

RELATÓRIO MENSAL OUTUBRO/2009

19 de novembro de 2009
Ano X - No. 119

Após 3 meses na liderança, a Bovespa deu uma pausa e fechou em alta de meros 0,04%, ocupando desta forma o 4º lugar no ranking de desempenho. Em primeiro lugar, com uma alta de 3,13% ficou o ouro que, novamente influenciado pela sua forte alta no mercado internacional (+3,67%), mais do que compensou a valorização do real. O segundo lugar ficou com o CDI, que ganhou 0,69%. Em terceiro tivemos o IRF-M, que rendeu 0,53% (76,81% do CDI). O dólar ficou em último, com uma perda residual de 0,85%.

O principal dado divulgado em outubro foi o PIB americano que, pela primeira vez em 15 meses, mostrou crescimento. O número (sujeito a revisões) apontou para uma expansão de 3,5% (anualizado) no terceiro trimestre. Analistas esperavam 3,2%. A questão que fica é sobre a sustentabilidade deste número, que foi conseguido graças aos pacotes de ajuda, em especial o de troca de carros. Não fossem estes pacotes o PIB teria ficado estável.

Posteriormente ao PIB e já em novembro, foram divulgados os números referentes ao mercado de trabalho americano de outubro. Pela primeira vez em 26 anos a taxa de desemprego ultrapassou os 10% (gráfico 1), tendo ficado em 10,2% (expectativa era de 9,9%). O número de postos de trabalho fechados em outubro ficou em 190 mil (esperado era de 175 mil).

É verdade que os números referentes ao mercado de trabalho costumam ser atrasados em relação à atividade econômica, já que os empregadores esperam um quadro bastante claro para iniciar os processos de contratação. Contudo, as empresas seguem demitindo (ainda que numa velocidade menor) e sequer estão suspendendo as demissões. A melhora da produtividade das empresas, que estão conseguindo surpreender os analistas com seus lucros acima do esperado e com os faturamentos em linha, evidencia isto.

Os números referentes ao mercado de trabalho são muito sensíveis para a opinião pública de qualquer país. O governo Obama já sofre com isto (razão pela qual a eleição para governador de dois expressivos estados democratas foi vencida por republicanos). 2010 será um importante ano eleitoral nos EUA e, caso os números do desemprego não mostrem sinais de melhora, brevemente deveremos ver o governo dos EUA lançando mais um pacote para tentar reverter este quadro.

No mercado de câmbio internacional vimos uma crescente reclamação com relação ao sistema de câmbio chinês (ver nosso relatório de setembro). Nosso ministro da Fazenda, autoridades européias, australianas, americanas e do FMI, entre outras, fizeram coro contra a desvalorização da moeda chinesa.

O cambio chinês, do modo como está, é injusto e gera uma competição desleal no comércio global, agravando os

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DOLAR COMERCIAL	1,757	-0,85%	-24,82%	-17,01%
GLOBAL 40 (USD)	134,00	-0,37%	0,41%	16,90%
OURO - BM&F(grama)	59,30	3,13%	-7,27%	16,27%
IBrX-50	8.709	0,21%	57,02%	57,57%
CDI *	8,62%	0,69%	8,39%	10,74%
IBOVESPA	61.545	0,04%	63,90%	64,34%
IRF-M BM&F	4.217,25	0,53%	10,73%	18,65%
IGP-M		0,05%	-1,55%	-1,31%
IPC-A		0,28%	3,50%	4,17%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	282,59	-1,62%	24,11%	20,44%
DOW JONES (NY)	9.712,73	0,00%	10,67%	5,80%
S&P500 (NY)	1.036,18	-1,98%	14,72%	8,60%
NASDAQ (NY)	2.045,11	-3,64%	29,68%	20,41%
EUROSTOXX600€	236,93	-2,28%	19,44%	9,57%
FTSE (LONDRES)	5.044,55	-1,74%	13,77%	17,54%
NIKKEI (TÓQUIO)	10.034,70	-0,97%	13,26%	11,13%
MSCI EMERGING MARKETS	914,26	0,02%	61,23%	62,87%
XANGAI (CHINA)	2.995,85	7,79%	64,53%	69,87%
IBOVESPA (USD)	35.028,46	0,90%	118,01%	98,02%
CRB (Commodity Index)	270,38	4,24%	17,79%	1,44%
GOLD (onça)	1.045,70	3,67%	18,61%	41,94%
PETRÓLEO (BRENT)	75,25	9,22%	65,06%	18,50%
LIBOR 3 meses	0,28%	0,02%	0,66%	1,03%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	76,30	-0,46%	-6,16%	-9,76%
YEN*	89,98	-0,29%	0,96%	9,39%
1 EURO =	1,47	0,55%	5,41%	13,78%

* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	2,38% ^{aa}	0,04% ^{aa}	-1,78% ^{aa}	-1,82% ^{aa}
LIBOR ANO	1,20% ^{aa}	-0,06% ^{aa}	-0,80% ^{aa}	-1,97% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,88% ^{aa}	-0,04% ^{aa}	0,12% ^{aa}	-0,69% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	3,39% ^{aa}	0,09% ^{aa}	1,15% ^{aa}	-0,58% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	4,24% ^{aa}	0,19% ^{aa}	1,55% ^{aa}	-0,13% ^{aa}

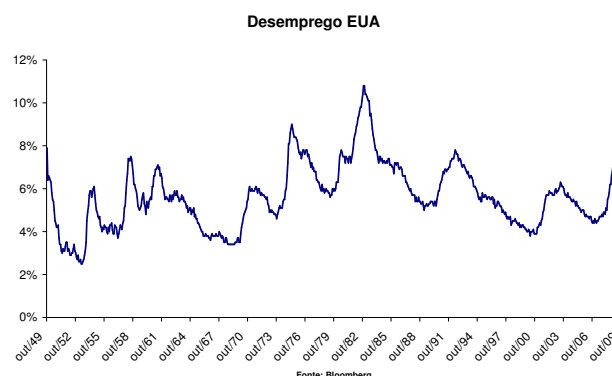


gráfico 1

desequilíbrios da economia global. A pressão internacional para que o chinês mude seu câmbio, deixando o yuan se valorizar, tende a aumentar. Contudo, caso as autoridades deste país se mostrem inflexíveis e mantenham o sistema atual, deveremos ver um aumento acentuado do protecionismo, com países impondo taxas na importação de produtos chineses. Isto não seria nada bom para a economia mundial.

No Brasil, o destaque do mês foi a imposição de um IOF de 2% para a entrada de capital estrangeiro a ser investido em ações e renda fixa. Num primeiro momento a medida teve algum impacto, com o dólar chegando a subir 3,8% (R\$ 1,78) desde a data da sua divulgação. Entretanto, com o passar do tempo a medida foi absorvida e a cotação da moeda americana voltou para patamares próximos ao visto antes da sua decretação.

Como dito no relatório de julho, cedo ou tarde o governo teria que tomar alguma medida que fosse além das compras de dólar para segurar o câmbio. Independentemente de a medida ser certa ou errada, de ter efeito ou não, ela deverá ter sido a primeira de uma série. Pelo menos até que a China mude seu regime cambial. Se estas medidas “heterodoxas” terão efeito, não sabemos.

A estabilidade político-econômica de nosso país, a rápida retomada da nossa economia, a sua diversidade e nossa condição demográfica têm feito o país cair nas graças dos investidores mundiais. Já em novembro, o país foi destaque no *Financial Times* e na revista *The Economist* (ver ao lado).

Apesar de toda esta euforia com o Brasil e com a expressiva valorização dos ativos de risco, não podemos nos esquecer que ainda há muitas questões a serem resolvidas:

- no âmbito internacional temos a questão dos gastos fiscais, da eficácia dos estímulos, da desalavancagem do consumidor americano, do desequilíbrio do modelo chinês (ainda muito calcado em exportações e investimentos governamentais) e do seu câmbio, etc.
- no âmbito doméstico temos a acentuada deterioração das contas fiscais, o aumento do custeio da máquina pública, a falta de poupança para financiar os investimentos, uma incipiente deterioração (mas certamente crescente) das contas externas, etc. A [entrevista](#) do economista Eduardo Giannetti ao jornal Valor Econômico, do dia 18/11/09, é muito esclarecedora em relação a estes problemas e desafios.

Se somarmos a isto tudo a possibilidade das autoridades errarem a mão na retirada dos estímulos, temos um cenário ainda bastante perigoso. Deste modo, seguimos recomendando cautela, com as alocações em ativos de risco devendo ser de natureza tática.

Financial Times
Capa Caderno Especial Brasil
5/11/2009

INVESTING IN Brazil

FINANCIAL TIMES SPECIAL REPORT | Thursday November 5, 2009



Olympic accolade sets seal on progress



Jonathan Wheatley considers the South American giant has made and the pitfalls ahead.

Few weeks and months from the start of the Olympic bid process, Brazil has already secured the support of 105 countries, a record for any bid. The country's bid is seen as a major milestone in its bid to host the 2016 Olympic Games. The bid is seen as a major milestone in its bid to host the 2016 Olympic Games. The bid is seen as a major milestone in its bid to host the 2016 Olympic Games.

The Economist
Capa
14/11/2009



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 2009.