

RELATÓRIO MENSAL ABRIL/2011

13 de maio de 2011
Ano XII - No. 137

O mês de abril foi marcado por pessimismo no mercado acionário brasileiro, que atingiu principalmente as ações de grandes empresas. No mercado externo o clima foi melhor.

O Ibovespa caiu 3,57%, a segunda maior queda dos ativos nacionais acompanhados neste relatório. No ano, a baixa acumulada é de 4,57% (IBrX-50 -4,11% no mês e -4,26% no ano). O índice Bovespa *Small Caps* conseguiu manter-se em terreno positivo, com alta de 0,04%. No ano caiu 1,84%. O dólar acompanhou a queda do Ibovespa, registrando baixa de 3,46%, tendo o pior desempenho de 2011, com queda de 5,17%. O IRF-M subiu 1,24%, superando o CDI que subiu 0,84%, mas no ano ainda fica atrás acumulando rendimento de 2,80%, enquanto o CDI rende 3,50%.

Em razão da alta de juros promovida pelo Banco Central da Europa, o dólar perdeu valor e os mercados de ações e *commodities* subiram. O S&P500 subiu 2,85% e acumula alta de 8,43% em 2011. O EUROSTOXX600 subiu 2,86% e o índice de mercados emergentes também fechou positivo, com alta de 2,83%.

O petróleo continuou sua escalada, somando 7,27% e acumulando a maior alta dos ativos internacionais em 2011, com 32,87%. A maior alta do mês foi do ouro (9,17%), que após passar alguns meses sem tendência, voltou a cravar novas cotações máximas.

O euro subiu 4,58% frente ao dólar, devido principalmente à alta da taxa de juros da Europa e à reunião do FED, em que o governo americano ratifica sua posição de manter as taxas de juros baixas por um longo período. O Euro já acumula alta de 10,63% em 2011, enquanto o dólar index cai 7,71%.

EUA e o Rating AAA em Perspectiva Negativa

Em abril, a agência de *rating* S&P colocou a perspectiva da dívida americana para negativa. A informação chocou muitos investidores, pois os EUA são tidos, historicamente, como economia mais sólida do mundo e carregam, há tempo, a melhor classificação possível: o AAA. A perspectiva negativa significa um alerta de que algo precisa ser feito pelo governo americano, ou sua classificação de crédito poderá ser rebaixada no futuro.

A agência ressaltou que os outros países que carregam a nota AAA têm perspectivas fiscais melhores que os EUA, onde o déficit orçamentário está grande e o endividamento do governo cresce. Embora esta ação não tenha efeito prático no curto prazo, ela ilustra como a situação fiscal dos EUA tem piorado e coloca em cheque a teoria de que o governo consegue financiar a saída para os exageros do setor privado.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	1,575	-3,46%	-5,17%	-9,04%
GLOBAL 40 (USD)	135,63	0,87%	0,72%	0,55%
OURO - BM&F(grama)	79,50	1,40%	-3,05%	13,90%
IBrX-50	9.223	-4,11%	-4,26%	-2,57%
IBOVESPA	66.133	-3,57%	-4,57%	-2,71%
BOVESPA SMALL CAP	1.413	0,04%	-1,84%	24,30%
CDI *	11,91%	0,84%	3,50%	10,64%
IRF-M BM&F	5.125,96	1,24%	2,80%	11,61%
IGP-M		0,45%	2,89%	10,60%
IPC-A		0,77%	3,23%	6,51%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	356,90	3,86%	7,94%	15,40%
DOW JONES (NY)	12.810,54	3,98%	10,65%	14,71%
S&P500 (NY)	1.363,61	2,85%	8,43%	13,00%
NASDAQ (NY)	2.873,54	3,32%	8,32%	14,40%
EUROSTOXX600€	283,78	2,86%	2,89%	8,42%
FTSE (LONDRES)	6.069,90	2,73%	2,88%	8,05%
NIKKEI (TÓQUIO)	9.849,74	0,97%	-3,71%	-9,84%
MSCI EMERGING MARKETS	1.204,03	2,83%	4,57%	18,73%
XANGAI (CHINA)	2.911,51	-0,57%	3,68%	1,50%
IBOVESPA (USD)	41.978,46	-0,13%	0,63%	6,96%
CRB (Commodity Index)	370,56	3,10%	11,35%	34,61%
GOLD (onça)	1.563,70	9,17%	10,06%	33,86%
PETRÓLEO (BRENT)	125,89	7,27%	32,87%	44,62%
LIBOR 3 meses	0,27%	0,02%	0,10%	0,36%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	72,93	-3,85%	-7,71%	-11,06%
YEN*	81,19	2,39%	-0,09%	15,86%
1 EURO =	1,48	4,58%	10,63%	11,84%

* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	1,71% ^{aa}	0,02% ^{aa}	-0,09% ^{aa}	-0,19% ^{aa}
LIBOR ANO	0,76% ^{aa}	-0,02% ^{aa}	-0,02% ^{aa}	-0,25% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,60% ^{aa}	-0,22% ^{aa}	0,01% ^{aa}	-0,40% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	3,29% ^{aa}	-0,18% ^{aa}	-0,01% ^{aa}	-0,44% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	4,40% ^{aa}	-0,11% ^{aa}	0,06% ^{aa}	-0,19% ^{aa}

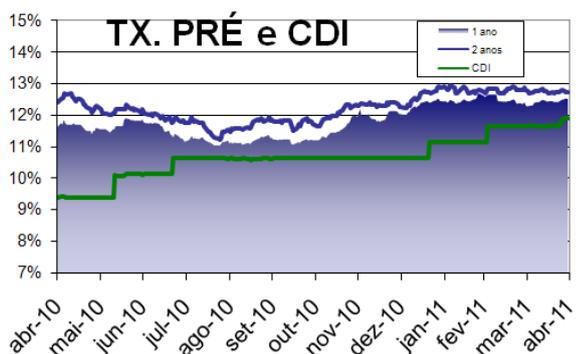
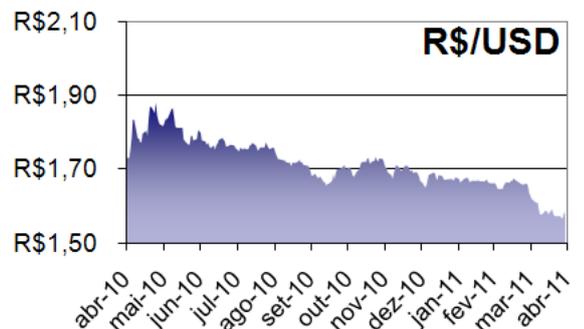
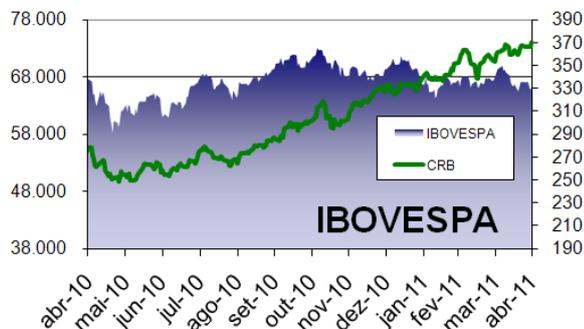
ESTRATÉGIA

Os mercados permanecem com muitos riscos (tanto o local quanto o externo). A equipe econômica brasileira emite sinais de que pode voltar atrás nos seus experimentos de combate à inflação, mas as informações ainda são conflitantes e mostram uma postura reativa. Seguimos recomendando cautela, com alta liquidez nas carteiras.

