

**Destaques**

- Acirra a disputa comercial de Trump com a China
- Lula foi preso após inúmeras chicanas no processo do Triplex.
- Meirelles se afastou do ministério para se juntar a gama de 20 pré-candidatos ao Planalto
- Inflação continua baixa e SELIC deve cair mais 0,25%<sup>aa</sup> em maio.

| ATIVOS             | COTAÇÃO   | % MÊS | % ANO  | % 12M  |
|--------------------|-----------|-------|--------|--------|
| DÓLAR COMERCIAL    | 3,3063    | 1,81% | -0,19% | 5,90%  |
| IBOVESPA           | 85.365,56 | 0,01% | 11,73% | 31,36% |
| IBrX-50            | 14.329,95 | 0,06% | 12,26% | 32,08% |
| BOVESPA SMALL CAP  | 1.727,72  | 0,07% | 4,03%  | 33,78% |
| BRASIL USD 2045    | 89,98     | 0,40% | -3,77% | 0,76%  |
| OURO - BM&F(grama) | 141,45    | 0,78% | 4,33%  | 12,56% |
| CDI *              |           | 0,53% | 1,59%  | 8,41%  |
| IRF-M 1+           | 12.385,99 | 1,57% | 4,53%  | 14,14% |
| IMA-B              | 5.766,90  | 0,94% | 4,97%  | 10,73% |
| IPCA - IBGE        |           | 0,09% | 0,70%  | 2,68%  |
| IPC - FIPE         |           | 0,00% | 0,04%  | 1,93%  |
| IGP-M              |           | 0,64% | 1,47%  | 0,20%  |

\* taxa anual (252)

**Mercado Internacional**

**Trump está determinado a reduzir o déficit da balança comercial dos EUA, especialmente com a China.** Para isso ele disse que irá aumentar as tarifas de importação de produtos chineses. Ele **divulgou rascunhos de leis, que especificam quais produtos teriam as tarifas elevadas e espera pressionar um acordo com a China em condições favoráveis para os EUA. Mas os chineses endureceram o tom e responderam ameaçando com retaliações e com a subida de tarifas em importantes produtos norte-americanos, como a soja.** Embora a **guerra comercial ainda não tenha sido deflagrada, pois nada foi efetivado,** o clima de **apreensão fez aumentar a volatilidade dos mercados internacionais e foi um dos responsáveis pela queda de -2,69% do S&P500 no mês, que passou para o terreno negativo no ano.**

| ATIVOS INT.           | COTAÇÃO   | % MÊS  | % ANO  | % 12M  |
|-----------------------|-----------|--------|--------|--------|
| MSCI ALL COUNTRY      | 505,81    | -2,37% | -1,41% | 12,69% |
| DOW JONES             | 24.103,11 | -3,70% | -2,49% | 16,65% |
| S&P500                | 2.640,87  | -2,69% | -1,22% | 11,77% |
| NASDAQ                | 7.063,45  | -2,88% | 2,32%  | 19,48% |
| EUROSTOXX600          | 370,87    | -2,31% | -4,70% | -2,69% |
| FTSE (LONDRES)        | 7.056,61  | -2,42% | -8,21% | -3,64% |
| NIKKEI (TÓQUIO)       | 21.454,30 | -2,78% | -5,76% | 13,46% |
| MSCI EMERGING MARKETS | 1.170,88  | -2,03% | 1,07%  | 22,17% |
| XANGAI (CHINA)        | 3.168,90  | -2,78% | -4,18% | -1,66% |
| IBOVESPA (USD)        | 25.685,44 | -4,33% | 11,20% | 25,22% |
| CRB (Commodity Index) | 195,36    | 0,73%  | 0,77%  | 5,10%  |
| GOLD (oz)             | 1.325,00  | 0,50%  | 1,68%  | 6,06%  |
| PETRÓLEO (BRENT)      | 70,27     | 6,83%  | 5,08%  | 33,01% |
| LIBOR 3 meses         |           | 0,19%  | 0,48%  | 1,50%  |

