

## RELATÓRIO MENSAL NOVEMBRO/2008

09 de dezembro de 2008  
Ano IX - No. 108

Em novembro os ativos de risco seguiram sofrendo, embora num ritmo menor. A Bovespa fechou no terreno negativo pelo quinto mês consecutivo, desta vez com perdas de apenas -1,77% (IBx50 -3,51%). Mesmo assim ela ficou em último lugar no ranking de resultados. Em penúltimo ficou o CDI, que rendeu +1%. Em primeiro ficou o ouro, com valorização de +13,33%. O dólar ficou em 2º com boa alta de +7,18% (R\$ 2,31). Já o IRF-M (índice de títulos pré-fixados) ficou em 3º, com rendimento equivalente a 159% do CDI.

O fato mais importante de novembro foi a eleição de Barack Obama para a presidência dos EUA e o rápido anúncio da sua equipe econômica. Obama montou um time de primeira, com nomes experientes e respeitados. O mercado gostou disto, razão pela qual o S&P500 subiu 19% desde a mínima do dia 20. As críticas que surgiram quanto à equipe montada têm dois argumentos: um deles trata da guerra de egos que podem se suceder entre os membros do grupo, já que muitos dos escolhidos são "medalhões"; o outro diz que a bagunça que aí está também se deve a algum dos escolhidos, que participaram do governo Clinton. Independentemente disto ou daquilo, o fato é que agora há condições de se trabalhar a longo prazo, com políticas definitivas podendo ser adotadas. Situação bem diferente da equipe de Bush, que só reagiu ao fatos – trabalhando como bombeiro.

Já os dados econômicos divulgados ao longo do mês foram horríveis, surpreendendo até mesmo os mais negativos. Números vindos das mais diversas partes do mundo (inclusive Brasil) mostram uma forte desaceleração da economia mundial. De todos estes números, os que mais nos chamaram atenção foram os que vieram da China, que parece estar desacelerando muito mais acentuadamente do que o esperado. De todo modo, Bancos Centrais e governos seguem firmes nas políticas expansionistas, seja através das políticas monetárias, seja através das políticas fiscais.

Sem dúvida é um alento saber que os governos estão tomando inúmeras atitudes para mitigarem a forte contração econômica que estamos vendo. Contudo, ainda não é possível saber como as economias (em especial os consumidores americanos) irão reagir às políticas fiscais. Obama tem falado em aumentar os gastos em infra-estrutura, uma política adotada na crise de 29 e no final da segunda guerra mundial. Deve-se levar em conta que, atualmente, a dinâmica das economias desenvolvidas é muito mais baseada no setor de serviços do que no industrial, ao contrário do que ocorria antigamente. Caso fique claro que gastos em infra-estrutura não surtam o mesmo efeito das outras crises, novas ferramentas terão que ser desenvolvidas.

### STEALTH EASING (CORTE DISCRETO)

Em novembro o CDI rodou significativamente abaixo da taxa SELIC. Enquanto a SELIC média foi de 13,64%<sup>aa</sup> o CDI médio foi de 13,30%<sup>aa</sup> (0,45%<sup>aa</sup> abaixo do objetivo da SELIC, que é de 13,75%<sup>aa</sup>). O gráfico ao lado mostra este descolamento (um gráfico de horizonte ainda maior confirma a raridade deste evento). Na prática isto significa um afrouxamento nas taxas de juros. Bancos Centrais de vários países, através da regulamentação de compulsórios e de operações de mercado aberto têm feito isto, chamado de *stealth easing*.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	2,315	7,18%	30,42%	28,97%
GLOBAL 40 (USD)	119,38	2,25%	-10,91%	-10,58%
OURO - BM&F(grama)	57,80	13,33%	19,42%	14,23%
IBrX-50	5.328	-3,51%	-45,37%	-42,58%
CDI *	13,36%	1,00%	11,14%	12,16%
IBOVESPA	36.596	-1,77%	-42,71%	-40,70%
IRF-M BM&F	3.635,98	2,59%	8,72%	9,00%
IGP-M		0,38%	9,95%	11,88%
IPC-A		0,36%	5,61%	6,39%

