

ATIVOS	COTAÇÃO	% MES	% ANO
DOLAR COMERCIAL	1,597	-1,90%	-10,03%
GLOBAL 40 (USD)	132,40	-2,74%	-1,19%
OURO - BM&F(grama)	47,00	0,86%	-2,89%
IBrX-50	9.795	-10,25%	0,42%
CDI *	12,09%	0,95%	5,39%
IBOVESPA	65.017	-10,43%	1,77%
IRF-M BM&F	3.457,75	-0,20%	3,39%
IGP-M		1,98%	6,82%
IPC-A (até maio)		-	2,88%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MES	% ANO
MSCI ALL COUNTRY	355,40	-8,34%	-11,87%
DOW JONES (NY)	11.350,00	-10,19%	-14,44%
S&P500 (NY)	1.280,00	-8,60%	-12,83%
NASDAQ (NY)	2.292,98	-9,10%	-13,55%
EUROSTOXX600€	289,39	-10,16%	-20,64%
FTSE (LONDRES)	5.625,90	-7,06%	-12,87%
NIKKEI (TOQUIO)	13.481,40	-5,98%	-13,38%
MSCI EMERGING MARKETS	1.087,12	-10,16%	-12,72%
IBOVESPA (USD)	40.711,96	-8,70%	13,11%
CRB (Commodity Index)	462,74	9,61%	29,00%
GOLD (onça)	925,70	4,37%	10,84%
PETRÓLEO (BRENT)	139,30	9,62%	48,19%
LIBOR 3 meses	2,78%	0,24%	1,54%

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

e de crescimento de 8% em 2008 (+20% em 2009). Estes números serão um importante balizador para os mercados e definirão seu rumo no curto prazo.

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**
YEN*	106,16	-0,71%	4,94%
1 EURO =	1,57	1,20%	7,82%
1 LIBRA =	1,99	0,56%	0,35%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

Após 2 meses de trégua, em junho a crise voltou com força, arrastando consigo os ativos de risco no mundo inteiro (índice das Bolsas mundiais MSCI All Country caiu 8,34% em dólares). A Bovespa, que vivenciou fuga recorde dos investidores estrangeiros, caiu 10,43% (IBx50 -10,25%), ficando em último no ranking e praticamente zerando a rentabilidade anual. Em penúltimo ficou o dólar, que caiu 1,90%. A liderança ficou com CDI que rendeu 0,95%. Em segundo ficou o ouro (+0,86%). Já o índice de renda fixa (IRF-M) segue sofrendo com as altas nas taxas pré-fixadas. Ele perdeu 0,20% no mês.

Em junho o mundo assistiu a mais uma forte alta das *commodities* (CRB subiu 10%) com o petróleo se aproximando dos 150 dólares o barril. Também vimos a divulgação de dados econômicos americanos nada encorajadores. Os números de confiança do consumidor, do setor imobiliário e de emprego seguem muito ruins. Os números de produção, que vinham razoavelmente bem, deterioraram-se. A inflação segue piorando no mundo inteiro, o que levou o FED a manter os juros em 2%^{aa} e o Banco Central Europeu a subir os juros de 4% para 4,25%^{aa} no início de julho. Notícias sobre a delicada situação financeira de muitos bancos também ressurgiram, com algumas novas capitalizações sendo feitas. O cenário segue muito conturbado e assim deve permanecer por um bom período. Agora em julho entramos na temporada de balanços do segundo trimestre. O mercado trabalha com expectativa de queda nos lucros das empresas do S&P500 de quase 10%

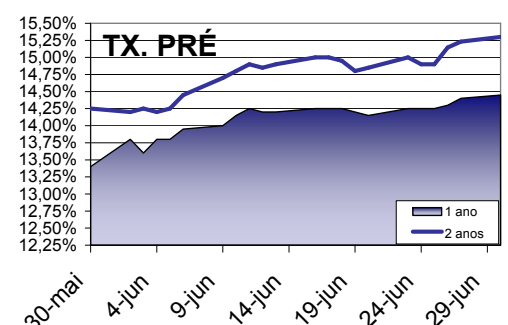
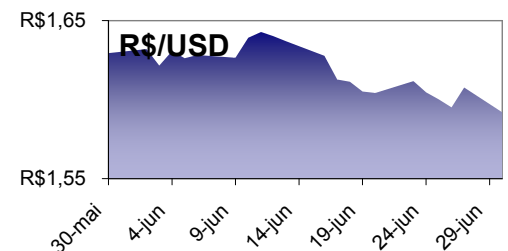
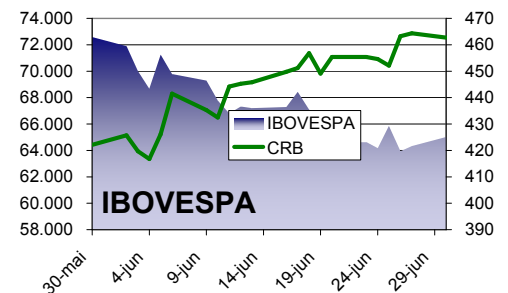
JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO
RISCO BRASIL (EMBI)	2,30% ^{aa}	0,51% ^{aa}	0,18% ^{aa}
LIBOR ANO	3,31% ^{aa}	0,15% ^{aa}	-0,91% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	2,70% ^{aa}	0,14% ^{aa}	-0,35% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	4,53% ^{aa}	-0,18% ^{aa}	0,07% ^{aa}

