

RELATÓRIO MENSAL - MARÇO DE 2007

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO
DÓLAR COMERCIAL	2,060	-2,92%	-3,51%
DÓLAR PARALELO	2,250	-3,02%	-5,06%
IBOVESPA	45.804	4,35%	2,99%
IBRX-50	6.601	4,42%	2,34%
GLOBAL 40 (USD)	135,00	1,03%	1,79%
OURO - BM&F(grama)	44,80	-1,54%	2,99%
CDI *	12,66%	1,05%	3,03%
IRF-M BM&F	3.128,82	1,39%	3,60%

** últimos 12 meses

* taxa anual (252)

• Depois da piora do início do mês, que seguia a tendência do final de fevereiro, os indicadores domésticos melhoraram ao longo de março, com o risco Brasil estabelecendo novo recorde a 167 (em queda de 25 pontos) e o dólar testando seu menor valor em 6 anos – com queda de 3% no mês, emplacando o último lugar do ranking. Na outra ponta veio o Ibovespa, que apesar de não conseguir voltar às máximas acumulou boa alta de 4,35%, superando o IRF-M (1,39% ou 132% do CDI), o próprio CDI (que acumulou 1,05% nos 22 dias úteis do mês) e o ouro, que recuou levemente.

BOLSAS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO
MSCI ALL COUNTRY	375,30	1,77%	2,04%
DOW JONES (NY)	12.354,30	0,70%	-0,87%
S&P500 (NY)	1.420,86	1,00%	0,18%
NASDAQ (NY)	2.421,64	0,23%	0,26%
EUROSTOXX50€	4.181,03	2,30%	1,48%
FTSE (LONDRES)	6.308,00	2,21%	1,40%
NIKKEI (TÓQUIO)	17.287,70	-1,80%	0,36%
MSCI EMERGING MARKETS	929,03	3,74%	1,79%
IBOVESPA (USD)	22.234,95	7,50%	6,74%
CRB (Commodity Index)	316,88	1,44%	3,13%
GOLD (onça)	664,80	-0,58%	4,28%
PETRÓLEO (BRENT)	68,42	12,79%	13,77%
LIBOR 3 meses	5,35%	0,45%	1,36%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**
YEN*	117,81	0,49%	0,98%
1 EURO =	1,34	0,91%	1,17%
1 LIBRA =	1,97	0,17%	0,47%

* Cotações em Yen/USD e Yen/R\$

** em relação ao dólar

• Após as “correções” sofridas em fevereiro, as bolsas voltaram a exibir performances positivas em março, com altas maiores nos mercados emergentes e a exceção da bolsa japonesa que amargou leve queda. As taxas de juros americanas oscilaram menos em março, com o mercado reagindo simultaneamente aos dados econômicos, ao temor dos efeitos do chamado mercado de sub-prime e às declarações do FED. Além disso, merece destaque a desaceleração da alta do yen (com efeitos sobre o chamado carry-trade) e a disparada do petróleo na segunda metade do mês, causada pelas tensões geopolíticas envolvendo o Irã. O saldo do mês é bastante positivo já que, pelo menos por enquanto, não há motivo para uma revisão do cenário internacional, que continua favorável aos mercados emergentes.

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO
RISCO BRASIL (EMBI)	1,67% ^{aa}	-0,25% ^{aa}	-0,26% ^{aa}
LIBOR ANO	5,22% ^{aa}	-0,02% ^{aa}	-0,11% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	4,56% ^{aa}	-0,08% ^{aa}	-0,23% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	4,85% ^{aa}	0,18% ^{aa}	0,03% ^{aa}

PERSPECTIVA

Bolsa: Bem em linha com o que esperávamos, a bolsa brasileira seguiu de perto os indicadores internacionais, chegando alguns dias a replicar, minuto a minuto, a performance das bolsas americanas. A volatilidade deve continuar, mas o cenário doméstico pode ganhar alguma importância à medida que os mercados externos se acalmem. Nesse sentido, o câmbio em baixa e as taxas de juros cadentes podem servir de motivo para que a bolsa brasileira siga em alta no médio prazo. Além disso, há quem aposte num adiantamento da chegada do País ao sonhado grau de investimento, devido às últimas revisões feitas pelo IBGE, que mostraram que o PIB é na verdade 11% maior do que se imaginava e, portanto, os indicadores de solvência (como o dívida/PIB) são melhores e mais próximos do “necessário” para recebermos os *upgrades* das agências de classificação de risco.

Câmbio: O real segue se beneficiando do cenário internacional de farta liquidez e alta tolerância a risco dos agentes. O diferencial de juros oferecido pelas aplicações domésticas, de cerca de 7%^{aa} sobre as taxas americanas de mesmo prazo, parece cada vez mais atraente à medida que caem o risco País (não só por causa da melhora global, mas também por causa da estabilidade macro doméstica) e o risco cambial (já que agora o BC tem muito dólar em reserva para vender se for preciso num momento de crise). Some-se a isso o fato de que a balança comercial segue muito bem e não temos como apostar contra a queda do dólar. No curtíssimo prazo é impossível prever sua trajetória, mas no médio prazo continuamos achando que aplicações em dólar devem perder para o CDI.

Juros: A taxa de 1 ano recuou de volta ao patamar de 12%^{aa} depois da leve piora do mês passado. Esse indicador, o “swap de 1 ano” deve perder importância à medida que os mercados se acostumem com a estabilidade da inflação e dos juros – que devem continuar em queda, mas em ritmo menor do que o visto nos últimos anos. Um sinal de que este movimento já começou é a listagem, na BM&F, de contratos de juros de 15 anos de prazo. Finalmente surge uma curva longa em reais para servir de parâmetro para a precificação dos outros ativos. Não estamos aqui defendendo que se aposte diretamente neste prazo. O que queremos é chamar a atenção para o fato de que o prazo de um ano, que no passado era considerado longo, hoje já é curto. E para bater o CDI usando a renda-fixa, o investidor vai ter que olhar além de 360 dias.

