

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO
DOLAR COMERCIAL	1,753	3,61%	-1,24%
GLOBAL 40 (USD)	134,00	-0,37%	0,00%
OURO - BM&F(grama)	51,50	-2,46%	6,40%
IBRX-50	9,074	-4,55%	-6,97%
CDI *	11,15%	0,84%	2,58%
IBOVESPA	60.968	-3,97%	-4,56%
IRF-M BM&F	3.423,66	-0,04%	2,37%
IGP-M		0,74%	2,38%
IPC-A		0,54%	1,63%

\* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO
MSCI ALL COUNTRY	363,99	-1,73%	-9,74%
DOW JONES (NY)	12.262,90	-0,03%	-7,55%
S&P500 (NY)	1.322,70	-0,60%	-9,92%
NASDAQ (NY)	2.279,10	0,34%	-14,07%
EUROSTOXX600€	305,96	-4,07%	-16,09%
FTSE (LONDRES)	5.702,10	-3,10%	-11,69%
NIKKEI (TOQUIO)	12.525,50	-7,92%	-19,53%
MSCI EMERGING MARKETS	1.104,58	-5,40%	-11,32%
IBOVESPA (USD)	34.779,24	-7,31%	-3,37%
CRB (Commodity Index)	386,89	-6,27%	7,86%
GOLD (onça)	916,50	-5,87%	9,73%
PETROLEO (BRENT)	100,22	0,06%	6,62%
LIBOR 3 meses	2,69%	0,41%	1,20%

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

dados do resto do mundo desenvolvido (Europa e Ásia) ainda não permitem qualquer conclusão. Permanece a dúvida com relação ao "descolamento".

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**
YEN*	99,67	4,21%	11,77%
1 EURO =	1,58	4,00%	8,12%
1 LIBRA =	1,98	-0,14%	-0,04%

\* Cotações em Yen/USD  
\*\* em relação ao dólar

Em março assistimos a novos e tensos capítulos da crise americana. Os principais destaques ficaram com a compra do Bear Stearns pelo JP Morgan (patrocinada pelo FED) e a forte queda das *commodities*. Este último evento impactou diretamente nossa bolsa (CRB caiu 6,27%) e o dólar. Assim, a moeda americana ficou em primeiro no ranking de rendimentos, com alta de 3,61%. O segundo lugar ficou com o CDI, que rendeu 0,84%. Os outros ativos encerraram todos no terreno negativo. O índice de renda fixa perdeu 0,04% com a consolidação das expectativas de aumento nos juros. O ouro caiu 2,46% e a Bovespa perdeu 3,97%.

Com o agravamento da crise o FED mostrou novamente sua força. Ele abriu linha de crédito direta com bancos de investimentos, passou a aceitar com garantia uma nova gama de títulos, baixou as taxas de juros (taxa básica em 2,25%<sup>aa</sup>) e por fim patrocinou a aquisição do moribundo Bear Stearns. Estas decisões, juntamente com os resultados apresentados por alguns bancos, tranquilizaram o mercado. Muitos analistas passaram a aventar a possibilidade de que o pior com relação aos bancos já passou. É cedo para saber isto, mas é fato que as medidas adotadas foram muito importantes para arrefecer as pressões sobre as instituições financeiras. Contudo, há uma outra crise que ainda está muito longe de estar resolvida: a crise da economia real. A grande maioria dos dados divulgados em março apontam para uma boa desaceleração dos EUA, com o consumidor definitivamente tirando o pé do acelerador. Até mesmo os pressionados índices de inflação refletiram isto. Já os

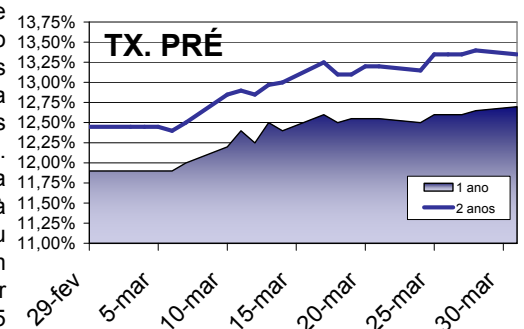
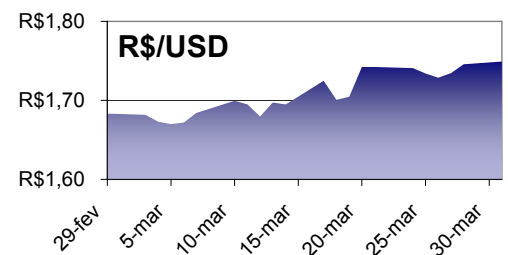
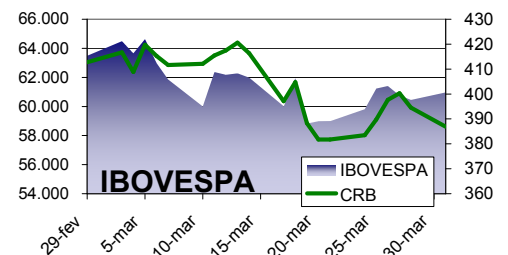
JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO
RISCO BRASIL (EMBI)	2,81% <sup>aa</sup>	0,16% <sup>aa</sup>	0,69% <sup>aa</sup>
LIBOR ANO	2,49% <sup>aa</sup>	-0,22% <sup>aa</sup>	-1,74% <sup>aa</sup>
US TREASURY 2 ANOS	1,64% <sup>aa</sup>	0,02% <sup>aa</sup>	-1,41% <sup>aa</sup>
US TREASURY 30 ANOS	4,31% <sup>aa</sup>	-0,11% <sup>aa</sup>	-0,15% <sup>aa</sup>

**PERSPECTIVAS**

**Bolsa:** o fluxo de investidores estrangeiros em março foi bem negativo (-R\$ 1,9 bi). Já o fluxo para fundos de ações foi positivo em cerca de R\$ 400 milhões. O desempenho do índice acompanhou o das *commodities* (ver CRB sobreposto no gráfico). Por isso, nossa visão para renda variável não mudou. Para o longo prazo há uma série de fatores positivos que provavelmente alçarão nosso mercado para novos patamares. Contudo, para o curto/médio prazo seguimos muito dependentes do desenrolar da crise americana e suas conseqüências na economia global, especialmente a chinesa. Como ainda não sabemos como a crise evoluirá e nossos juros são de cerca de 11,25%<sup>aa</sup> (com tendência de alta) achamos prudente que as alocações em ações sigam levemente abaixo do determinado na política de investimento individual.