\* taxa anual (252)

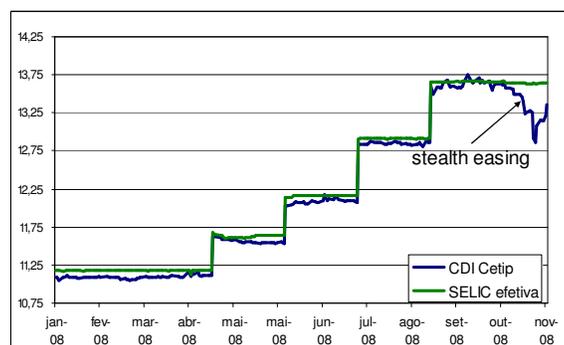
ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	220,05	-6,80%	-45,43%	-45,33%
DOW JONES (NY)	8.829,04	-5,32%	-33,44%	-33,56%
S&P500 (NY)	896,24	-7,48%	-38,96%	-38,99%
NASDAQ (NY)	1.535,57	-10,77%	-42,10%	-42,33%
EUROSTOXX600€	206,25	-7,12%	-43,44%	-43,35%
FTSE (LONDRES)	4.288,01	-2,04%	-33,59%	-32,00%
NIKKEI (TÓQUIO)	8.512,30	-0,75%	-45,31%	-43,83%
MSCI EMERGING MARKETS	526,97	-7,63%	-57,69%	-56,22%
IBOVESPA (USD)	15.808,21	-8,35%	-56,08%	-54,02%
CRB (Commodity Index)	242,20	-9,76%	-32,48%	-29,55%
GOLD (onça)	820,30	13,19%	-1,78%	2,51%
PETRÓLEO (BRENT)	53,49	-18,11%	-43,10%	-41,33%
LIBOR 3 meses	2,22%	0,18%	2,85%	3,32%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
YEN*	95,61	3,00%	16,52%	15,03%
1 EURO =	1,27	-0,32%	-12,99%	-14,43%
1 LIBRA =	1,54	-4,24%	-22,37%	-25,93%

\* Cotações em Yen/USD  
\*\* em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	5,09% <sup>aa</sup>	0,89% <sup>aa</sup>	2,97% <sup>aa</sup>	2,82% <sup>aa</sup>
LIBOR ANO	2,77% <sup>aa</sup>	-0,41% <sup>aa</sup>	-1,46% <sup>aa</sup>	-1,72% <sup>aa</sup>
US TREASURY 2 ANOS	0,95% <sup>aa</sup>	-0,62% <sup>aa</sup>	-2,10% <sup>aa</sup>	-2,15% <sup>aa</sup>
US TREASURY 30 ANOS	3,49% <sup>aa</sup>	-0,88% <sup>aa</sup>	-0,97% <sup>aa</sup>	-0,92% <sup>aa</sup>



## iShares

No começo de dezembro passaram a serem negociados na Bovespa novos ETFs (*Exchanged Trades Funds*), geridos pelo Barclays. ETFs são fundos negociados em bolsa - normalmente replicam índices. Na prática, quando se compra um ETF está se comprando algo muito semelhante ao índice que o referencia. O PIBB11 negociado na Bovespa é um ETF, que replica o IBx50 (infelizmente a liquidez do mesmo não é das maiores).

O Barclays é o maior gestor deste tipo de fundo no mundo, com USD 320 bi (total de ETFs apenas nos EUA soma USD 619 bi). As famílias de ETFs dos Barclays chamam-se *iShares*. De saída, três produtos estão sendo lançados no Brasil. Um que replica o Ibovespa, outro que replica um índice de ações de médias e grandes empresas e o outro que replica um índice de ações *small caps*.

Esta é uma ferramenta fantástica para se construir uma boa carteira de investimentos. Torcemos para que o produto deslanche no Brasil, o que criará oportunidades e flexibilidade para os portfólios de nossos clientes. O *iShare* Ibovespa negocia com o ticker BOVA11.

O único objetivo deste relatório é a prestação de informações a nossos clientes e ao público em geral. 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. 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 2008.