

Destaques

- O FED se mostra reticente com novas altas nas taxas de juros
- Brasil em passo de espera pela votação do Impeachment
- Ibovespa tem a maior alta mensal desde 2009
- Dólar tem a maior queda em 13 anos

Mercado Internacional

A ata da última reunião do FED, realizada nos dias 15 e 16 de março, mostrou mais cautela com a alta de juros dos EUA, ressaltando os efeitos da desaceleração da economia global. Em pronunciamentos, Janet Yellen também reforça o tom mais reticente. Com isto, o mercado postergou a previsão de alta dos juros, descartando um movimento para os próximos meses.

Os dados de empregos da economia americana continuam bons, mas as previsões para o PIB do primeiro trimestre mostram alguma desaceleração. Dados mais fracos ao redor do mundo levam o FED a, na dúvida, não elevar a taxa de juros. Para um horizonte mais longo, a alta recente das commodities ajuda a inflação dos EUA a atingir o patamar de 2%, meta que também atrasou a alta em 2015.

Brasil

O Brasil está em passo de espera pela votação da abertura do processo de impeachment na Câmara dos deputados. Até o momento, os sinais apontam que a votação será favorável a causa pró-impeachment, mas sempre há o risco de surpresas e o da constante judicialização do processo. Se a Câmara autorizar a abertura do processo, a próxima etapa será uma votação no Senado, que acatará ou não o processo. Esta votação, que requer maioria simples, afastaria Dilma do poder para um julgamento pelo prazo de até 180 dias, quando seria necessário 2/3 dos votos para que a presidente seja afastada definitivamente.

É cada vez mais difícil enxergar como seria o governo da Dilma após essa votação. Ela e Lula conseguiriam aprovar alguma pauta no Congresso? Com que nível de credibilidade governará? As promessas de cargos para comprar votos não parecem ser suficientes para garantir apoio ao governo, talvez, o sinal mais claro de que a política de Dilma não funciona mais.

A votação do impeachment será um evento em que a imagem dos parlamentares será muito marcada. Ter seu nome associado à Dilma, que tem popularidade muito baixa, não é bem visto por muitos dos que vão concorrer ou apoiar um candidato a prefeito nas eleições no segundo semestre. A publicidade ao redor da posição de cada parlamentar será muito explorada pelos dois lados. Apesar das previsões indicarem vantagem ao processo de abertura do impeachment, muitos acreditam que, no momento da votação, mudanças de última hora garantirão uma expressiva vantagem à causa pró-impeachment.

O cenário para o mercado financeiro é extremamente binário. No caso de

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	3,5922	-10,55%	-9,31%	12,37%
IBOVESPA	50.055,27	16,97%	15,47%	-2,14%
IBrX-50	8.463,90	16,42%	15,04%	-2,86%
BOVESPA SMALL CAP	900,97	11,41%	6,74%	-11,65%
BRASIL USD 2045	80,25	13,35%	20,68%	-12,77%
OURO - BM&F(grama)	143,50	-9,35%	5,90%	16,86%
CDI *	14,13%	1,16%	3,25%	13,72%
IRF-M 1+	8.722,89	5,21%	11,31%	13,09%
Swap PRÉ X CDI (2 anos)**	13,79%	-0,92%	-2,75%	0,48%
IMA-B	4.284,15	5,31%	9,75%	15,59%
IPCA - IBGE		0,43%	2,62%	9,39%
IPC - FIPE		0,97%	3,26%	10,73%
IGP-M		0,51%	2,97%	11,57%

* taxa anual (25z)

** variação taxa

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	398,26	7,16%	-0,28%	-6,24%
DOW JONES	17.685,09	7,08%	1,49%	-0,51%
S&P500	2.059,74	6,60%	0,77%	-0,39%
NASDAQ	4.869,85	6,84%	-2,75%	-0,63%
EUROSTOXX600	337,54	1,08%	-7,73%	-15,04%
FTSE (LONDRES)	6.174,90	1,28%	-1,08%	-8,83%
NIKKEI (TÓQUIO)	16.758,67	4,57%	-11,95%	-12,75%
MSCI EMERGING MARKETS	836,80	13,03%	5,37%	-14,14%
XANGAI (CHINA)	3.003,92	11,75%	-15,12%	-19,85%
IBOVESPA (USD)	14.067,19	30,80%	26,69%	-11,79%
CRB (Commodity Index)	170,52	4,48%	-3,26%	-19,51%
GOLD (oz)	1.232,71	-0,49%	16,14%	4,14%
PETRÓLEO (BRENT)	39,60	10,09%	6,22%	-28,14%
LIBOR 3 meses		0,05%	0,16%	0,41%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	94,59	-3,69%	-4,10%	-3,83%
YEN*	112,57	0,11%	6,80%	6,72%
1 EURO =	1,14	4,66%	4,77%	6,05%
1 LIBRA =	1,44	3,18%	-2,55%	-3,09%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	366	-94	-129	84
LIBOR ANO	1,21% ^{aa}	0,05% ^{aa}	0,04% ^{aa}	0,52% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,72% ^{aa}	-0,05% ^{aa}	-0,33% ^{aa}	0,17% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	1,77% ^{aa}	0,03% ^{aa}	-0,50% ^{aa}	-0,15% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	2,61% ^{aa}	0,00% ^{aa}	-0,40% ^{aa}	0,08% ^{aa}

afastamento de Dilma é esperada alguma euforia inicial e expectativa pelas primeiras sinalizações de Temer, que podem levar a mais melhoras. Se o afastamento não vier o mercado financeiro deve devolver todo o ganho das últimas semanas, o quadro recessivo se aprofundará e o ambiente político seguirá travado, pois mais pedidos de impeachment, com novos fatos, podem ser levados para votação.