**Câmbio:** apesar da alta do dólar no mês, o mesmo segue comportado. A robustez das contas externas permite que fiquemos tranquilos. Entretanto as mesmas, em função da alta nas importações, começam a se deteriorar. Esta deterioração preocupa a heterodoxa Fazenda, que anunciou medidas para conter a valorização do real e incentivar as exportações. O efeito destas medidas não deve ser relevante. Relevante é o preço das *commodities* e a demanda chinesa pelo lado da exportação. Pelo lado da importação é o crescimento interno. Mesmo com esta deterioração, enquanto o Brasil estiver crescendo, atraindo investimentos diretos e com um bom nível de reservas não há com o que se preocupar. Assim, seguimos achando que a tendência do dólar é de relativa estabilidade, com momentos de alta e momentos de baixa ao sabor das notícias.

**Juros:** se havia uma boa suspeita de que o BC subirá os juros agora em abril, no final de março a mesma se tornou uma "certeza". O relatório de inflação do BC, no qual a previsão para o IPCA em 2008 ultrapassa a meta de 4,5%, mais a entrevista de um dos seus diretores consolidaram as expectativas de alta. Agora, a questão fica por conta da velocidade e duração do ciclo. A maioria dos analistas prevê altas de 0,25%<sup>aa</sup> até os 12,50%<sup>aa</sup>. Para 2009 a expectativa é de queda na SELIC, que voltaria para os 11,25%<sup>aa</sup>. Obviamente que o cenário terá que ser monitorado, com atenção ao esperado aumento da oferta (em função da maturação dos investimentos), ao preço das *commodities* e à capacidade das importações de arrefecerem as pressões (fenômeno que não se viu ultimamente). Nossa visão mantém-se: pré-fixar metade do desejado e aguardar um cenário mais claro para complementar a estratégia. Há também a possibilidade de se fazer alguma coisa nos títulos atrelados ao IPCA. O título do Tesouro com vencimento em 2015 e com taxas ao redor de 7,8%<sup>aa</sup> parece atraente.

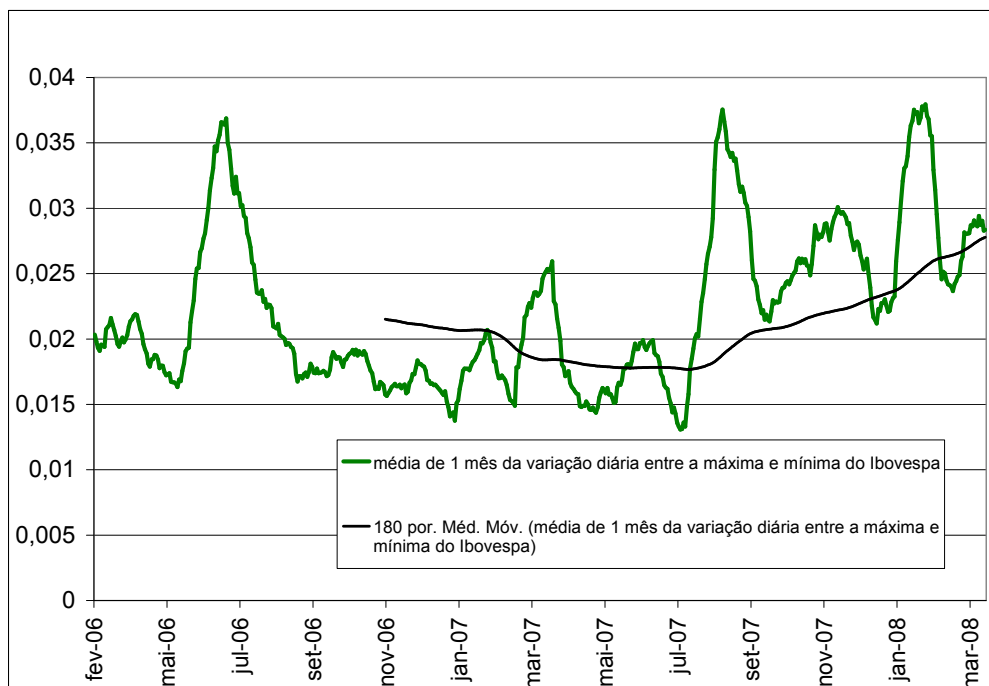


O único objetivo deste relatório é a prestação de informações a nossos clientes. Sob nenhuma circunstância isto deve ser considerado uma oferta de venda ou uma solicitação de compra de nenhum ativo financeiro ou fundo de investimento. Apesar das informações aqui contidas serem retiradas de fontes fidedignas, 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 a média mensal da variação entre a máxima e a mínima do Ibovespa (oscilações diárias).

Vemos com clareza que a partir de agosto do ano passado a Bovespa passou a sofrer oscilações bruscas dentro do mesmo dia, dificultando a vida dos investidores de curto/médio prazo.



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.