

Destaques

- BREXIT pegou o mercado de surpresa
- FED deve atrasar a alta na taxa de juros (se houver alta neste ano)
- Governo Temer segue em passo lento
- BC mostra sua estratégia: garantir a meta de inflação de 4,5% em 2017 e menos intervenção no cambio

Mercado Internacional

O plebiscito que decidiu pela saída da Grã-Bretanha da Comunidade Europeia pegou todos de surpresa, inclusive seus apoiadores. Institutos de pesquisa davam uma chance de 25% ou menos disso ocorrer e, por isto, este desfecho não era levado a sério por analistas e pelo mercado. Ninguém estava pronto para este cenário.

A consequência mais clara desta decisão é que uma incerteza legal irá pairar sobre a Grã-Bretanha e Comunidade Europeia por alguns anos. Sem clareza sobre as regras de contratação de funcionários com nacionalidade diferente ou sobre como ficarão os impostos de importação/exportação entre a ilha e o restante da Europa, muitas empresas devem segurar novos investimentos. Menos investimento refletirá em um PIB menor da região.

Outra questão que desponta é a possibilidade de convocação de plebiscitos semelhantes em outros países, inclusive de membros da moeda comum. Todos observarão como será o tratamento dado pela Comunidade Europeia nas negociações de saída. A Grã-Bretanha é importante parceiro e não pode ser desprezada, mas o tratamento não pode estimular que outros tomem decisão semelhante.

Este cenário complicado, adicionou novas incertezas à economia global e é um bom motivo para o FED atrasar ainda mais a alta da taxa de juros, ainda que não seja previsto um grande impacto na economia dos EUA. Os dados de emprego de junho vieram bem melhores do que o esperado e remediaram o péssimo resultado no mês anterior. O mercado ainda vê algumas chances de alta de juros em 2016, mas elas diminuiram muito e viriam em setembro ou dezembro. Até lá nos resta observar se os dados continuam robustos o suficiente para garantir esta decisão do FED.

Brasil

Temer ainda não anunciou de onde virão as receitas ou cortes nos gastos para colocar as contas do país em ordem. O que existe encaminhado neste sentido são projetos de venda de ativos, mas com montante que, nem de longe, solucionam a magnitude do problema brasileiro. A dúvida é se ele aguarda o afastamento definitivo de Dilma para anunciar estas medidas ou, como Dilma, confia em uma retomada da economia para cobrir este “gap” entre receita/despesa.

É nítido que o mercado melhorou muito as expectativas desde o afastamento de Dilma, mas caso Temer, após o afastamento definitivo de

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,2130	-11,04%	-18,88%	3,54%
IBOVESPA	51.526,93	6,30%	18,86%	-2,93%
IBrX-50	8.663,13	6,26%	17,75%	-4,10%
BOVESPA SMALL CAP	993,11	9,04%	17,65%	-1,98%
BRASIL USD 2045	88,75	12,63%	33,46%	2,75%
OURO - BM&F(grama)	136,00	-3,06%	0,37%	14,39%
CDI *	14,13%	1,16%	6,72%	14,09%
IRF-M 1+	9.371,15	2,66%	19,58%	17,66%
Swap PRÉ X CDI (2 anos)**	12,67%	-0,12%	-3,87%	-0,95%
IMA-B	4.533,79	1,93%	16,15%	16,73%
IPCA - IBGE		0,35%	4,42%	8,84%
IPC - FIPE		0,65%	5,00%	10,18%
IGP-M		1,69%	5,91%	12,22%

* taxa anual (252)