Bolsa: o Ibovespa aprofundou a queda no ano, acumulando 4,57%. Os investidores estrangeiros, mais uma vez, retiraram dinheiro do mercado brasileiro (-R\$ 1,1 bi em abril) somando -R\$ 3,6 bi em 2011. O patamar em que o câmbio real vs. dólar está favorece a saída do investidor e desanima o estrangeiro que quer colocar dinheiro no Brasil. A falta de coordenação do governo no combate à valorização do câmbio também causa insegurança, pois regras para o investimento estrangeiro foram mudadas várias vezes. A recente mudança de discurso na última Ata do COPOM também foi recebida com estranheza. A queda foi capitaneada por ações de grandes empresas como OGX, Petrobras e papéis do setor siderúrgico. Ações dos setores de telecomunicações, consumo e imobiliário fecharam o mês com ganhos. Seguimos cuidadosos por vermos muitas ações do Ibovespa bem precificadas (com baixo potencial de alta) e acreditarmos ser difícil a competição do Ibovespa com o CDI que, com a última alta na taxa de juros, passa a rodar próximo a 12%^{aa}.

Câmbio: o dólar teve segundo mês de forte queda, registrando -3,46%. As [intervencções](#) do BC mantêm o ritmo forte dos últimos meses, sem conseguir estancar a queda do dólar. Dilma recebeu visita de Obama e visitou a China, que são os principais agentes na distorção dos fluxos de capitais no mundo. Mas as visitas, que passaram longe de firmar algum acordo para regular o tema, tiveram um clima de apresentações e não o de tomada de decisões importantes. O Brasil já é o quarto maior país detentor de títulos da dívida americana. Nossas reservas acumulavam USD 328 bi no final de abril. Com isso, o Brasil ganha importância para os Estados Unidos e senta-se à mesa de negociação com maior igualdade. O presidente do FED, Ben Bernanke, quando da reunião do FOMC em que foi decidida pela manutenção do nível de juros, pela primeira vez, concedeu entrevista coletiva para esclarecer as posições da instituição, tal qual o Banco Central Europeu faz. A reunião do FED não teve novidades e os EUA devem continuar despejando dinheiro na economia mundial até o término do programa de *quantitative easing 2*. Entretanto, o final deste programa está trazendo instabilidades adicionais à cotação do real, bem como ao preço das *commodities*.

Juros: O [IPCA](#) subiu 0,77%, abaixo dos 0,84% que era esperado, mas em 12 meses ultrapassou marginalmente o teto da meta do governo de 6,50%. O [IGP-M](#) subiu 0,45% em abril, menos que o 0,57% esperado, em função das matérias-primas brutas e produtos agropecuários, que retraíram-se. Na reunião do Copom, o ritmo de alta de juros foi diminuído de 0,50%^{aa} para 0,25%^{aa}, passando a taxa básica de 11,75%^{aa} para 12%^{aa}. Na Ata foi tirado o holofote das medidas macro prudenciais como principal arma contra a inflação, voltado os esforços para a taxa básica de juros. A decisão não foi somente de diminuir o ritmo de alta nos juros, mas de iniciar um novo período de altas, mais longo e com ritmo mais lento. Podem ser tiradas duas interpretações desta estratégia: 1) a primeira seria que, desta maneira, o BC aumentaria a taxa um número maior de vezes e chegaria ao final do ano com uma taxa mais alta, mas de maneira mais suave; 2) a segunda é de que o BC ganha tempo, a espera de indicadores que mostrem alguma melhora e isso seria usado como motivo para interrupção prematura do ciclo de alta. A única certeza é que o cenário está complexo e, nas palavras do ministro Guido Mantega, o governo não quer “matar a galinha dos ovos de ouro” fazendo um aperto muito forte. Por outro lado, [em entrevista](#), o presidente do BC reafirma que está comprometido na guerra contra a inflação, que a taxa de juros subiu em todas as reuniões do COPOM do ano e que subirá até haver convergência da inflação para o centro da meta. A agressividade das críticas dos analistas ao BC aumentou muito após a redução do ritmo de alta, já que a equipe econômica parece estar a reboque das notícias e indicadores, além de estar contando com a sorte. Seguimos cautelosos e observando.



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.