sup>	-0,04% <sup>aa</sup>	-0,14% <sup>aa</sup>
US TREASURY 2 ANOS	0,46% <sup>aa</sup>	0,08% <sup>aa</sup>	0,08% <sup>aa</sup>	0,10% <sup>aa</sup>
US TREASURY 10 ANOS	2,53% <sup>aa</sup>	0,05% <sup>aa</sup>	-0,50% <sup>aa</sup>	0,04% <sup>aa</sup>
US TREASURY 30 ANOS	3,36% <sup>aa</sup>	0,03% <sup>aa</sup>	-0,61% <sup>aa</sup>	-0,14% <sup>aa</sup>

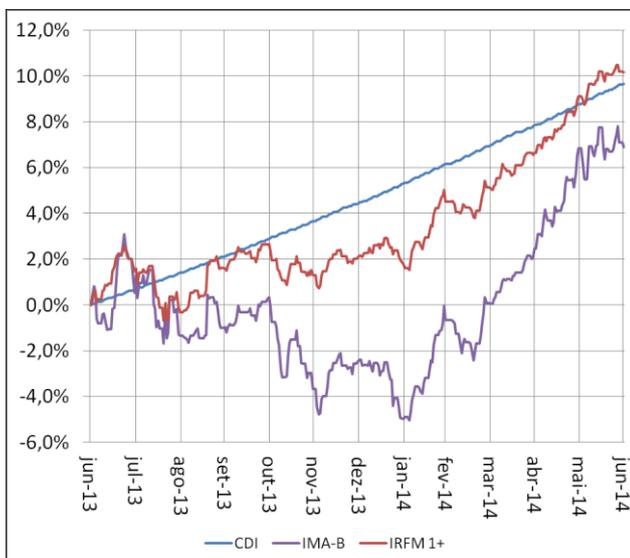


Gráfico 2

Fonte: Argumento

**Apesar do recente arrefecimento da inflação, os índices acumulados em 12 meses não devem cair.** Agora está chegando para o consumidor o custo do uso contínuo das termoelétricas. Em junho, foram aprovados reajustes nas contas de energia de estados como São Paulo, Rio de Janeiro, Paraná, Rio Grande do Sul que, em alguns casos, passam de 35%. Esta é parte da inflação represada que ainda será absorvida pela economia.

## Bolsa

**O Ibovespa fechou o mês em alta e passou para o campo positivo no ano (+3,22%).** O único setor que fechou o mês em queda foi o de materiais (-0,1%), refletindo a forte queda na produção industrial. As maiores altas foram dos setores de utilidades (+7,4%) e de elétricas (+6,9%). As duas ações com maior impacto positivo no Ibovespa foram as preferenciais da Petrobras (+3,6%) e as da Cielo (+13,7%). Os maiores impactos negativos foram das ações da Ambev (-0,63%) e da Embraer (-0,98%). Petrobras “ganhou” licença para exploração de blocos sem que houvesse concorrência. Por isso, vai pagar R\$15bi para o governo ao longo dos próximos anos. Esta notícia não teve boa repercussão na ação e ajudou a diminuir alta no mês, pois o que não falta para a empresa são reservas. A difícil tarefa de explorá-las é que precisa ser realizada. A empresa não tem recursos e capacidade técnica disponível para desenvolver tudo simultaneamente. Esta manobra também ajuda a receita fiscal do governo no curto prazo.

**O mercado permanece oscilando muito atrelado às notícias relacionadas às eleições.** Uma pesquisa eleitoral mais recente mostrou alguma recuperação de Dilma. Em meio ao clima festivo da Copa do mundo, as expectativas do brasileiro melhoraram, assim como a avaliação do governo. Mas **o PIB brasileiro para o ano de 2014 tem sido revisado para baixo constantemente.** No último relatório Focus do BC a previsão é de que o crescimento seja de somente 1,07%, enquanto quatro semanas atrás era esperado 1,44%. No segundo semestre, esta realidade econômica ruim deve fazer-se perceber com maior intensidade.

## Câmbio

**O dólar caiu 1,21% e encerrou o primeiro semestre como pior investimento dentre os ativos locais (-6,26%).** A ação do BC no mercado é tida como grande responsável pela queda. Muitos colocam que o BC tentará administrar a cotação do dólar em uma faixa entre R\$2,20 e R\$2,30 até o final do ano. No mês anterior vimos sinalizações disso, com o BC dizendo que a demanda de swaps era muito baixa quando a cotação estava próxima a R\$2,20, levando a uma forte alta do dólar. Dias depois, o BC prorrogou o programa de swaps, quando a cotação estava próxima de R\$2,30, levando a uma queda do dólar. Com a aproximação da alta de taxa de juros nos EUA (que pode ocorrer no meio de 2015) e com fundamentos econômicos brasileiros ruins, como a fraqueza na atividade industrial e as [transações correntes](#), há o risco de pressões mais fortes na cotação, no sentido de exceder R\$2,30.



Gráfico 3

Fonte: Argumento

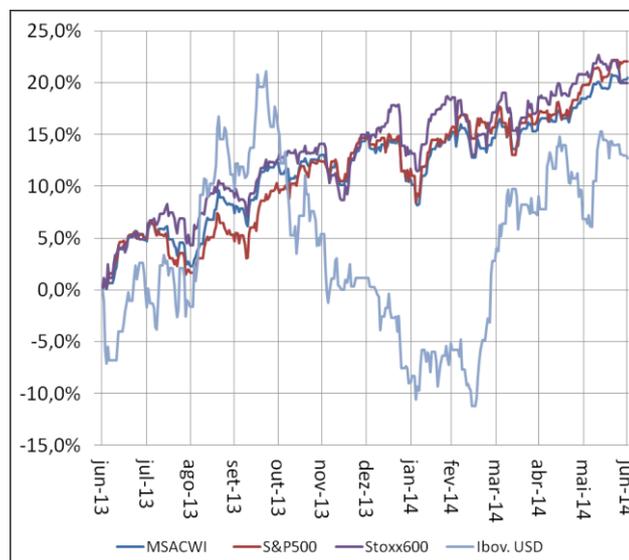


Gráfico 4

Fonte: Argumento



O único objetivo deste relatório é a prestação de informações aos nossos clientes e ao público em geral. A Argumento não distribui 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. Apesar das informações aqui contidas serem retiradas de fontes fidedignas, e posteriormente checadas, a Argumento não pode ser responsabilizada por eventuais erros na divulgação desses dados. Fundos de investimento não contam com a garantia da administradora, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos (FGC). Rentabilidade passada não é garantia de resultado futuro. Este documento não pode ser reproduzido ou publicado para qualquer propósito sem prévio consentimento. Todos os direitos reservados. Copyright 2014.