** variação taxa

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	399,29	-0,81%	-0,02%	-5,72%
DOW JONES	17.929,99	0,80%	2,90%	1,76%
S&P500	2.098,86	0,09%	2,69%	1,73%
NASDAQ	4.842,67	-2,13%	-3,29%	-2,89%
EUROSTOXX600	329,88	-5,06%	-9,82%	-13,49%
FTSE (LONDRES)	6.504,33	4,39%	4,20%	-0,26%
NIKKEI (TÓQUIO)	15.575,92	-9,63%	-18,17%	-23,03%
MSCI EMERGING MARKETS	834,10	3,30%	5,03%	-14,21%
XANGAI (CHINA)	2.929,61	0,45%	-17,22%	-31,51%
IBOVESPA (USD)	16.056,00	19,07%	44,60%	-6,17%
CRB (Commodity Index)	192,57	3,45%	9,25%	-15,23%
GOLD (oz)	1.322,20	8,79%	24,57%	12,78%
PETRÓLEO (BRENT)	49,68	-0,02%	33,26%	-21,87%
LIBOR 3 meses		0,05%	0,32%	0,51%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	96,14	0,26%	-2,52%	0,69%
YEN*	103,20	7,30%	16,49%	18,70%
1 EURO =	1,11	-0,23%	2,25%	-0,37%
1 LIBRA =	1,33	-8,09%	-9,67%	-15,28%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	317	-46	-178	55
LIBOR ANO	1,22% ^{aa}	-0,10% ^{aa}	0,04% ^{aa}	0,45% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,58% ^{aa}	-0,30% ^{aa}	-0,47% ^{aa}	-0,06% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	1,47% ^{aa}	-0,38% ^{aa}	-0,80% ^{aa}	-0,88% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	2,28% ^{aa}	-0,36% ^{aa}	-0,73% ^{aa}	-0,84% ^{aa}

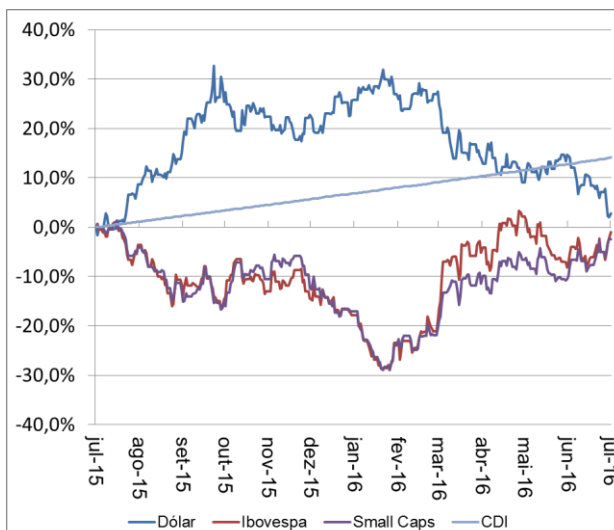


Gráfico 1

Fonte: Argumento

Dilma, não mostre a que veio elas deverão se deteriorar novamente. A ruína da economia sob Dilma e Levy se deu quando foi anunciado que a meta fiscal não seria cumprida, que foi acompanhada por rebaixamento de classificação por agências de rating. Torcemos para que Temer não trilhe o mesmo caminho.

Juros e Inflação

O CDI rendeu 1,16% em junho. As taxas pré-fixadas voltaram a cair, o IRFM1+ subiu 2,66% o IMA-B 1,93%. O IPC-A de junho registrou 0,35%. No ano acumula 4,42%, pouco abaixo da meta para todo ano, de 4,5%. Em 12 meses acumula 9,32%.

A última reunião do Copom com Tombini manteve a taxa de juros em 14,25%^{aa}. **Tombini deixa um legado muito ruim no comando do BC.** Alongou o horizonte de convergência da inflação, “não enxergou” que a política fiscal acelerava na direção contrária do que no BC precisava e acabou por deixar a inflação passar de 10% em 2015. **O Relatório Trimestral de Inflação já foi confeccionado sob o comando de Ilan.** Nele, o BC deixou claro que o cumprimento da meta de 4,5% em 2017 está mantida e é prioridade. Por isto o mercado passou a acreditar que a taxa de juros deverá se manter mais alta, por mais tempo. **A estratégia fiscal de Temer para 2017 foi apresentada no início de julho e mira um rombo menor que o de 2016, mas ainda longe de conter a sangria nas contas públicas. O governo conta com a recuperação da economia e com privatizações (concessões, outorgas, etc) para cumprir esta meta.** Se isso não vier, aumentos amargos de impostos serão necessários.

