

**Destaques**

- EUA chegam na reta final das eleições para presidente
- Japão adota uma nova ferramenta de política monetária: o teto das taxas de juros de longo prazo
- Eleições municipais reforçam apoio ao impeachment, fortalecem o governo Temer e devem ajudar a impulsionar reformas
- O BC deve cortar a taxa de juros na próxima reunião, marcada para os dias 18 e 19 de outubro

**Mercado Internacional**

**Dados de emprego dos EUA de setembro e o processo eleitoral dos EUA reforçaram a expectativa de manutenção dos juros em novembro (antes das eleições) e de alta em dezembro.** Após Trump ganhar terreno durante agosto e setembro, Hillary reagiu e voltou a ter alguma folga como favorita na corrida presidencial. Os desempenhos ruins de Trump nos debates e revelações constrangedoras do passado vão minando sua imagem. Mesmo assim, existe o receio de que ocorra algo como o Brexit, onde as pesquisas davam larga vantagem para a permanência britânica na Comunidade europeia, mas o outro lado saiu vitorioso. Observando isso, vários veículos de comunicação, políticos e artistas (democratas e até mesmo republicanos) estão vindo a público colocar que seria muito ruim a eleição de Trump. Devido à relação independente entre os poderes, Trump não conseguiria colocar em prática tudo o que quer, mas causaria muita, mas muita confusão, inclusive nos mercados.

O Banco Central japonês adotou uma nova ferramenta de política monetária: o teto das taxas de juros de longo prazo. Depois de meses usando outras estratégias como juros negativos, cuja efetividade é duvidosa, ele aumentou a aposta na política monetária para produzir inflação e aumentar o PIB. Neste novo experimento o Banco Central comprará títulos sempre que a taxa de juros dos títulos de 10 anos ultrapassarem 0%, segurando-a. Essa é mais uma tentativa de um banco central de país desenvolvido de gerar crescimento. Os resultados dos experimentos, na Europa e Japão, são muito restritos e a percepção de que os bancos centrais estão impotentes diante deste cenário aumenta, o que é perigoso.

**Brasil**

As eleições municipais trouxeram mais força ao governo Temer. O discurso de vítima de Dilma não colou e seus aliados perderam muito espaço. Os candidatos que ela apoiou, e para os quais subiu no palanque, tiveram votações pífiás. Isso deu folego para Temer e sua base seguirem com as reformas e serviu de aperitivo para as eleições de 2018, tendo em mente que está em aberto o desempenho de seu governo até lá.

A PEC 241, ou do teto dos gastos, é a prioridade do governo e todos estão ansiosos pelo avanço da proposta, já aprovada em 1º turno na Câmara. Ela é ousada por colocar um limite global de gasto para o governo para os próximos anos e mandatos. Ou seja, quando ela for aprovada definitivamente, estará implícita a aprovação de outras reformas e/ou a

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,2624	1,11%	-17,63%	-17,36%
IBOVESPA	58.367,05	0,80%	34,64%	29,53%
IBRX-50	9.784,38	0,85%	32,98%	26,40%
BOVESPA SMALL CAP	1.141,94	0,13%	35,28%	32,44%
BRASIL USD 2045	90,69	-2,83%	36,37%	20,60%
OURO - BM&F(grama)	137,33	1,88%	1,35%	-2,60%
CDI *	14,13%	1,11%	10,42%	14,13%
IRF-M 1+	9.814,50	2,33%	25,23%	28,88%
Swap PRÉ X CDI (2 anos)**	11,74%	-0,65%	-4,80%	-4,07%
IMA-B	4.762,31	1,57%	22,00%	29,49%
IPCA - IBGE		0,08%	5,51%	8,48%
IPC - FIPE		-0,14%	5,33%	8,26%
IGP-M		0,20%	6,46%	10,66%

\* taxa anual (252)

