

Destaques

- Derrota de Trump na reforma da saúde o faz perder força como grande agente de mudanças
- FED avisa que iniciou estudos e discussões para reduzir o tamanho do seu estoque de títulos do governo
- Principais economias mundiais seguem crescendo de forma sincronizada
- Reforma da previdência definirá o futuro do país
- BC deve seguir cortando os juros

EUA e Mundo

Trump sofreu a primeira derrota, falhando em angariar apoio para ir adiante com tão falada reforma no sistema de saúde, que substituiria o Obamacare. A derrota abriu rachas na base republicana. Seu governo perdeu força e aumentaram as dúvidas de que conseguirá aprovar outras reformas mais importantes do ponto de vista econômico, como tributária e a fiscal.

Na política externa, embora tenha baixado a retórica em relação ao comércio internacional, Trump subiu o tom e partiu para o ataque nas questões geopolíticas. Já bombardeou a Síria, em função do ataque químico feito por Bashar al-Assad contra rebeldes, enfurecendo os russos (justamente os russos que ele tanto elogiava e que são suspeitos de terem influenciado a eleição em seu favor). Ao mesmo tempo avisou os chineses que se eles não contiverem as loucuras do regime de Kim Jong-un (ditador norte coreano) ele irá resolver a situação da sua maneira.

Na economia os dados seguem mostrando uma gradual e consistente recuperação. Os dados de emprego de março foram heterogêneos: o desemprego caiu para 4,5% (mais baixo desde 2007), mas com a geração de vagas caindo para 98 mil (eram esperadas 175mil). A inflação ultrapassou a meta informal o FED de 2%, pela primeira vez desde 2012, o que fez aumentar as chances de mais duas altas na taxa de juros em 2017.

Em meados de março, conforme esperado, o FED subiu os juros em 0,25%^{aa}. Porém, a novidade mostrada na ata da reunião foi o início da discussão sobre a redução do estoque de títulos que estão com o FED (fruto da política passada de *quantitative easing*, que consistia em comprar títulos do governo para baixar as taxas de juros de médio e longo prazo). Um plano sobre isto deverá ser elaborado e detalhado, com uma antecipação razoável da sua implementação. Dando assim tempo para os agentes do mercado se prepararem.

Os dados das principais economias mundiais também seguem mostrando uma consistente recuperação, confirmando que pela primeira vez em muitos anos as principais economias do mundo crescem em sincronia, ainda que num ritmo comedido. Seguem bons também os indicadores de inflação, afastando um pouco mais o temido processo de deflação. Em se confirmando isto por mais alguns meses e, dependendo do desenrolar de importantes eleições na Europa (França e Alemanha), devemos ver os

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,1220	0,37%	-4,09%	-13,09%
IBOVESPA	64.984,07	-2,52%	7,90%	29,82%
IBrX-50	10.849,14	-2,17%	7,78%	28,18%
BOVESPA SMALL CAP	1.291,48	-1,45%	16,14%	43,34%
BRASIL USD 2045	89,30	0,68%	10,09%	11,27%
OURO - BM&F(grama)	125,67	1,13%	4,79%	-12,43%
CDI *	12,13%	1,05%	3,03%	13,76%
IRF-M 1+	10.851,17	1,63%	6,81%	24,40%
Swap PRÉ X CDI (2 anos)**		9,55%	-0,31%	-1,49%
IMA-B	5.207,86	1,04%	6,89%	21,56%
IPCA - IBGE		0,25%	0,96%	4,57%
IPC - FIPE		0,14%	0,38%	3,56%
IGP-M		0,01%	0,74%	4,86%

* taxa anual (252)

