

**CARTA MENSAL**  
**MAIO/2017**

13 de junho de 2017  
Ano XVIII - No. 210

**Destaques**

- Geração de empregos nos EUA desaponta, mas é esperada mais uma alta de juros em junho
- Temer é gravado por Joesley, que expõe o lado podre do governo
- BC reduz taxa em 1%<sup>aa</sup>, mas coloca em dúvida continuidade do ritmo de corte

**Mercado Internacional**

A geração de 138 mil vagas de emprego nos EUA desapontou os analistas, que esperavam 184 mil vagas em maio. Mas, mesmo assim, a taxa de desemprego caiu a 4,3%, valor mais baixo desde 2001. Apesar de termos visto dados econômicos mais brandos, é esperado que o FED eleve mais uma vez a taxa de juros na sua reunião do dia 14 de junho. Após esta alta, é uma incógnita quais serão seus próximos passos, que dependem de uma reação mais consistente da economia.

Trump retirou os EUA do acordo de Paris, atitude que o deixa ainda mais isolado no cenário internacional. Vários líderes de estado soltaram mensagens de crítica a esta decisão. Ele rejeitou o acordo com a promessa de que conseguirá um melhor, discurso semelhante ao usado quando se afastou da negociação do acordo comercial do Pacífico.

Angela Merkel, em discurso de campanha em Munique, declarou que a Europa não pode contar com parceiros (EUA e GB) como antigamente e deve tomar as rédeas do próprio destino. A declaração é interpretada, juntamente com a vitória de Macron na França, como passos para maior integração na comunidade europeia e a constatação de que movimentos semelhantes ao BREXIT perderam força.

**Brasil**

A gravação de Temer por Joesley Batista caiu como uma bomba nos mercados financeiros, dando um banho de água fria na tese de que ele capitanearia as reformas e permaneceria no cargo até a próxima eleição. As imagens da PF também flagraram seu ex-assessor, Rocha Loures, recebendo uma mala com R\$ 500 mil. A investigação também atingiu Aécio, que foi afastado do Senado e teve sua irmã presa.

Com o passar dos dias surgem novos fatos e Temer vai se enrolando nas suas justificativas, ficando cada vez mais isolado. O presidente se segura na pinguela. O desmantelamento da base aliada, em especial do PSDB pode tornar insustentável a posição do presidente. Os tucanos vira e mexe ensaiam uma saída do governo, mas depois recuam. A ala mais jovem do partido, numa posição contrária a dos “caciques” pede pelo rompimento. O corpo técnico do governo, que tem o respeito da mídia e do mercado, também pode tornar insustentável a situação do governo. Maria Sílvia deixou a presidência do BNDES e levantou um sinal de alerta. Novas perdas no corpo técnico, em especial na equipe econômica, podem fragilizar de morte o governo.

Janot prepara as últimas ofensivas antes de deixar o cargo de procurador

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,2270	1,58%	-0,87%	-10,65%
IBOVESPA	62.711,47	-4,12%	4,12%	29,38%
IBrX-50	10.478,66	-3,99%	4,10%	28,53%
BOVESPA SMALL CAP	1.321,30	-1,08%	18,82%	45,08%
BRASIL USD 2045	88,83	-2,37%	9,51%	12,72%
OURO - BM&F(grama)	131,14	1,60%	9,35%	-6,53%
CDI *	11,13%	0,93%	4,81%	13,26%
IRF-M 1+	10.906,07	0,09%	7,35%	19,47%
Swap PRÉ X CDI (2 anos)**		9,55%	0,08%	-1,48%
IMA-B	5.129,41	-1,19%	5,28%	15,32%
IPCA - IBGE		0,31%	1,42%	3,60%
IPC - FIPE		-0,05%	0,94%	3,08%
IGP-M		-0,93%	-1,29%	1,57%

\* taxa anual (252)

