

## RELATÓRIO MENSAL FEVEREIRO/2012

20 de março de 2012  
Ano XIII - No. 147

A tendência de alta vista em janeiro continuou em fevereiro. O Ibovespa subiu 4,34% no mês e já acumula alta de 15,95% em 2012 (IBrX50 +3,04% em fevereiro e 12,44% no ano). O índice Bovespa Small Cap avançou +9,43% fevereiro (+18,46% no ano), superando o Ibovespa e sinalizando que a tolerância ao risco aumentou. O dólar continuou em queda e no final do mês acumulava baixa de 8% no ano, cotado em R\$ 1,717. O ouro (BM&F) ganhou 0,42% em fevereiro (+1,05% em 2012). O IRF-M rendeu 1,23%, o que equivale a 166% do CDI, que rendeu 0,74%. Em 12 meses o IRF-M acumula 153% do CDI, ou 17,67%.

O S&P500 também manteve o otimismo e subiu 4,06%. O EUROSTOXX600 subiu 3,90%. O Ibovespa (em dólares) manteve a alta (+6,13%) e ainda registra queda de 5,35% em 12 meses. O ouro caiu 2,35%, mas ainda é o ativo (acompanhado neste relatório) que mais se valoriza em 12 meses: +20,22%. O dólar perdeu 0,69% em relação às principais moedas mundiais.

### Dinheiro em abundância

O Banco Central Europeu (BCE), como prometido, realizou mais um leilão de crédito. Desta vez ele emprestou EUR 530 bilhões à 800 bancos para serem pagos em 3 anos e com juros de 1%<sup>aa</sup>. Com esta operação, somada com a operação de dezembro, o BCE totaliza mais de EUR 1 trilhão em ajuda aos bancos da região!

Os críticos deste tipo de operação argumentam que isso não é uma solução para a crise, mas somente o adiamento do problema para daqui a 3 anos. Outros, como a presidente Dilma, reclamam da enxurrada de dinheiro que valoriza o real e dificulta a vida da indústria brasileira. Os defensores colocam que isso melhorará o crédito e impulsionará o consumo na região, melhorando o desemprego e sustentando o PIB. De toda forma, quem tem o benefício imediato são os bancos, que tomam dinheiro a juros baixos e compram títulos de países que pagam juros mais altos. Essa diferença ajuda a rentabilizar os bancos, muitos dos quais estavam à beira da bancarrota. Os países que viram os investidores sumirem no segundo semestre de 2011 também se beneficiam, pois com dinheiro em caixa os bancos compram os títulos dos tesouros, financiando a dívida pública. Após o sucesso do leilão, o presidente do BCE, Mario Draghi, em entrevista coletiva, disse que agora a bola está com os países e bancos, que ganharam tempo para colocar e casa em ordem.

Apesar de ter sido um sucesso, Portugal, Irlanda e Grécia, os países em pior situação, não desfrutaram na plenitude desta injeção de recursos. Os bancos seguem reticentes em comprar títulos desses países, restando a eles ajustar suas contas e negociar resgates com seus credores, o FMI e a Comunidade Europeia.

Assim como o FED fez nos EUA durante a crise em 2008 e teve que repetir a dose no final de 2010, a Europa compra tempo. Nos EUA isso estancou a sangria, mas não recuperou totalmente o doente. A economia caminha a passos lentos e nem os imóveis e nem o emprego retornaram ao nível de antes da crise. Foram tentadas reformas para garantir mais segurança ao mercado, mas a eficácia da lei Dodd-Frank ainda é incerta. No final, a bolsa recuperou boa parte das perdas e os bancos não quebraram. Esta recuperação lenta leva a crer que, após quase 4 anos, talvez este seja o novo ritmo no qual as economias desenvolvidas andarão.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	1,717	-1,68%	-8,00%	3,19%
GLOBAL 40 (USD)	133,38	0,09%	-0,19%	-0,93%
OURO - BM&F(grama)	96,00	0,42%	1,05%	22,45%
IBrX-50	9.310	3,04%	12,44%	-1,82%
IBOVESPA	65.812	4,34%	15,95%	-2,33%
BOVESPA SMALL CAP	1.422	9,43%	18,46%	8,15%
CDI *	10,27%	0,74%	1,63%	11,50%
IRF-M BM&F	5.920,20	1,23%	2,66%	17,67%
IGP-M		-0,06%	0,19%	3,44%
IPC-A		0,45%	1,01%	5,85%

\* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	331,93	4,83%	10,82%	-3,74%
DOW JONES (NY)	12.952,07	2,53%	6,01%	5,94%
S&P500 (NY)	1.365,68	4,06%	8,59%	2,90%
NASDAQ (NY)	2.966,89	5,44%	13,89%	6,64%
EUROSTOXX600€	264,32	3,90%	8,09%	-7,73%
FTSE (LONDRES)	5.871,51	3,34%	5,37%	-2,04%
NIKKEI (TÓQUIO)	9.723,24	10,46%	15,00%	-8,48%
MSCI EMERGING MARKETS	1.079,44	5,89%	17,79%	-2,56%
XANGAI (CHINA)	2.428,49	5,93%	10,42%	-15,17%
IBOVESPA (USD)	38.320,56	6,13%	26,05%	-5,35%
CRB (Commodity Index)	322,43	3,24%	5,61%	-7,30%
GOLD (onça)	1.696,85	-2,35%	8,52%	20,22%
PETRÓLEO (BRENT)	122,66	10,52%	14,23%	9,71%
LIBOR 3 meses	0,48%	0,04%	0,09%	0,38%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	78,74	-0,69%	-1,80%	1,72%
YEN*	81,15	-6,01%	-5,22%	0,78%
1 EURO =	1,33	1,84%	2,81%	-3,48%

\* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	1,99% <sup>aa</sup>	-0,21% <sup>aa</sup>	-0,09% <sup>aa</sup>	0,17% <sup>aa</sup>
LIBOR ANO	1,06% <sup>aa</sup>	-0,04% <sup>aa</sup>	-0,07% <sup>aa</sup>	0,27% <sup>aa</sup>
US TREASURY 2 ANOS	0,29% <sup>aa</sup>	0,08% <sup>aa</sup>	0,05% <sup>aa</sup>	-0,39% <sup>aa</sup>
US TREASURY 10 ANOS	1,97% <sup>aa</sup>	0,17% <sup>aa</sup>	0,09% <sup>aa</sup>	-1,46% <sup>aa</sup>
US TREASURY 30 ANOS	3,08% <sup>aa</sup>	0,15% <sup>aa</sup>	0,19% <sup>aa</sup>	-1,42% <sup>aa</sup>

## EUA

Bernanke não deu sinais de que seguirá o caminho europeu e fornecerá mais uma onda de estímulos para a economia, até porque os dados dos EUA estão marginalmente melhores. Apesar de não descartado, um novo pacote de estímulos não parece estar nos planos do FED. Em sua prestação de contas ao Congresso, ele colocou que o ritmo de recuperação tem melhorado, mas ainda é fraco.

## China

O primeiro ministro Wen Jiabao, durante a reunião anual do partido comunista chinês, afirmou que o objetivo de crescimento da China para 2012 será 7,5%, o mais baixo desde 2004. De 2005 a 2011 o objetivo havia sido 8% e essa nova meta mostra que os políticos serão mais coniventes com um crescimento menor. Segundo Wen, a China tentará diminuir a dependência das exportações, enquanto fomenta o consumo interno. Alguns dias depois deste anúncio, foi divulgada a balança comercial chinesa que registrou, em fevereiro, o maior déficit da história, fomentada por menores exportações para os EUA e Europa. Já se fala, faz tempo, que a China passaria por isso: um crescimento de PIB menor, mas ainda assim alto. Todos torcem para que a transição seja suave, o *soft landing*. Movimentos mais bruscos neste pouso podem atingir em cheio exportadores de *commodities*, como o Brasil.

## Brasil

O resultado do PIB brasileiro em 2011 confirmou a desaceleração no ritmo da economia e reforçou o discurso de que são necessárias medidas para estimular o crescimento. O PIB registrou alta de 0,3% no quarto trimestre e de 2,7% em 2011. Todos os outros BRICS tiveram PIB mais alto que o brasileiro e até países mais desenvolvidos, como a Alemanha, conseguiram nos superar. Maior responsável por isso foi a produção industrial, que também decepcionou com queda de 2,1% em janeiro. A combinação de consumo forte e dólar barato têm impulsionado nossa demanda para os produtos importados. Além das medidas cambiais inócuas já anunciadas, outras devem vir focando a indústria.

Vale ressaltar que, apesar de um ritmo mais fraco, a alta do PIB foi suficiente para que nossa economia ultrapassasse a da Inglaterra e nos tornássemos a sexta maior economia do 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 2012.