** variação taxa

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	448,87	0,98%	6,41%	12,71%
DOW JONES	20.663,22	-0,72%	4,56%	16,84%
S&P500	2.362,72	-0,04%	5,53%	14,71%
NASDAQ	5.911,74	1,48%	9,82%	21,39%
EUROSTOXX600	381,14	2,94%	5,46%	12,92%
FTSE (LONDRES)	7.322,92	0,82%	2,52%	18,59%
NIKKEI (TÓQUIO)	18.909,26	-1,10%	-1,07%	12,83%
MSCI EMERGING MARKETS	958,37	2,35%	11,15%	14,53%
XANGAI (CHINA)	3.222,51	-0,59%	3,83%	7,28%
IBOVESPA (USD)	20.512,00	-4,64%	10,98%	45,81%
CRB (Commodity Index)	185,88	-2,49%	-3,44%	9,01%
GOLD (oz)	1.249,35	-0,27%	8,43%	1,35%
PETRÓLEO (BRENT)	52,83	-4,96%	-7,02%	33,41%
LIBOR 3 meses		0,10%	0,27%	0,87%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	100,35	-0,73%	-1,82%	6,09%
YEN*	111,39	0,66%	5,00%	1,06%
1 EURO =	1,07	0,84%	1,28%	-6,40%
1 LIBRA =	1,26	0,71%	1,70%	-12,60%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	226	4	-54	-139
LIBOR ANO	1,80% ^{aa}	0,06% ^{aa}	0,12% ^{aa}	0,59% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	1,25% ^{aa}	0,11% ^{aa}	0,07% ^{aa}	0,53% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	2,39% ^{aa}	0,08% ^{aa}	-0,06% ^{aa}	0,62% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	3,01% ^{aa}	0,06% ^{aa}	-0,06% ^{aa}	0,40% ^{aa}

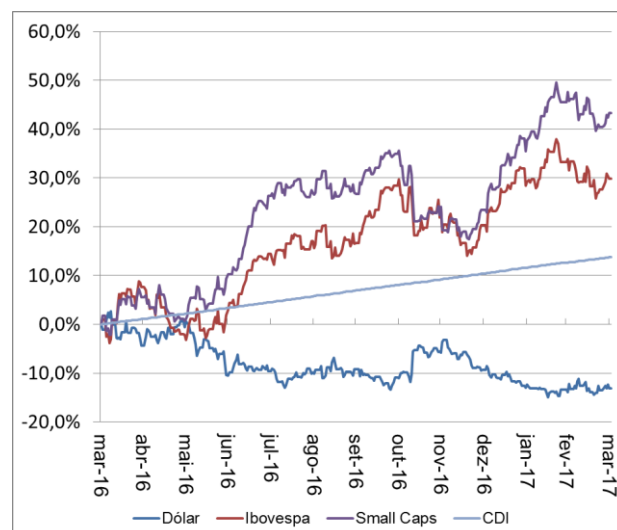


Gráfico 1

Fonte: Argumento

principais bancos centrais do mundo iniciando um processo de retirada dos estímulos, tal qual o visto nos EUA.

Brasil

Dúvidas em relação à aprovação da reforma da Previdência levaram o governo a alterar a proposta para tentar um acordo no Congresso. Como esperado, tem sido difícil encontrar um ponto comum entre o ministério da Fazenda, que faz as contas para a sustentabilidade do gasto público, e o Congresso, que é avesso às medidas de baixa popularidade.

O mercado teme que a reforma perca pontos importantes, que garantem a sustentabilidade financeira do orçamento federal e que o próximo presidente (eleito em 2018) precise fazer a reforma da reforma, ou o teto de gastos irá comprimir outros gastos do governo com o passar dos anos, até um nível insustentável.

Caso a reforma não passe ou seja desconfigurada nos seus pontos principais, se torna grande o risco da total desestruturação do governo Temer. A equipe econômica (ponto alto do atual governo) desiludida e derrotada, pode ser impelida a abandonar o barco. Sozinho, Temer poderá ver a frágil recuperação naufragar com a total falta de confiança do mercado. **Apesar deste receio, a expectativa (e esperança) é de que Temer conseguirá negociar com o Congresso uma reforma razoável.**

Juros e Inflação

O CDI rendeu 1,05% em março. O IRFM 1+ rendeu 1,63% e o IMA-B 1,04%. **O IPCA de março registrou 0,25% e acumula 4,57% em 12 meses, muito próximo a meta de 4,5%.** No dia 12 de abril, como esperado, **o Banco Central acelerou o ritmo do corte na taxa de juros para 1%, trazendo a SELIC para 11,25%^{aa}.** Analistas acreditam que a taxa deve ser cortada mais vezes, mas em algum momento, deve haver uma pausa para aguardar uma acomodação dos efeitos da política monetária. Tudo isto sob a premissa de que a reforma da previdência passará sem ser totalmente desconfigurada.