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

**Não bastasse a questão com a China, Trump continua se envolvendo em confusão praticamente toda semana.** Algumas das últimas foram: o aumento da taxa de importação do aço e alumínio, a renegociação do NAFTA com Canadá e México, a construção de um muro na fronteira com o México, a perseguição à Amazon, a influência da Rússia nas eleições, o envolvimento com mulheres fora do seu casamento, o envolvimento de russos em seus negócios e a saída de importantes e moderados assessores, como o secretário de Estado e o principal assessor econômico. Numa das últimas confusões, o FBI cumpriu um mandado de busca no escritório de seu advogado, Michael Cohen. Ele era responsável pelos acordos de confidencialidade com as mulheres com que Trump se envolveu.

| MOEDAS      | US\$   | % MÊS** | % ANO** | % 12M** |
|-------------|--------|---------|---------|---------|
| DOLÁR INDEX | 89,97  | -0,71%  | -2,33%  | -10,34% |
| YEN*        | 106,28 | 0,38%   | 6,03%   | 4,81%   |
| 1 EURO =    | 1,23   | 1,07%   | 2,66%   | 15,70%  |
| 1 LIBRA =   | 1,40   | 1,85%   | 3,71%   | 11,67%  |

\* Cotações em Yen/USD

\*\* em relação ao dólar

**No front econômico tivemos mais um mês de alguns números mais fracos do que o esperado nos EUA, Japão e, principalmente, Europa. A dúvida que fica é se isto se trata de uma desaceleração mais consistente ou de um natural e saudável arrefecimento.** Aparentemente trata-se de um **arrefecimento natural, que é saudável porque tira um pouco da pressão para os bancos centrais serem mais agressivos no aperto.** Os próximos 2 ou 3 meses serão importantes para clarear esta questão. Neste meio tempo merece atenção os próximos passos que Trump pode vir a tomar.

| JUROS INT.          | REND.               | MÊS                  | ANO                 | 12M                  |
|---------------------|---------------------|----------------------|---------------------|----------------------|
| CDS BRASIL 5 ANOS   | 164                 | 8                    | 2                   | -62                  |
| LIBOR ANO           | 2,66% <sup>aa</sup> | 0,18% <sup>aa</sup>  | 0,56% <sup>aa</sup> | 0,86% <sup>aa</sup>  |
| US TREASURY 2 ANOS  | 2,27% <sup>aa</sup> | 0,02% <sup>aa</sup>  | 0,38% <sup>aa</sup> | 1,01% <sup>aa</sup>  |
| US TREASURY 10 ANOS | 2,74% <sup>aa</sup> | -0,12% <sup>aa</sup> | 0,33% <sup>aa</sup> | 0,35% <sup>aa</sup>  |
| US TREASURY 30 ANOS | 2,97% <sup>aa</sup> | -0,15% <sup>aa</sup> | 0,23% <sup>aa</sup> | -0,04% <sup>aa</sup> |

## Brasil

O país acompanhou de perto a pressão sobre Carmem Lúcia para que fosse revisto o entendimento do STF sobre a prisão, em segunda instância, que beneficiaria Lula e outros figurões presos pela Lava Jato. Gilmar Mendes mudou seu entendimento da questão desde a votação de 2016 e isso alteraria o placar. Este entendimento é visto pelos defensores da Lava Jato como uma medida importante para combater a corrupção no Brasil no longo prazo, por impedir infinitos recursos e colocar os condenados na prisão. Mas a questão que realmente nos chama a atenção é **como pode o STF, 2 anos depois, mudar o entendimento de uma questão tão relevante?** Esta questão levanta a dúvida de **que tipo de estabilidade jurídica temos no Brasil?**

Lula foi preso após muita chicana, arrastando para o poço seu partido, que preso à figura do ex-presidente, tem dificuldade em se renovar. Sem Lula, o PT pode vir a compor uma chapa com a esquerda, mas figurando em um papel secundário.

A Lava Jato continua sendo grande força de mudança. Boa parte da população continuará a dar atenção a temas como saúde ou segurança pública, mas **o combate à corrupção deve aparecer como tema central nas eleições**. Os candidatos certamente serão questionados com relação à temas como a prisão após decisão em segunda instância e uma drástica redução do foro privilegiado.