Enquanto isto é decidido, o mercado varia agressivamente ao sabor das probabilidades de cada cenário se concretizar.

Juros e Inflação

O CDI rendeu 1,16% em março. As taxas de juros pré-fixadas caíram beneficiando o desempenho do IRFM 1+, que rendeu 1,93%. O IPC-A de março registrou 0,43% e acumula 9,39% em 12 meses. Economistas entraram em uma sequência de revisões em que a inflação é revisada para baixo, juntamente com a previsão do PIB para 2016. O consenso é que a queda do PIB será forte a ponto de desacelerar a inflação. Diretores do BC afirmam em declarações que não há espaço para queda da taxa de juros atualmente. De alguma maneira, eles também esperam que o cenário político se resolva, já que no momento não há espaço para corte de juros, devido à inflação corrente ainda estar muito elevada. Enfim, a crise se aprofunda e tira um pouco da inércia inflacionária (agora também ajudada pela recente queda do dólar), mas governo paralisado também não conduz as reformas fiscais que garantiriam o equilíbrio no futuro.

Bolsa

O Ibovespa subiu 17% em março e registra alta de 15,5% em 2016. Esta foi a maior alta mensal desde 2009. Maiores impactos positivos no Ibovespa foram as ações do Itaú PN (+22,9%), do Bradesco PN (+26,8%) e da Petrobras PN (+62,4%). Ações com receitas atreladas ao dólar sofreram. Embraer ON (-21,0%), Fibria ON (-31,0%) e Suzano PNA (-23,3%) tiveram os maiores impactos negativos no índice. O índice setorial de financeiras teve o melhor desempenho no mês (+23,3%), seguido pelo de elétricas (+13,2%). O mercado de ações, entusiasmado, reage à probabilidade cada vez maior do afastamento de Dilma. Posteriormente, passado o entusiasmo inicial, o mercado deve começar a olhar para os fundamentos com mais atenção.

Câmbio

O dólar caiu 10,6% no mês para R\$ 3,59, maior queda em 13 anos. A persistência da alta das commodities e a percepção de que o FED demorará mais para subir a taxa de juros catalisaram este movimento, juntamente com o desenvolvimento do cenário político local. O BC tomou algumas medidas no sentido de limitar a queda do dólar. Com isso, ele demonstra não estar confortável com o dólar abaixo de 3,50. Tendo como perspectiva um prazo mais longo, acreditamos que o dólar deve voltar a se valorizar quando o FED retomar a alta de juros e as complicações políticas amainarem. No curto prazo podemos ver a cotação buscar patamares mais baixos.

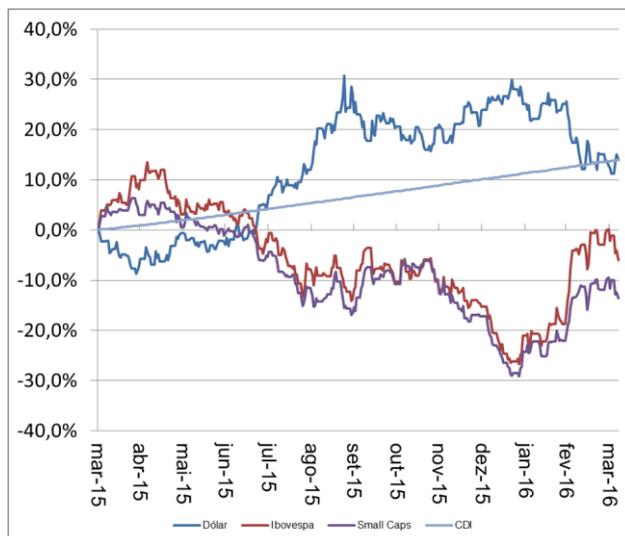


Gráfico 1

Fonte: Argumento

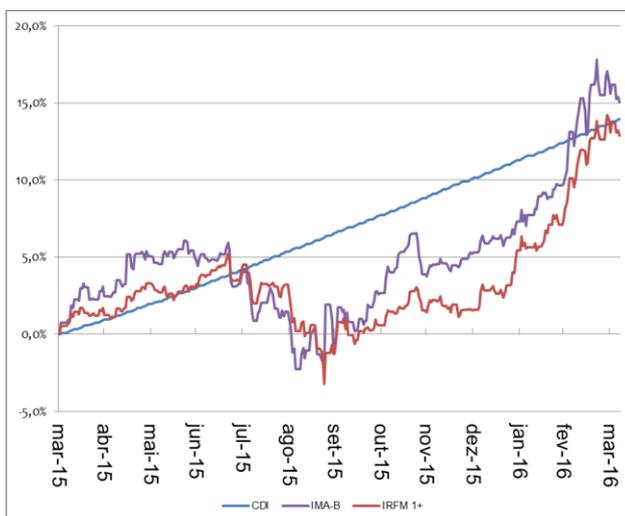


Gráfico 2

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.