\*\* variação taxa

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	418,43	0,44%	4,78%	9,64%
DOW JONES	18.308,15	-0,50%	5,07%	12,43%
S&P500	2.168,27	-0,12%	6,08%	12,93%
NASDAQ	5.312,00	1,89%	6,08%	14,97%
EUROSTOXX600	342,92	-0,18%	-6,26%	-1,39%
FTSE (LONDRES)	6.899,33	1,74%	10,53%	13,82%
NIKKEI (TÓQUIO)	16.449,84	-2,59%	-13,58%	-5,40%
MSCI EMERGING MARKETS	903,46	1,09%	13,77%	14,07%
XANGAI (CHINA)	3.004,70	-2,62%	-15,10%	-1,57%
IBOVESPA (USD)	17.983,44	0,62%	61,96%	58,53%
CRB (Commodity Index)	186,32	3,39%	5,70%	-3,84%
GOLD (oz)	1.315,75	0,52%	23,96%	18,00%
PETRÓLEO (BRENT)	49,06	4,29%	31,60%	1,43%
LIBOR 3 meses		0,07%	0,52%	0,63%

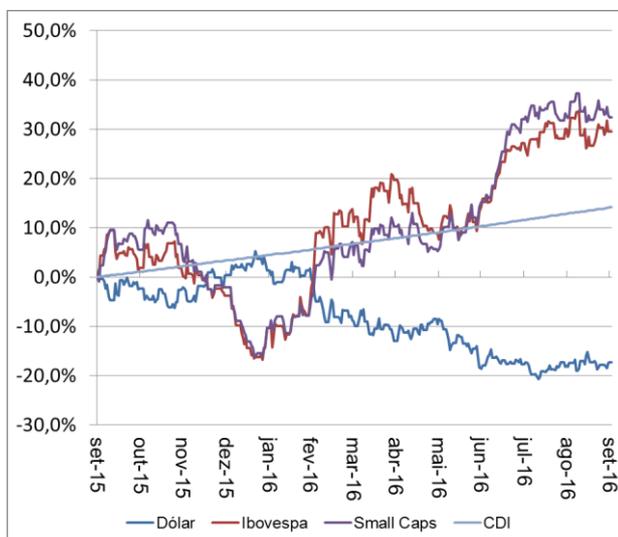
obs: rentabilidade em moeda local, com exceção do Ibovespa que foi convertido para o dólar.

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	95,46	-0,58%	-3,21%	-0,92%
YEN*	101,35	2,05%	18,62%	18,28%
1 EURO =	1,12	0,69%	3,43%	0,52%
1 LIBRA =	1,30	-1,26%	-11,97%	-14,25%

\* Cotações em Yen/USD

\*\* em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	273	13	-222	-205
LIBOR ANO	1,55% <sup>aa</sup>	-0,01% <sup>aa</sup>	0,37% <sup>aa</sup>	0,70% <sup>aa</sup>
US TREASURY 2 ANOS	0,76% <sup>aa</sup>	-0,04% <sup>aa</sup>	-0,29% <sup>aa</sup>	0,13% <sup>aa</sup>
US TREASURY 10 ANOS	1,59% <sup>aa</sup>	0,01% <sup>aa</sup>	-0,68% <sup>aa</sup>	-0,44% <sup>aa</sup>
US TREASURY 30 ANOS	2,32% <sup>aa</sup>	0,08% <sup>aa</sup>	-0,70% <sup>aa</sup>	-0,54% <sup>aa</sup>



desvinculação de gastos que “engessam” o orçamento e que deverão crescer muito nos próximos anos, ocupando espaço de outros. Esta é a maior vantagem dessa estratégia e também sofre sua maior crítica, pois há o receio de que, com o teto rígido, a Câmara penalize funções prioritárias para destinar recursos a causas como reajuste dos já pomposos salários do Judiciário. Todavia, este conflito de interesses ficará escancarado com o teto, pois antes, com orçamento flexível e fictício, o parlamento acomodava todo tipo de demanda. Essa mudança jogará luz sobre as suas decisões e permitirá à população cobrar com mais transparência onde o dinheiro público será empregado.

É importante ressaltar que a aprovação da PEC do teto não é garantia de sucesso. Novas reformas tem que ser feitas, sendo a da aposentadoria a mais relevante. Somente uma trilha de reformas bem feitas e executadas permitirá ao Brasil encontrar o caminho para o crescimento e desenvolvimento consistentes e estáveis.