\*\* variação taxa

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	463,79	1,89%	9,94%	15,21%
DOW JONES	21.008,65	0,33%	6,31%	18,11%
S&P500	2.411,80	1,16%	7,73%	15,01%
NASDAQ	6.198,52	2,50%	15,15%	25,27%
EUROSTOXX600	389,99	0,75%	7,90%	12,24%
FTSE (LONDRES)	7.519,95	4,39%	5,28%	20,69%
NIKKEI (TÓQUIO)	19.650,57	2,36%	2,81%	14,02%
MSCI EMERGING MARKETS	1.005,33	2,80%	16,59%	24,51%
XANGAI (CHINA)	3.117,18	-1,19%	0,44%	6,88%
IBOVESPA (USD)	19.335,10	-5,45%	4,61%	43,38%
CRB (Commodity Index)	179,77	-1,07%	-6,62%	-3,43%
GOLD (oz)	1.268,94	0,05%	10,13%	4,41%
PETRÓLEO (BRENT)	50,31	-2,75%	-11,46%	1,25%
LIBOR 3 meses		0,10%	0,47%	0,96%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	96,92	-2,15%	-5,17%	1,08%
YEN*	110,78	0,64%	5,58%	-0,05%
1 EURO =	1,12	3,20%	6,91%	1,01%
1 LIBRA =	1,29	-0,47%	4,46%	-11,00%

\* Cotações em Yen/USD

\*\* em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	236	18	-45	-127
LIBOR ANO	1,72% <sup>aa</sup>	-0,05% <sup>aa</sup>	0,04% <sup>aa</sup>	0,40% <sup>aa</sup>
US TREASURY 2 ANOS	1,28% <sup>aa</sup>	0,02% <sup>aa</sup>	0,09% <sup>aa</sup>	0,40% <sup>aa</sup>
US TREASURY 10 ANOS	2,20% <sup>aa</sup>	-0,08% <sup>aa</sup>	-0,24% <sup>aa</sup>	0,36% <sup>aa</sup>
US TREASURY 30 ANOS	2,86% <sup>aa</sup>	-0,09% <sup>aa</sup>	-0,20% <sup>aa</sup>	0,22% <sup>aa</sup>

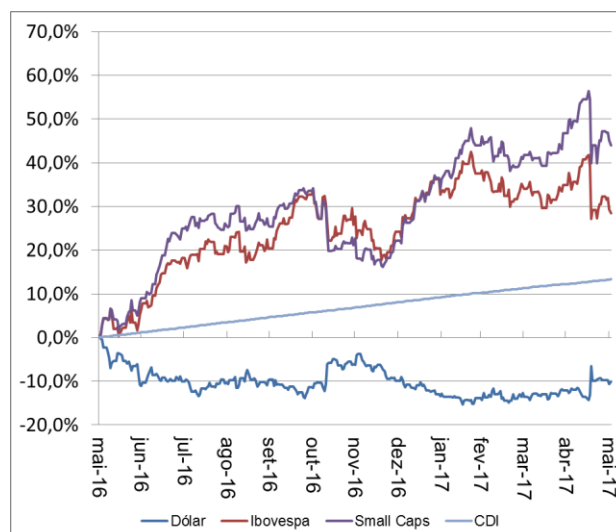


Gráfico 1

Fonte: Argumento

**geral.** Seu mandato acaba em setembro e por isto deve acelerar o encaminhamento de processos no tempo que lhe resta. Temer, que precisa de apoio parlamentar para ficar no cargo ensaia movimentos para abafar a Lava Jato e cooptar governadores, prefeitos, empresários e até mesmo a classe média. Uma gama enorme de políticos tem como prioridade salvar a própria pele e, sorrateiramente, apoiam este movimento.

É muito difícil prever como as coisas evoluirão, mas **não se pode negar o quão transformadora é a atuação do MPF, STF** (primeiramente com Teori e agora com Fachin), **PF e juizes de primeira instância** como Moro. **Políticos que eram intocáveis estão sendo alvo de apurações e condenações.** O melhor para o Brasil é que este processo prossiga e que as verdades sejam expostas, ainda que haja algum prejuízo econômico no curto e médio prazo. Não se pode perder esta oportunidade de passar a limpo a corrupção, seus benefícios no longo prazo são muito maiores!

**Idealmente o melhor que poderia ocorrer seria a renúncia de Temer, a convocação de uma eleição indireta para presidente, com a eleição de uma pessoa de credibilidade e apoiadora das reformas.** Este desfecho traria a confiança de volta aos investidores e indicaria um roteiro para a importante eleição de 2018. Por outro lado, **um governo que sangra em praça pública**, que tenha que fazer todos os tipos de concessões para se manter de pé e que faça reformas desidratada pode **colorar o país novamente na rota da recessão e crise.**

### Juros e Inflação

O CDI rendeu 0,93% em maio. O IRFM 1+ subiu 0,09% e o IMA-B perdeu -1,19%. **O IPCA de maio registrou 0,31% e acumula 3,6% em 12 meses, bem abaixo do centro da meta de 4,5% e valor mais baixo desde 2007.** A última reunião do **COPOM** cortou a taxa Selic em 1%<sup>aa</sup> para 10,25%<sup>aa</sup>. No comunicado e na Ata o Comitê **deixou claro que deve reduzir a velocidade de queda da taxa de juros nas próximas reuniões, colocando as incertezas atuais como um risco para seu cenário.** Ainda há muito espaço para os juros caírem, mas a falta de visibilidade política impõem cautela.

