

## RELATÓRIO MENSAL MARÇO/2011

14 de abril de 2011  
Ano XII - No. 136

Março iniciou com os mercados em queda devido aos eventos ocorridos no Japão, mas recuperou-se durante o mês e mantém cautela com o adverso cenário global.

O índice Ibovespa subiu 1,78%, mas permanece negativo em 1,03% no ano (IBrX-50 +1,43% no mês e -0,15% no ano). O índice de pequenas empresas, *Small Caps*, se recuperou com mais força, sendo a maior alta dentre os ativos nacionais de nosso relatório, com 6,27%, mas também registra baixa no ano (-1,88%). O dólar teve a maior queda (-1,95%), acentuada na última semana e cai 1,78% no ano. O IRF-M subiu 0,64% e acumula rendimento de 1,54% no ano, bem atrás do CDI, que rendeu 0,92% em março e soma 2,64% no ano.

O S&P500 fechou o mês com queda de 0,1% e o EUROSTOXX600, pressionado pela alta do euro, caiu 3,69%. O índice de mercados emergentes ficou com a maior alta entre os ativos internacionais deste relatório, com alta de 5,70% e passando para o campo positivo em 2011 (+1,69%).

O petróleo, que teve sua cotação abalada pelos eventos do Japão e do Norte da África/Oriente Médio, continua firme, subindo 4,97% no mês. Em 2011 sobe 23,86%, a maior alta do relatório.

O euro subiu 2,55% frente ao dólar, puxado por especulações de que, pressionado pela inflação, o Banco Central Europeu venha a subir a taxa de juros em abril, o que acabou ocorrendo no último dia 7.

A maior baixa foi a da bolsa do Japão, que caiu 8,62% em março. O país ainda sofre racionamento de energia, empresas ficaram semanas paralisadas e o menor gasto em bens de consumo pela população deve afetar várias empresas. Somente nos próximos meses, com a divulgação de novos dados macroeconômicos, será possível ter a real dimensão do terremoto na economia japonesa.

### Portugal, a Bola da Vez

Após a Grécia ser resgatada em maio e a Irlanda em novembro de 2010, chegou a vez de Portugal. O país lutou por meses, o governo implementou medidas de contenção de gasto, tentando trazer seu déficit para níveis sustentáveis. Mas após o fracasso de aprovação no parlamento de mais um pacote de austeridade, o primeiro-ministro Sócrates renunciou e o país entrou em um entrave político. Isso desencadeou rebaixamento do *rating* dos títulos do país e as taxas de juros, que já estavam altas, [subiram mais ainda](#). Uma matéria humorística do [Financial Times](#) chegou a propor que o Brasil anexasse Portugal como solução para a crise. A economia do Brasil, hoje muito maior que a economia de Portugal, permitiria absorver os problemas portugueses sem muitos traumas, colocando ponto final na crise. No final do mês, a presidente Dilma fez uma visita ao país. Especula-se que na pauta de suas reuniões tenha entrado a [compra da participação](#) do governo português na EDP (Energias de Portugal) pela Eletrobrás e um [leilão extraordinário](#) de títulos portugueses no valor de EUR 1,5 bi.

Novas eleições parlamentares foram marcadas para 5 de junho. Também em junho, o país enfrentará vencimento de dívidas no valor de EUR 5 bi, um desafio grande demais para o país passar sem ajuda do FMI e do fundo de resgate da Europa. Que Portugal precisaria de ajuda já era esperado. A dúvida é se a Espanha seguirá o mesmo caminho, e aí a dimensão das consequências serão outras.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	1,632	-1,95%	-1,78%	-8,38%
GLOBAL 40 (USD)	134,45	-0,13%	-0,15%	-0,13%
OURO - BM&F(grama)	78,40	0,00%	-4,39%	15,29%
IBrX-50	9.619	1,43%	-0,15%	-1,89%
IBOVESPA	68.587	1,78%	-1,03%	-2,53%
BOVESPA SMALL CAP	1.412	6,27%	-1,88%	19,04%
CDI *	11,66%	0,92%	2,64%	10,41%
IRF-M BM&F	5.063,27	0,64%	1,54%	10,49%
IGP-M		0,62%	2,43%	10,95%
IPC-A		0,79%	2,44%	6,30%

\* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	343,64	-0,34%	3,93%	11,79%
DOW JONES (NY)	12.319,73	0,76%	6,41%	13,48%
S&P500 (NY)	1.325,83	-0,10%	5,42%	13,37%
NASDAQ (NY)	2.781,07	-0,04%	4,83%	15,98%
EUROSTOXX600€	275,90	-3,69%	0,03%	4,68%
FTSE (LONDRES)	5.908,76	-1,42%	0,15%	4,03%
NIKKEI (TÓQUIO)	9.755,10	-8,18%	-4,63%	-12,04%
MSCI EMERGING MARKETS	1.170,87	5,70%	1,69%	15,89%
XANGAI (CHINA)	2.928,11	0,79%	4,27%	-3,69%
IBOVESPA (USD)	42.031,32	3,81%	0,75%	6,38%
CRB (Commodity Index)	359,43	1,94%	8,00%	30,88%
GOLD (onça)	1.432,30	1,48%	0,81%	28,50%
PETRÓLEO (BRENT)	117,36	4,97%	23,86%	42,65%
LIBOR 3 meses	0,30%	0,01%	0,06%	0,34%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	75,86	-1,34%	-4,01%	-5,70%
YEN*	83,13	-1,62%	-2,42%	12,41%
1 EURO =	1,42	2,55%	5,78%	4,83%

\* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	1,69% <sup>aa</sup>	-0,13% <sup>aa</sup>	-0,11% <sup>aa</sup>	-0,15% <sup>aa</sup>
LIBOR ANO	0,78% <sup>aa</sup>	-0,01% <sup>aa</sup>	0,00% <sup>aa</sup>	-0,14% <sup>aa</sup>
US TREASURY 2 ANOS	0,82% <sup>aa</sup>	0,14% <sup>aa</sup>	0,23% <sup>aa</sup>	-0,21% <sup>aa</sup>
US TREASURY 10 ANOS	3,47% <sup>aa</sup>	0,04% <sup>aa</sup>	0,18% <sup>aa</sup>	-0,36% <sup>aa</sup>
US TREASURY 30 ANOS	4,51% <sup>aa</sup>	0,01% <sup>aa</sup>	0,17% <sup>aa</sup>	-0,21% <sup>aa</sup>

### QE3 – Quantitative Easing 3 ?

Desde outubro de 2010 o FED (banco central americano) implementa uma segunda rodada de afrouxamento fiscal (chamada de QE). Isso consiste em a autoridade monetária comprar ativos no mercado, criando moeda para saldar estas compras. Como ela compra em volumes muito grandes, na prática, instituições trocam com ele ativos por moeda. Assim, bancos que tinham em sua carteira títulos diversos passam a ter dinheiro vivo, podendo empregar estes recursos nas mais diversas atividades, desde empréstimos a aquisições de ativos diversos, entre eles ações e commodities.

No ápice da crise em 2008, quando o FED usou deste artifício pela primeira vez, o mercado estava em pânico e muitas instituições precisavam de dinheiro para saldar pedidos de resgate e cobrir prejuízos de investimentos. A medida conteve uma queda maior nos preços dos ativos. No início de 2010 começou a ser discutido como estes estímulos seriam retirados da economia. Em outubro de 2010, ao invés de retirar a ajuda, foi feito um novo e agressivo plano, despejando mais dinheiro na economia. O objetivo era baixar a taxa de juros de médio e longo prazo, facilitando os empréstimos, fomentando o consumo, gerando empregos e evitando um cenário deflação. Uma outra consequência desta política é que o dólar acabou se desvalorizando, aumentando a competitividade dos produtos americanos no exterior.

Depois do início do QE2 o mercado de ações subiu, assim como commodities e alguns índices de inflação. A situação do emprego melhorou, mas está longe de estar em patamar satisfatório. Agora surgem questionamentos e dúvidas: haverá um novo QE? Qual o seu tamanho ou *timing*? Alguns acreditam que sim, até o ponto que for insustentável manter as taxas de juros próximas de zero. Outros defendem uma estratégia de saída, diminuindo estes incentivos, pois a segunda rodada de incentivos teve custos altos e resultados não tão recompensadores. O mercado pode ter ficado “viciado” no dinheiro fornecido a baixo custo e a transição para custos “reais” é delicada, acrescentando mais um risco às economias e mercados.

Dentre os ativos que o FED compra, grande parte é composta por títulos públicos americanos (no QE2 foram comprado apenas títulos do Tesouro dos EUA). Estima-se que nos últimos meses ele tenha respondido por 80% das compras em todo o mercado. A PIMCO, a maior gestora de fundos de renda-fixa do mundo, não tem mais títulos do Tesouro americano em sua carteira, da mesma maneira que Warren Buffet (o mega investidor americano) diz não ver sentido em comprar títulos da dívida americana agora (com taxas muito baixas). A pergunta que todos fazem é: após o final do programa de estímulos, com o FED parando de comprar estes títulos, quem vai comprar? Quais taxas de juros os investidores cobrarão do governo americano para comprar estes títulos?

Em economias emergentes como a nossa, o QE está ajudando a pressionar a inflação através da alta do preço das matérias primas, sendo este um dos motivos pelo qual o governo brasileiro é um dos críticos desta prática. Mas se cessada de maneira abrupta, o efeito dessa medida pode ser desastroso, pois com taxas de juros mais atraentes nos EUA, muitos investidores tirariam (e de maneira muito rápida) dinheiro do Brasil para investir lá, movimento que seria acompanhado com uma apreciação do dólar versus o real. Apesar das críticas do governo, o Brasil foi um dos países que mais se beneficiou da atual política dos EUA e será também um dos que mais sofrerão com uma reversão destas políticas, quando ela ocorrer.

O único objetivo deste relatório é a prestação de informações aos 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 2010.