### Juros e Inflação

O CDI rendeu 1,11 % em setembro. A **inflação já mostra sinais mais claros de queda**. O IPCA registrou 0,08%, o valor mais baixo para um mês de setembro desde 1998, e a menor variação mensal desde julho de 2014. O grupo de alimentos e bebidas desacelerou e foi o principal responsável por este resultado. Outros indicadores, como o IPCA-15 e o IPC da FIPE, já indicavam a desaceleração da inflação, mas a cada indicador o mercado é surpreendido por uma inflação mais baixa. O BC divulgou o seu relatório trimestral de inflação onde já indica, em seu cenário de referência, que ela cairá a 4,4%<sup>aa</sup>, abaixo do centro da meta, no final de 2017. Nele, a autoridade delineou os riscos, agora mais concentrados na seara política. Com estes dados, o mercado atualizou suas expectativas aumentando em muito as chances para o corte na taxa de juros já no Copom do dia 19. Os investidores que acreditavam na queda das taxas de juros pré-fixadas devem encerrar o ano como os mais rentáveis de 2016 e devem seguir indo bem nos próximos meses.

### Bolsa

O Ibovespa subiu 0,8% em setembro e acumula 34,6% em 2016. O mercado oscila em patamar alto. Sinais positivos na economia começam a se consolidar e a chance do primeiro corte na taxa de juros é o mais claro indicativo disso. Este cenário, associado ao avanço das reformas, pode ser o catalizador que a bolsa espera para mais uma mudança de patamar. Se a economia de fato se recuperar, as companhias podem aumentar os lucros rapidamente, visto que estão com muita capacidade ociosa e conseguiriam usar isso para aumentar sua produção sem investimento. Os estrangeiros e muitos investidores locais ainda estão fora do mercado, aguardando sinais mais consistentes de recuperação e das reformas. Em função disto tudo, o cenário para a renda variável é bem construtivo.

### Câmbio

**O dólar subiu 1,1% no mês, cotado a R\$ 3,26.** No ano, a perda acumulada é de -17,6%. A moeda norte americana permanece oscilando em uma banda que vai de R\$ 3,10 a R\$ 3,30. A postergação na alta de juros nos EUA e o andamento das reformas ajudam a arrefecer o risco Brasil e podem favorecer ainda mais a moeda brasileira, que pode atingir novas mínimas para o ano.

Gráfico 1

Fonte: Argumento

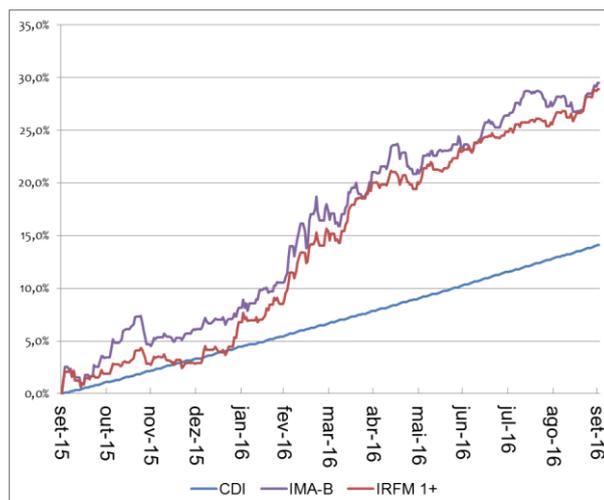


Gráfico 2

Fonte: Argumento

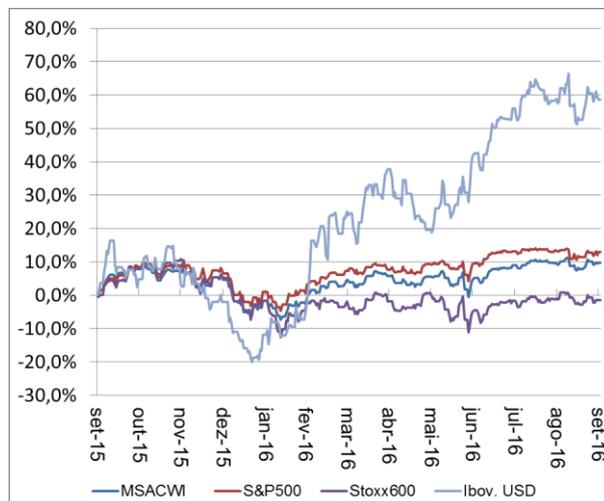


Gráfico 3

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.