

**RELATÓRIO MENSAL**  
**MAIO/2015**

12 de junho de 2015  
Ano XVI - No. 186

**Destaques**

- Economia dos EUA reporta dados melhores de emprego e vendas no varejo.
- O BC subiu em 0,5%<sup>aa</sup> a taxa de juros na última reunião do COPOM, elevando a SELIC para 13,75%<sup>aa</sup>, mas a inflação não cede como esperado.
- O Ibovespa caiu 6,2% em maio, devolvendo boa parte da alta do mês anterior, mas ainda acumula alta de 5,5% no ano.

**Europa**

**Grécia segue negociando e renegociando** mais fundos de ajuda com a Comunidade europeia e FMI. Sua intenção é aliviar as condições para acessar estes recursos, que incluem uma profunda reforma para colocar as contas do país em ordem. Mas até o momento, **estas negociações só geram confusão** e novamente colocam a Grécia cada vez próxima da insolvência. **A Comunidade europeia não está gostando deste estilo de negociação por acreditar que os gregos estejam forçando um acordo de última hora, para assim imporem condições melhores.** O risco de saída da Grécia do bloco econômico continua.

**A inflação na zona do euro acelerou no último mês, diminuindo o risco de deflação.** Este dado foi acompanhado por uma onda de valorização do euro e alta nas taxas de juros dos títulos dos países europeus, que não agradaram o BCE. Estes movimentos foram na contramão do seu programa de estímulos e **o levaram a reagir com declarações de que ainda há muito a ser feito** para a recuperação da zona do euro e de que **um dado de inflação não é tão significativo, o objetivo está no médio prazo.** Com isto o euro reverteu os ganhos da primeira quinzena do mês e fechou em queda.

**EUA**

**O relatório de emprego de maio trouxe mensagem positiva.** Foram gerados 280 mil postos de trabalho, quando eram esperados somente 226 mil; o crescimento da renda do trabalhador também surpreendeu. Os dados de vendas no varejo também apresentaram bons resultados. **A tese de que o início do ano foi excepcionalmente fraco devido ao clima e que devemos ver uma recuperação ao longo do ano, ganha força** com estes dados.

**Os últimos comentários de Janet Yellen, presidente do FED, foram vistos com um tom otimista,** preparando o terreno para subir os juros em setembro. Acreditamos **que a maior parte dos segmentos do mercado ainda não incorporou estes últimos dados.**

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,179	5,45%	19,61%	42,91%
GLOBAL 40 (USD)	102,25	-0,75%	-4,22%	-8,95%
OURO - BM&F(grama)	121,90	5,54%	20,22%	33,96%
IBrX-50	8.977	-6,05%	6,03%	2,00%
IBOVESPA	52.760	-6,16%	5,50%	0,99%
BOVESPA SMALL CAP	1.026	-2,38%	-5,67%	-17,93%
CDI *	13,13%	0,98%	4,80%	11,57%
IRF-M 1+	7.967,40	2,03%	4,99%	10,14%
IGP-M		0,41%	3,64%	4,11%
IPC-A		0,74%	5,34%	8,47%

\* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	434,51	-0,41%	4,17%	3,06%
DOW JONES (NY)	18.010,68	0,95%	1,05%	7,86%
S&P500 (NY)	2.107,39	1,05%	2,36%	9,76%
NASDAQ (NY)	5.070,03	2,60%	7,05%	19,35%
EUROSTOXX600€	399,87	1,03%	16,74%	16,07%
FTSE (LONDRES)	6.984,43	0,34%	6,37%	1,65%
NIKKEI (TÓQUIO)	20.563,15	5,34%	17,84%	40,06%
MSCI EMERGING MARKETS	1.004,22	-4,16%	5,01%	-3,31%
XANGAI (CHINA)	4.611,74	3,83%	42,57%	126,00%
IBOVESPA (USD)	16.598,13	-11,02%	-11,79%	-29,33%
CRB (Commodity Index)	223,18	-2,75%	-2,95%	-27,38%
GOLD (onça)	1.190,55	0,52%	0,48%	-5,18%
PETRÓLEO (BRENT)	65,56	-1,83%	14,36%	-40,38%
LIBOR 3 meses	0,28%	0,00%	0,00%	0,00%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	96,91	2,44%	7,35%	20,39%
YEN*	124,15	-3,84%	-3,52%	-18,01%
1 EURO =	1,10	-2,12%	-9,19%	-19,23%

\* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	2,86% <sup>aa</sup>	0,08% <sup>aa</sup>	0,20% <sup>aa</sup>	0,76% <sup>aa</sup>
LIBOR ANO	0,75% <sup>aa</sup>	0,04% <sup>aa</sup>	0,12% <sup>aa</sup>	0,22% <sup>aa</sup>
US TREASURY 2 ANOS	0,61% <sup>aa</sup>	0,04% <sup>aa</sup>	-0,06% <sup>aa</sup>	0,23% <sup>aa</sup>
US TREASURY 10 ANOS	2,12% <sup>aa</sup>	0,09% <sup>aa</sup>	-0,05% <sup>aa</sup>	-0,34% <sup>aa</sup>
US TREASURY 30 ANOS	2,88% <sup>aa</sup>	0,14% <sup>aa</sup>	0,13% <sup>aa</sup>	-0,44% <sup>aa</sup>

