

RELATÓRIO MENSAL OUTUBRO/2011

18 de novembro de 2011
Ano XII - No. 143

A reformulação do plano de resgate da Grécia trouxe alívio momentâneo aos mercados. Os ativos de risco reagiram bem a estas notícias e recuperaram parcela importante das perdas acumuladas durante o ano.

O Ibovespa subiu 11,49% em outubro e reduziu suas perdas em 2011 para -15,82% (IBrX-50 +9,66% no mês e -13,96% no ano). O índice Bovespa Small Cap subiu 6,84% e caiu -13,79% no ano. O dólar caiu 8,71%, mas consegue manter a alta no ano em +3,27%. O ouro (negociado no Brasil), influenciado pelo movimento do dólar, caiu 4,49% e, ainda assim, manteve-se como ativo que mais valoriza em 2011, com alta de 14,02%. O IRF-M rendeu 1,05%, ou 119% do CDI, que rendeu +0,88%. Com a queda na Selic o IRF-M mantém a vantagem sobre o CDI em 2011. Enquanto o CDI acumula rendimento de 9,64%, o IRF-M sobe 13,13%, o que corresponde a 136% do CDI.

O S&P500 subiu 10,77%, sendo este o maior ganho mensal desde 1991. A alta foi forte, mas o expressivo ganho mensal é mais devido a uma coincidência do calendário do que à boa fase do índice, que quase recuperou as perdas de 2011 (-0,35%). O EUROSTOXX600 subiu 7,65%, mas perde 11,72% em 2011. O Ibovespa em dólares teve maior alta do mês dentre os ativos que acompanhamos em nosso relatório: 22,13%, Ainda assim, ele tem o pior desempenho de 2011, caindo 18,49%.

As *commodities* também recuperaram-se. O petróleo subiu 6,62% e o ouro +5,60%. O ouro mantém-se como o ativo internacional com maior valorização em 2011, com rendimento acumulado de 20,7%.

Mais Ajuda, Novos Planos

Um novo plano para a Grécia, com fortes medidas, foi costurado com muito sacrifício na zona do euro. O plano é um remendo no anterior, fechado em julho, que não teve vida longa. Neste novo plano, o perdão da dívida grega foi aumentado de 21% para 50%.

O fundo de estabilidade terá sua potência aumentada, podendo chegar a 1,3 trilhão de euros, mas não por ter mais dinheiro aportado e sim pela maneira como ele agir. Ao invés de comprar títulos diretamente, ele servirá de garantia para 20% ou 30% dos títulos emitidos. Isso aumenta a potência do fundo em até 5 vezes, mas não é uma garantia tão forte, pois basta ver o caso da Grécia em que o calote de 50% vai além das garantias do fundo (20 – 30%).

Outro ponto que foi definido, mas não resolvido, é o rombo nos bancos da zona do euro. Foi definido que seria necessária uma capitalização de EUR 106 bi, volume muito superior ao apontado nos testes de estresse que foram realizados até então. Ainda não está claro quanto do perdão de 50% da dívida grega estava incluído nestes cálculos, que serão atualizados no futuro. Além disso, não foi determinada a origem destes recursos, sendo dito que os bancos deveriam buscar recursos no mercado e, em último caso, poderiam recorrer ao fundo de estabilidade. Mas fundo não reserva patrimônio para mais este resgate.

Era esperado que o FMI, a China e até o Japão ajudassem o fundo de estabilidade, aportando dinheiro para aumentar mais ainda seu tamanho. Porém, após a convocação de um referendo pelo primeiro ministro grego, para que a população aprovasse os termos do resgate, os países desistiram da ajuda e o custo, até o momento, cai sobre as costas dos europeus (especialmente dos alemães).

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	1,716	-8,71%	3,27%	0,98%
GLOBAL 40 (USD)	131,75	0,57%	-2,15%	-5,89%
OURO - BM&F(grama)	93,50	-4,49%	14,02%	16,88%
IBrX-50	8.289	9,66%	-13,96%	-14,04%
IBOVESPA	58.338	11,49%	-15,82%	-17,45%
BOVESPA SMALL CAP	1.241	6,84%	-13,79%	-10,35%
CDI *	11,39%	0,88%	9,64%	11,55%
IRF-M BM&F	5.641,14	1,05%	13,13%	14,36%
IGP-M		0,53%	4,70%	6,95%
IPC-A		0,43%	5,43%	6,97%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	310,41	10,61%	-6,12%	-1,66%
DOW JONES (NY)	11.955,01	9,54%	3,26%	7,52%
S&P500 (NY)	1.253,30	10,77%	-0,35%	5,92%
NASDAQ (NY)	2.684,41	11,14%	1,19%	7,06%
EUROSTOXX600€	243,48	7,65%	-11,72%	-8,45%
FTSE (LONDRES)	5.544,22	8,11%	-6,03%	-2,31%
NIKKEI (TÓQUIO)	8.988,39	3,31%	-12,13%	-2,33%
MSCI EMERGING MARKETS	995,00	13,01%	-13,58%	-9,78%
XANGAI (CHINA)	2.468,25	4,62%	-12,10%	-7,00%
IBOVESPA (USD)	34.002,68	22,13%	-18,49%	-18,25%
CRB (Commodity Index)	319,84	7,27%	-3,89%	10,89%
GOLD (onça)	1.714,85	5,60%	20,70%	26,15%
PETRÓLEO (BRENT)	109,56	6,62%	15,63%	31,76%
LIBOR 3 meses	0,43%	0,03%	0,25%	0,31%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	76,17	-3,04%	-3,62%	-2,04%
YEN*	78,17	-1,42%	3,77%	2,85%
1 EURO =	1,39	3,52%	3,54%	-0,64%

* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	2,05% ^{aa}	-0,60% ^{aa}	0,25% ^{aa}	0,35% ^{aa}
LIBOR ANO	0,94% ^{aa}	0,07% ^{aa}	0,15% ^{aa}	0,17% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,24% ^{aa}	0,00% ^{aa}	-0,36% ^{aa}	-0,10% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	2,11% ^{aa}	0,20% ^{aa}	-1,18% ^{aa}	-0,49% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	3,13% ^{aa}	0,22% ^{aa}	-1,20% ^{aa}	-0,85% ^{aa}

Com novos desdobramentos da crise europeia, a reunião do G20, que deveria discutir a crise e fortalecer o plano, ficou sem objetivo, paralisada pela confusão causada pelo anúncio do referendo grego.

Em outubro as ações subiram, mas os títulos que medem o risco para os países mais endividados continuaram se desvalorizando. Isto significa que pode ter havido alguma melhora nos mercados acionários, mas a tempestade ainda não passou. No gráfico ao lado vemos que o risco de países como França, Itália e Espanha estão acima do Brasil e não caíram no último mês, pelo contrário, seguem subindo.

A crise que, até então, havia sido aguda somente em países pequenos agora bate na porta da Itália e Espanha e desafia: qual será o remédio a ser utilizado em um problema deste porte? O fundo de resgate recém alterado conseguirá trazer algum alívio? A hipótese que a zona do euro terá menos países, que era impensável alguns meses atrás, ganha cada vez mais força. A menos que a Alemanha aceite que o Banco Central Europeu "imprima" dinheiro para financiar esta dívida, tal qual os EUA vêm fazendo.

EUA

O FED, em sua reunião do FOMC, não trouxe muitas novidades. Colocou que ainda teria várias ferramentas disponíveis para estimular a economia, caso seja necessário. Discorreu sobre melhorar a comunicação com o mercado, colocando claramente objetivos e estabelecendo um indicador alvo, que enquanto não for atingido, manteria as taxas de juros excepcionalmente baixas. Mas não definiu qual seria este objetivo. O FED também reavaliou para pior suas estimativas para crescimento e desemprego em 2012.

A crise do teto da dívida americana, que havia chegado a um acordo em julho e foi seguida pelo rebaixamento do rating dos EUA, definia que uma Comissão mista de parlamentares deveria estudar e apresentar, até 23 de novembro, uma proposta de corte de US\$ 1,5 tri em 10 anos. O prazo está chegando ao fim e até agora nada foi decidido.

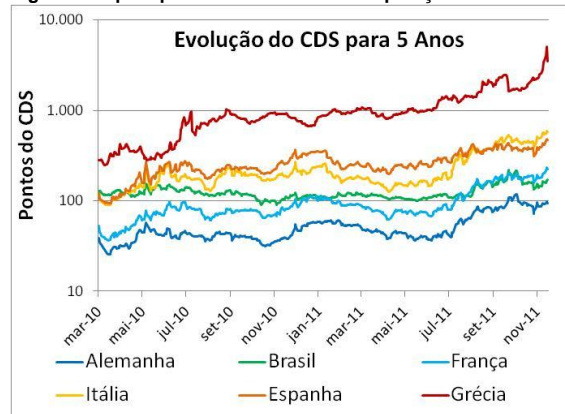
Paralisia, Divergência, Mesmos Erros

Preocupa-nos vemos políticos paralisados pelo mundo. Itália, Grécia e Bélgica com primeiros ministros demissionários. Na Espanha haverá eleições antecipadas. Países membros de grupos importantes como Comunidade Européia e G20 não chegam a consenso em suas reuniões.

As soluções apresentadas até agora, tanto nos EUA quanto na Europa, se assemelham em muito com as práticas passadas que nos levaram à situação atual. A crise de 2008 veio e ficou, nada estrutural foi mudado. O Dexia, banco franco-belga que foi resgatado em 2008, teve que ser resgatado novamente (desta vez estatizado). Depois tivemos a falência (com indícios de fraude), da MF, corretora de futuros dos EUA, comandada por Jon Corzine, um democrata de carteirinha, que foi ex-presidente da Goldman Sachs, ex-governador de New Jersey e que era cotado para ser secretário do Tesouro dos EUA num eventual segundo mandato de Obama!!!

Os erros se repetem e ainda não apareceu uma solução estrutural e de longo prazo. As dívidas que eram privadas foram estatizadas e agora os estados batem cabeça para saber o que fazer com elas.

Evolução dos CDS de 5 anos desde março. A escala do gráfico é logarítmica para permitir uma melhor comparação com a Grécia,



Fonte: Bloomberg

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 solitação 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.