

## RELATÓRIO MENSAL FEVEREIRO/2011

17 de março de 2011  
Ano XII - No. 135

Fevereiro foi muito conturbado, com instabilidades geopolíticas e alguns sinais de melhorias econômicas.

As ações brasileiras recuperaram-se um pouco, com o Ibovespa subindo 1,21% no mês. O índice permanece negativo no ano, com queda de 2,77% (IBrX-50 +2,14% em fevereiro e -1,57% no ano). A maior alta do mês foi do ouro (+5,52%), mas ela não foi suficiente para recuperar as perdas de janeiro. No ano o metal cai 4,39%. O IRF-M recuperou o desempenho negativo do mês anterior e subiu 1,56%, ou 187% do CDI, que rendeu 0,84%. Em 2011 o IRF-M ainda perde para o CDI, rendendo 0,90% contra 1,71% do CDI. O dólar, quase estável, caiu 0,16% no mês e sobe 0,18% no ano.

As bolsas internacionais, apesar de oscilarem durante o mês devido às tensões no norte da África e Oriente Médio, fecharam em terreno positivo. O S&P500 subiu 3,20% e o EUROSTOXX600 2,29%. A temporada de resultados das empresas do último trimestre de 2010 foi positiva e alguns indicadores econômicos mostraram melhoras. O índice de mercados emergentes aprofundou a queda em 1,01% e acumula -3,79% em 2011. Mas o Ibovespa em dólar, que participa deste índice, subiu 1,38%. O euro passa por um período de menor pressão sobre os países endividados e, com isso, subiu 0,82% frente ao dólar. O ouro recuperou boa parte das perdas de janeiro, subindo 5,90%. Destaque de alta ficou com o petróleo, que subiu 10,68%, acumulando 17,99% em 2011, em decorrência das revoltas e instabilidades no mundo árabe.

### PETRÓLEO

Um evento pequeno e muito difícil de prever desencadeou uma série de acontecimentos de grande importância que mudaram completamente o status em que o mundo se encontrava. Em dezembro, um feirante da Tunísia teve suas mercadorias confiscadas por um policial que queria propina. Em protesto, o feirante ateou fogo ao próprio corpo e veio a falecer. Foi o estopim da revolta na Tunísia, pequeno país do norte da África. Posteriormente a revolta passou para o Egito, país mais populoso, e chegou com força à Líbia, país de maior importância econômica para o ocidente em função das reservas petrolíferas. Movimentos com inspirações semelhantes ocorreram e ocorrem com menor intensidade em países como a Arábia Saudita (maior exportador de petróleo), Bahrein, Omã, Iêmen, chegando até mesmo na [China](#). Cada um destes países tem peculiaridades políticas, econômicas e religiosas que motivam estes movimentos. Difícil prever qual a dimensão que estas revoltas tomarão e como terminarão. Mesmo na Tunísia e Egito, onde os governos foram depostos, ainda não há um acordo de como será o futuro político e o governo de transição está instável.

De comum, os países que estão presenciando alguma forma de protesto têm um sistema político não representativo. Eventuais mudanças na China, que tem várias revoluções em sua história não muito distante, podem causar grande impacto no mundo.

Os meios de comunicação podem não ser decisivos, mas o acesso da população mais jovem a telefones celulares, internet e redes sociais, são catalisadores importantes nestes movimentos.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	1,664	-0,16%	0,18%	-7,90%
GLOBAL 40 (USD)	134,63	-0,37%	-0,02%	0,09%
OURO - BM&F(grama)	78,40	5,52%	-4,39%	20,23%
IBrX-50	9.483	2,14%	-1,57%	2,47%
IBOVESPA	67.383	1,21%	-2,77%	1,32%
BOVESPA SMALL CAP	1.329	0,70%	-7,67%	14,75%
CDI *	11,15%	0,84%	1,71%	10,23%
IRF-M BM&F	5.031,28	1,56%	0,90%	11,28%
IGP-M		1,00%	1,80%	11,30%
IPC-A		0,80%	1,64%	6,01%

\* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	344,82	2,75%	4,29%	19,11%
DOW JONES (NY)	12.226,34	2,81%	5,60%	18,41%
S&P500 (NY)	1.327,22	3,20%	5,53%	20,17%
NASDAQ (NY)	2.782,27	3,04%	4,88%	24,31%
EUROSTOXX600€	286,47	2,29%	3,86%	16,55%
FTSE (LONDRES)	5.994,01	2,24%	1,59%	11,94%
NIKKEI (TÓQUIO)	10.624,09	3,77%	3,86%	4,92%
MSCI EMERGING MARKETS	1.107,77	-1,01%	-3,79%	18,36%
XANGAI (CHINA)	2.905,05	4,10%	3,45%	-2,60%
IBOVESPA (USD)	40.487,42	1,38%	-2,95%	10,01%
CRB (Commodity Index)	352,58	3,27%	5,94%	29,45%
GOLD (onça)	1.411,48	5,90%	-0,65%	26,15%
PETRÓLEO (BRENT)	111,80	10,68%	17,99%	43,98%
LIBOR 3 meses	0,31%	0,02%	0,05%	0,36%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	76,89	-1,09%	-2,71%	-4,90%
YEN*	81,78	0,32%	-0,81%	8,63%
1 EURO =	1,38	0,82%	3,15%	1,40%

\* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	1,82% <sup>aa</sup>	-0,02% <sup>aa</sup>	0,02% <sup>aa</sup>	-0,31% <sup>aa</sup>
LIBOR ANO	0,79% <sup>aa</sup>	0,01% <sup>aa</sup>	0,01% <sup>aa</sup>	-0,05% <sup>aa</sup>
US TREASURY 2 ANOS	0,68% <sup>aa</sup>	0,12% <sup>aa</sup>	0,09% <sup>aa</sup>	-0,14% <sup>aa</sup>
US TREASURY 10 ANOS	3,43% <sup>aa</sup>	0,06% <sup>aa</sup>	0,13% <sup>aa</sup>	-0,17% <sup>aa</sup>
US TREASURY 30 ANOS	4,50% <sup>aa</sup>	-0,07% <sup>aa</sup>	0,17% <sup>aa</sup>	-0,03% <sup>aa</sup>

## ESQUENTA E ESFRIA

O PIB brasileiro cresceu a incrível taxa de 7,5% em 2010. Foi interessante verificar que a marca foi muito comemorada por alguns membros do governo, como o ministro Mantega, e em menor intensidade por outros, como a presidente Dilma, que declarou ter como objetivo manter o Brasil crescendo a taxas mais sustentáveis, entre 4% e 4,5%, durante seu mandato.

Considerando que em 2009 o PIB caiu 0,6%, o número não é tão impressionante assim e mostra que o resultado de 2010 é em grande parte efeito colateral da recuperação da crise. Mas essa velocidade de desenvolvimento econômico gera impactos na economia e o mais sentido é na inflação. O medo que ela esteja fugindo do controle causa apreensão, principalmente pelas respostas ambíguas que o governo tem dado ao problema. Para esfriar a economia, o governo usa até o momento as seguintes medidas:

- Aumento da taxa básica de juros (Selic) – juros maiores desencorajam o endividamento e o consumo;
- Medidas macro prudenciais – um exemplo é a colocação de maiores barreiras por parte do Banco Central para empréstimos de prazos mais longos;
- [Corte no orçamento](#) do governo de R\$ 50 bi – com gastos menores o governo segura a atividade econômica do país.

Mas, ao mesmo tempo, o governo anunciou outras medidas que têm efeito contrário como:

- Capitalização do [BNDES](#) com R\$ 55 bi para aumentar a sua capacidade de empréstimo;
- [Capitalização](#) da Caixa Econômica Federal para também aumentar a sua capacidade de empréstimo.

Somente a capitalização do BNDES corresponde a um despejo de dinheiro no mercado pelo menos 10 vezes maior que o corte realizado no orçamento federal. Estas ações colocam em descrédito o empenho do governo em conter a inflação.

## PIB VERSUS BOLSA

Com a divulgação do PIB de 2010 observamos um fenômeno no mercado acionário nem sempre bem compreendido. Em 2010 o PIB do Brasil cresceu 7,5%, o maior crescimento desde 1986, e o Ibovespa registrou alta de 1,04%, bem baixo se comparado ao CDI, que rendeu 9,74%. Em 2009 o Ibovespa subiu 82,65% e o PIB caiu 0,6%.

Esta discrepância ocorre pelo fato de o mercado acionário antecipar-se à economia, sendo ele um indicador antecedente. A alta do PIB já estava embutida no preço das ações há meses, e não foi sendo incorporada à medida que ocorreu a divulgação dos resultados dentro do esperado. O aumento do lucro, faturamento e PIB já era previsto.

**O desempenho das ações reflete uma expectativa do que irá acontecer (futuro) com a economia e não é uma medida do que ocorreu e ocorre.**

## TERREMOTO JAPÃO

Enquanto concluíamos o relatório um forte terremoto, seguido por um tsunami, atingiu o Japão. É cedo para medir a extensão do ocorrido e tentar prever os desdobramentos dos fatos e suas implicações.

Impressiona o grande impacto na vida e economia do Japão. Falta comida e água em muitos lugares. Racionamentos de energia estão sendo implementados, mesmo em áreas distantes do epicentro. O maior risco está na usina de geração de energia nuclear em Fukushima, que vaza radiação perto de Tóquio, a maior [concentração urbana](#) do mundo com 32,4 milhões de pessoas.

O governo, aturdido, organiza a reação buscando sobreviventes, corpos, coordenando a contenção do problema na usina e injetando grandes quantidades de dinheiro na economia através do Banco Central. Até o dia 17, já havia colocado cerca de US\$ 416 bilhões no sistema financeiro.

A dimensão da gravidade do problema dependerá do nível de radiação encontrado em Tóquio. Somente com isso saberemos o real estrago feito na economia do país. Vale ressaltar que o Japão é atualmente a terceira economia do mundo e tem participação importante nas cadeias produtivas de produtos eletrônicos, automobilísticos, de bens de capitais, etc. Uma interrupção mais prolongada das fábricas japonesas pode trazer conseqüências para todo o mundo.

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 2011.