Bolsa

Após dois meses de altas (janeiro +7,38% e Fevereiro +3,08%) o Ibovespa caiu 2,52% em março. A piora na percepção da força política de Temer e o possível recuo em pontos na reforma da previdência pesaram na bolsa. Do front externo veio a queda de 11,9% do minério de ferro, que arrastou o setor de materiais básicos para uma queda de 7,90% (Vale PN caiu 10,5%) Investidores internacionais, que apuraram grandes lucros nos últimos meses, saíram do mercado. Já o nível de atividade, embora mostre alguns números positivos, não indicam uma retomada consistente e, por isto, já começaram as revisões para baixo no crescimento do PIB de 2017 (expectativa Focus em 0,41%). **Embora haja elementos para se acreditar em novas altas da Bovespa, a mesma dependerá da aprovação da reforma da Previdência.**

Câmbio

O dólar subiu 0,37% no mês, cotado a R\$ 3,12. O saldo recorde de balança comercial de março (+7,15 bi), bem como os níveis de conta corrente, mostram que não há pressão cambial de natureza estrutural. **O dólar/real aparenta estar próximo ao valor justo.** Porém, assim como nas outras classes de ativos, seu desempenho está atrelado a reforma de Previdência.

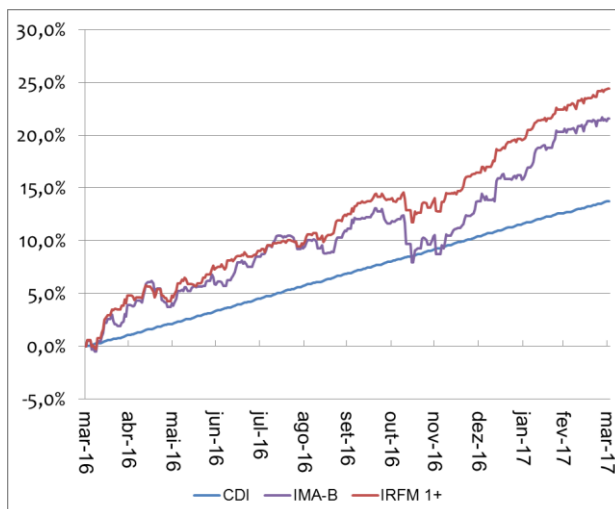


Gráfico 2

Fonte: Argumento

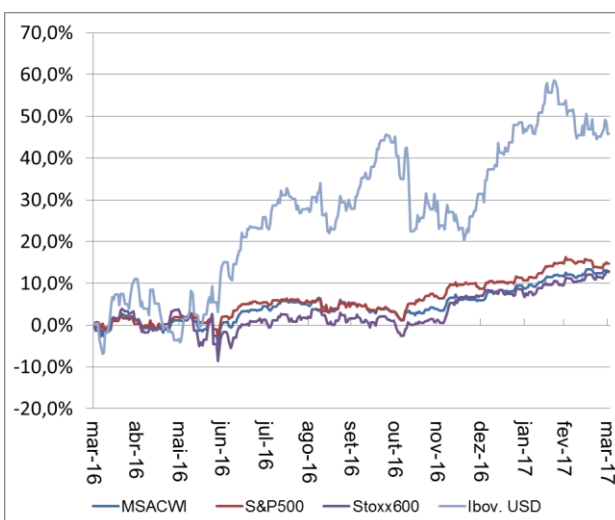


Gráfico 3

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 2017.