PERSPECTIVAS

Bolsa: em junho os investidores estrangeiros tiraram da Bovespa R\$ 7,4 bi - número recorde. Já os investidores locais, especialmente as pessoas físicas, seguem investindo. Num mês bastante ruim para nossa bolsa, vimos o CRB fechar o mês em boa alta. A alta do petróleo e seus efeitos negativos sobre a economia mundial prejudicaram até mesmo as ações do setor de *commodities*. É possível que no futuro vejamos mais deste "descorrelacionamento". Contudo, o maior risco é o de que uma forte correção das *commodities* afete de maneira significativa as ações ligadas ao setor. Com um cenário de inflação mundial em alta e desaceleração da economia mundial é cada vez mais possível que isto ocorra. Adicionalmente, temos o BC tentando resfriar a atividade e o crédito (que tem sido importante para o aumento do consumo) e a renda está sofrendo com a alta da inflação. Um cenário perigoso. Exposição à renda variável deve estar muito bem ajustada às políticas de investimentos individuais. Para aqueles que estão abaixo do nível desejado não há porque ter pressa em se ajustar.

Câmbio: é neste segmento do mercado que temos os melhores fundamentos. É verdade que nossas contas externas estão se deteriorando, mas temos muito boas condições para financiar o déficit da mesma. Além disto, temos um excelente nível de reservas que permite até mesmo que fiquemos sem financiamento por um determinado período. A nossa pauta de exportações baseada em *commodities* também ajuda. Nada muda por aqui: seguimos achando que grande parte do processo de valorização do real já ocorreu, ainda que pontualmente o Banco Central tenha interesse na valorização da nossa moeda para ajudá-lo no combate à inflação. O real deve seguir oscilando ao sabor das notícias de curto prazo. Merece destaque o fato de que algumas moedas de *Emerging Markets* se desvalorizaram nos últimos meses, o que não ocorria com boa intensidade há algum tempo.

Juros: os dados que saíram ao longo do mês mostram que a inflação está se disseminando, pois foram registrados fortes aumentos em áreas do setor de construção civil e também do setor de serviços. Estes números mostram claramente que o problema da alta dos preços não se restringe apenas às *commodities* (ver próxima página). Como diagnosticado pelo próprio BC, o aumento da renda e dos financiamentos estão ajudando na alta dos preços e das expectativas, o que sempre gera o perigo da indexação (o aumento de 8% na Bolsa família não parece uma indexação?). Assim, ao solitário BC não há alternativa a não ser maior agressividade no aumento dos juros (já há quem ache que ele subirá a taxa em 0,75%^{aa} ou 1%^{aa} na reunião de julho). Esta possibilidade refletiu-se diretamente nas taxas de juros pré-fixadas, com a taxa de 2 anos ultrapassando os 15%^{aa}. Para aqueles que ainda não pré-fixaram, acreditamos haver uma boa oportunidade para que se faça algo; para aqueles que já fizeram algo (conforme temos sugerido), preferimos um cenário mais claro para completarmos a posição.

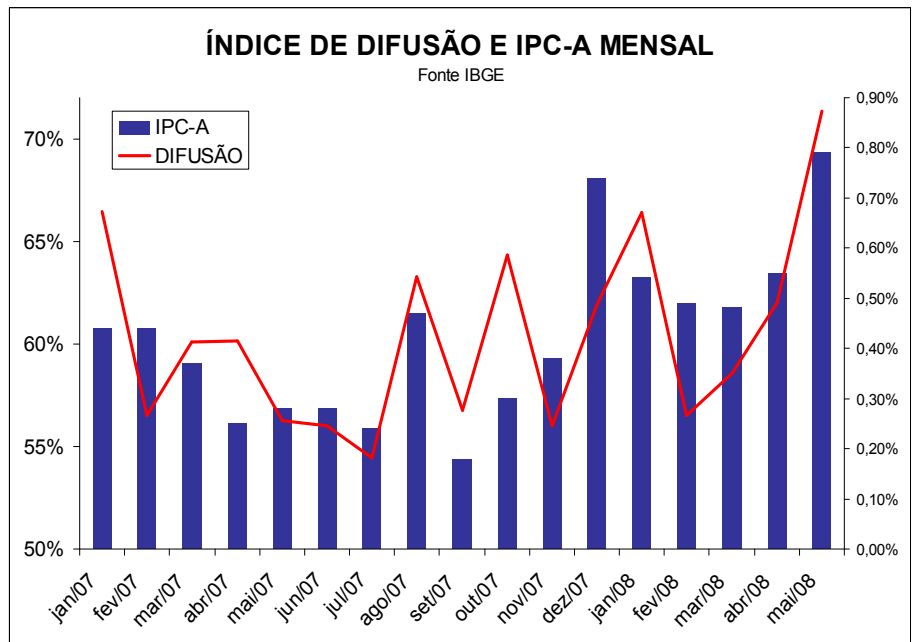


O único objetivo deste relatório é a prestação de informações a nossos clientes. Sob nenhuma circunstância isto deve ser considerado uma oferta de venda ou uma solicitação de compra de nenhum ativo financeiro ou fundo de investimento. Apesar das informações aqui contidas serem retiradas de fontes fidedignas, 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. Todos os direitos reservados. Copyright 2008.

DESTAQUES

O gráfico ao lado mostra o índice de difusão num eixo e o IPC-A no outro.

O índice de difusão mostra o percentual de itens que compõem o IPC-A que tiveram aumento de preços. Olhando-os com calma vemos que em maio houve o maior número de aumento desde janeiro de 2007, o que comprova que a inflação está se disseminando.



O único objetivo deste relatório é a prestação de informações a nossos clientes. 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. Todos os direitos reservados. Copyright 2008.