Bolsa

O Ibovespa recuperou 6,3% em junho e acumula 18,9% em 2016. As ações dos setores ligados ao dólar caíram no mês e têm as maiores quedas no ano (índices setoriais de materiais da indústria acumulam perdas no ano). As ações do setor elétrico foram as que mais subiram no mês, com a expectativa de melhorias nas condições das empresas e privatizações. Já os índices do setor imobiliário e utilidade pública são os que têm as maiores altas no ano. **Dos componentes do “Kit Brasil” (vendido em dólar, dado em pré e comprado em ações) o Ibovespa é o que teve a reação mais comedida em 2016.** É esperado que alguma movimentação ocorra com a confirmação de melhoria na economia.

Câmbio

O dólar teve a maior queda mensal desde 2003: -11% a R\$3,21. No ano, a perda acumulada é de -18,9%. Quatro fatores tiveram papel chave neste movimento: 1) a percepção de que os juros no Brasil ficarão altos por mais tempo; 2) de que o BC irá deixar o câmbio flutuar com mais liberdade; 3) o compromisso de atingir a meta de inflação de 4,5%^{aa} em 2017 e; 4) a reprecificação das moedas após o Brexit. Até o final do mês não estava clara qual seria a política cambial do novo BC, que somente observava o dólar cair sem intervenção. Mas no início de julho o BC entrou revertendo swaps para segurar a cotação do dólar. Em entrevista, Ilan disse que não existe mercados emergentes com câmbio puramente flutuante. O patamar de intervenção, por volta de R\$3,20, é visto como gatilho de ação do BC.

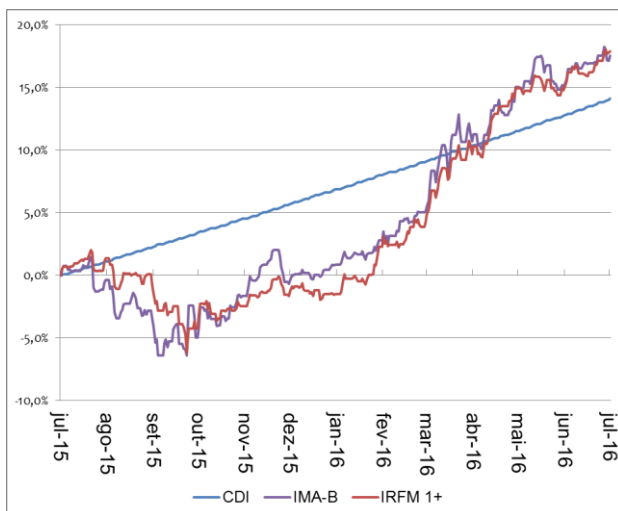


Gráfico 2

Fonte: Argumento

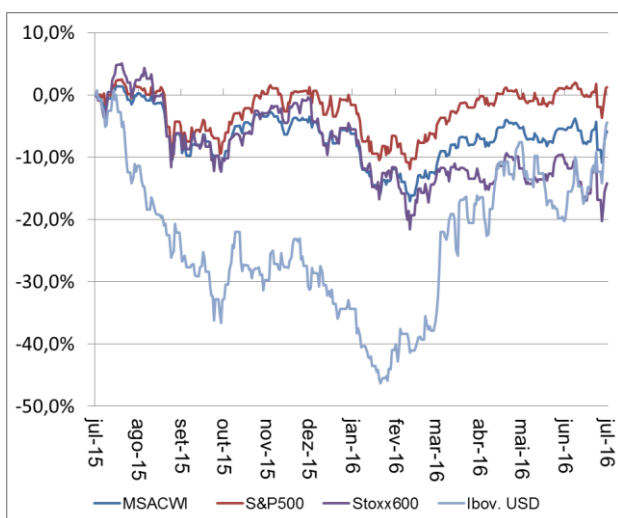
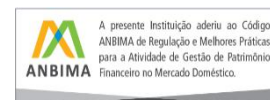


Gráfico 3

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 I 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.