### Bolsa

O **Ibovespa** caiu 4,12% em maio. Como colocado na carta de fevereiro, o movimento de alta do Ibovespa vinha com riscos. A delação de Joesley é a materialização de um deles. Agora **ficou mais difícil vislumbrarmos as reformas originalmente planejadas sendo implementadas.** O PIB veio positivo no primeiro trimestre, mas devido ao agronegócio. A atividade continua patinando nos outros setores. **Com a instabilidade política, a retomada da economia deve atrasar ou vir mais branda.**

No fatídico dia 18 de maio, quando o investidor local entrava em pânico e levava o Ibovespa a cair mais de 10%, **o estrangeiro colocou dinheiro nas ações brasileiras**, acreditando que as vendas eram muito mais agressivas do que deveriam (o saldo de maio foi de +USD 2,15bi). **Isso mostra diferentes perspectivas do evento: para quem estava fora do mercado brasileiro pode ter sido uma oportunidade, mas para quem estava muito carregado foi imperativo reduzir o risco devido ao aumento de incerteza.**

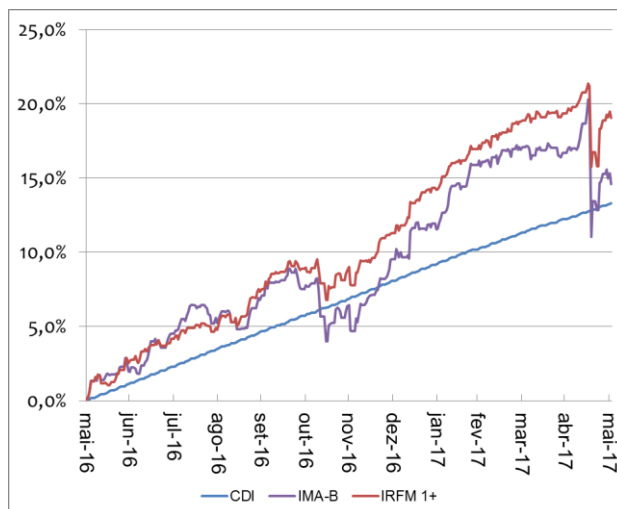


Gráfico 2

Fonte: Argumento

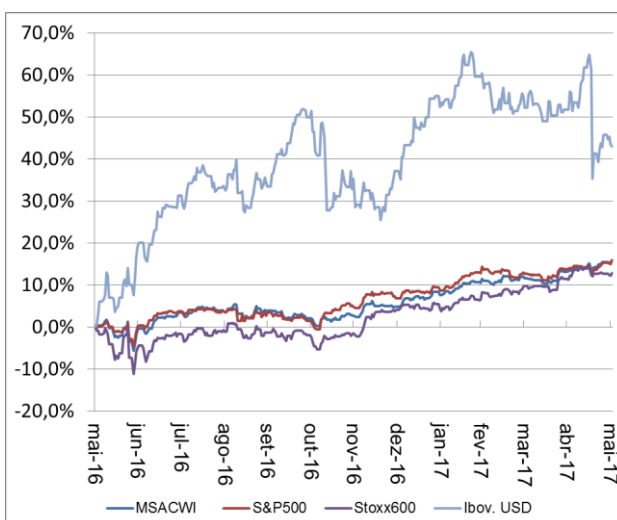
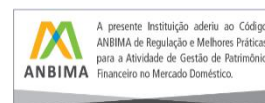


Gráfico 3

Fonte: Argumento

## Câmbio

O dólar subiu 1,58% em maio, cotado a R\$ 3,23. Com o risco político em alta o dólar reagiu subindo, mas não houve fuga de capitais, como em episódios anteriores. **Os bons resultados das contas externas, o alto nível de reservas internacionais e a atual diretoria do Banco Central dão alguma tranquilidade ao mercado cambial.** Porém, se os brasileiros perderem confiança na sua moeda por causa da crise política os itens listados acima podem não ser suficientes para segurar o dólar.



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.