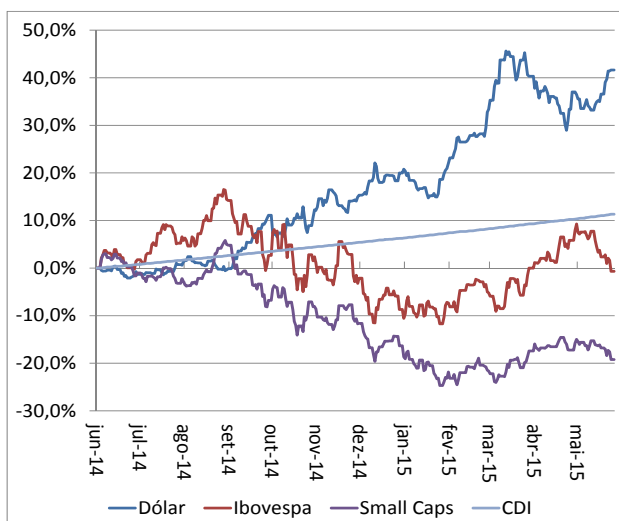


Gráfico 1

Fonte: Argumento

## Brasil

### Juros e Inflação

O BC subiu em 0,5%<sup>aa</sup> a taxa de juros na última reunião do **COPOM, elevando a SELIC para 13,75%<sup>aa</sup>**. O comunicado da decisão não teve o texto alterado e a ata da reunião também trouxe poucas alterações, o que nos leva a crer que há uma **grande possibilidade de continuidade na intensidade do movimento de alta na taxa de juros** na próxima reunião, até porque **a inflação não tem cedido**.

Se o BC a elevar em mais 0,75%<sup>aa</sup> a SELIC (projeção atual do mercado), a taxa de juros terá dobrado com relação à vista em 2013, que foi o **patamar mais baixo da taxa de juros desde o início do plano real (7,25%<sup>aa</sup>) e que, como previsto por muitos economistas e analistas, se provou um grande e custoso erro**. É impressionante como a postura do mesmo presidente do BC mudou. Mesmo com esta mudança tardia, **a inflação deve encerrar 2015 com a maior alta desde 2003 e o PIB deve ter a pior contração desde o início do plano real**. Triste resultado para quem está no comando do Banco Central desde 2011.

O IRFM 1+ subiu 2,0% em maio, enquanto o CDI rendeu 0,98%. **O IPCA registrou alta de 0,74% no mês**, bem acima dos 0,58% que eram esperados. Em 12 meses a inflação acumula 8,47%, valor mais alto desde dezembro 2003!

### Bolsa

O Ibovespa caiu 6,2% em maio, devolvendo boa parte da alta do mês anterior, mas ainda acumula alta de 5,5% no ano. **O aumento de impostos para setor bancário fez o índice de ações financeiras cair 8,9% no mês**, pior desempenho dentre os índices setoriais. Não por acaso, que as ações que mais pesaram no resultado negativo do Ibovespa foram Itaú PN (-10,9%) e Bradesco PN (-12,3%). Por outro lado, Hypermarcas ON (9,5%), Suzano PN (10,5%) e Embraer ON (1,53%) tiveram os maiores impactos positivos no índice.

### Câmbio

O dólar subiu 5,4% no mês e acumula 19,6% de alta em 2015, cotado a R\$ 3,18. A moeda norte-americana retornou a patamares vistos em março. Desde então o dólar tem oscilado entre R\$2,90 e R\$3,20, aguardando por novas pressões de alta para romper este patamar. Estas **pressões podem vir de uma nova deterioração do cenário político (inclusive do Levy) ou de um posicionamento mais incisivo do FED em relação à taxa de juros dos EUA**.

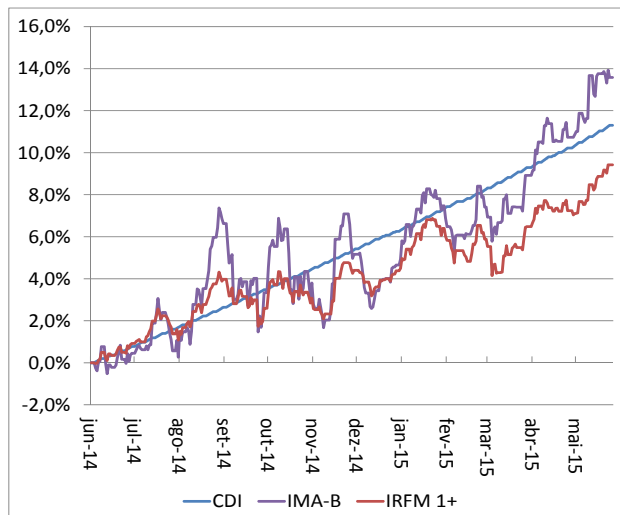


Gráfico 2

Fonte: Argumento

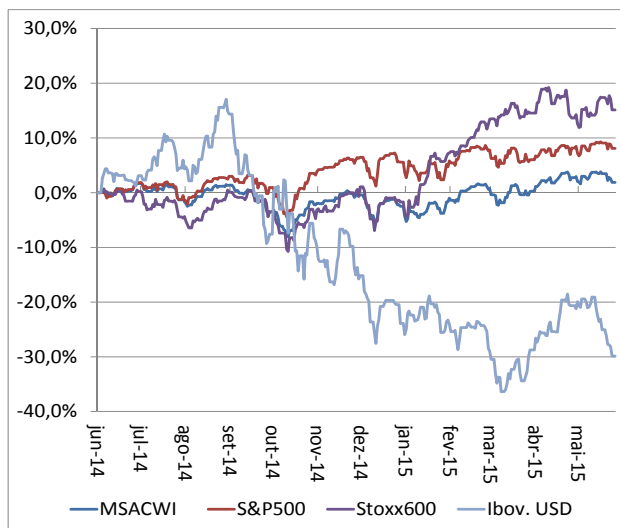


Gráfico 3

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. 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). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento dos fundos de investimentos antes de aplicar seus recursos. 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 2015.