**Meirelles se afastou do ministério** da Fazenda com a **intenção de sair candidato** à presidência e já **devemos ter mais de 20 pré-candidatos ao Planalto**. As **últimas pesquisas**, após a prisão de Lula, **apontam para o crescimento de Marina Silva e de Joaquim Barbosa**. Bolsonaro, com a prisão do seu antagonista, parece ter perdido folego.

## Juros e Inflação

Em março, o CDI rendeu 0,53% e foi superado mais uma vez pelos indicadores de juros prefixados IRFM1+ (1,57%) e IMA-B (0,94%). **A inflação medida pelo IPC-A registrou 0,09%, abaixo da expectativa e valor mais baixo para março desde o início do plano real. Nos últimos 12 meses ela acumula somente 2,68%, rodando mais um mês abaixo do piso da meta de 3%** (alimentos continuam em deflação na janela de 12 meses). O **BC confirmou as últimas declarações e, na reunião no final de março, cortou a taxa de juros Selic em 0,25%<sup>aa</sup> para 6,5%<sup>aa</sup>** (a mais baixa do real), deixando preparado o terreno **para mais um corte na reunião de maio**.

## Bolsa

**O Ibovespa encerrou o mês no mesmo patamar que iniciou**. Olhando o mercado internacional, o Ibovespa em dólar caiu mais do que o índice de *emerging markets*, o MSCI EM, mas o principal responsável por este resultado foi a taxa de câmbio. Os catalizadores que impulsionavam o mercado brasileiro perderam força. **Indicadores econômicos não estão animando o investidor, com exceção da inflação e das taxas de juros baixas no curto prazo**. O governo Temer já abandonou as reformas, o que gera preocupação com a trajetória de dívida interna em um horizonte mais distante, e está gastando mais no curto prazo. Apesar de ainda haver alguma expectativa de crescimento para o Brasil em 2018,



Gráfico 1

Fonte: Argumento

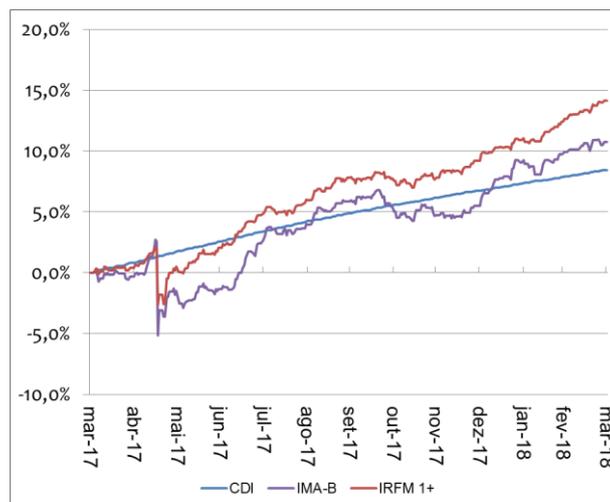


Gráfico 2

Fonte: Argumento

esta vem sendo reduzida. Tanto que a percepção da população com o governo não é boa. **A economia estabilizou, mas os sinais de melhora não são entusiasmantes.** Pesquisas também indicam que a intervenção no Rio, vista como uma cartada final para testar a popularidade de Temer, não conseguiu melhorar sua imagem, o que deve ser limitador para que lance uma candidatura à presidência, ficando como vice ou talvez com um ministério em uma composição de chapa, que garanta o fórum privilegiado ao presidente. **Seguimos cautelosos com ações no Brasil, refletindo a economia em recuperação mais lenta e os riscos da eleição.** Com sinais de uma recuperação mais forte ou com candidatos com chance de ganhar defendendo controle de gastos e reformas, podemos revisar nossa posição, para mais otimista. No momento, vemos as ações bem precificadas no balanço de risco x retorno.

### Câmbio

**O dólar subiu 1,81%, cotado a R\$ 3,31.** O real desvalorizou frente ao dólar, na contramão do mercado internacional. Como as nossas contas externas estão em níveis saudáveis, não há pressão estrutural pela moeda americana. Desta maneira **o desempenho da moeda americana nos próximos meses dependerá do cenário eleitoral e do rumo das taxas de juros dos EUA.**



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 2018.