

RELATÓRIO MENSAL AGOSTO/2011

16 de agosto de 2011
Ano XII - No. 141

No início de agosto o mercado viveu momentos de pânico. Efeito do rebaixamento do *rating* de crédito dos EUA e da contaminação da crise em países de maior porte na comunidade européia. Na segunda quinzena do mês, os ativos de risco melhoraram um pouco, mas não o suficiente para compensar todas as perdas.

O Ibovespa cedeu 3,95% em agosto, caindo 18,48% em 2011 (IBrX-50 - 4,62% no mês e -17,33% no ano). O índice Bovespa Small Cap não sofreu tanto quanto o Ibovespa, registrando queda de 2,61% e acumulando -13,05% em 2011. O dólar subiu 2,60%, efeito de um cenário global com mais risco, mas ainda está negativo no ano em 4,32%.

O ativo com maior valorização no mês e no acumulado de 2011 é o ouro, que subiu 7,93% em agosto e acumulou 15,83% no ano. O IRF-M rendeu 4,38% (409% do CDI), enquanto o CDI rendeu +1,07%. No ano, o IRF-M tem rendimento de 10,14%, ou 132% do CDI, que acumula alta de 7,67%.

Nos mercados internacionais, o S&P500 fechou o mês com queda de 5,68% e o EUROSTOXX600 teve o pior desempenho dentre os ativos internacionais que acompanhamos neste relatório, caindo 10,49%. No acumulado de 2011, a queda do EUROSTOXX600 não foi suficiente para ultrapassar o Ibovespa em dólares, que manteve a posição de pior desempenho, com -14,81%. O petróleo caiu 1,62% e perdeu a posição de melhor desempenho em 2011 para o ouro, que subiu 12,15% em agosto, e acumula 28,50% em 2011.

Mercado Internacional

O plano de resgate grego emperrou. Os finlandeses pedem que os gregos ofereçam garantias em contrapartida ao empréstimo que lhes será oferecido. Na Alemanha, que passou por eleições regionais, o partido da chanceler Angela Merkel perdeu, mostrando rejeição da população ao plano de resgate europeu.

A Itália, que no começo de agosto havia se comprometido em ajustar suas contas fiscais em troca da compra de seus títulos pelo Banco Central Europeu, deu vários passos atrás e o plano de ajuste, originalmente proposto pelo ministro das finanças Tremonti, sofreu revés.

As ações dos bancos europeus despencaram, com destaque para os italianos e franceses, devido à boatos de que eles precisariam ser capitalizados. Bancos nos EUA também sofreram grandes perdas. Além dos boatos de capitalização, processos judiciais relacionados à ativos do setor imobiliário, que fomentaram a crise de 2008, motivaram a queda das ações.

Os indicadores econômicos continuaram ruins, com destaque para o PIB da Alemanha, que quase estagnou no último trimestre, e a criação de emprego nos EUA, que foi nula em agosto.

Foram grandes as expectativas lançadas sobre o discurso de Ben Bernanke no encontro em Jackson Hole. Muitos esperavam o anúncio de um novo plano de estímulo à economia, mas o discurso não trouxe decisões e chutou essa responsabilidade para a próxima reunião do FED em 21 e 22 de setembro. Quem surpreendeu neste encontro foi Christine Lagarde, a presidente do FMI, que pediu que bancos europeus fossem capitalizados com urgência, dando fundo de verdade aos boatos das semanas anteriores.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	1,590	2,60%	-4,32%	-9,47%
GLOBAL 40 (USD)	137,40	0,18%	2,04%	0,18%
OURO - BM&F(grama)	94,98	7,93%	15,83%	28,79%
IBrX-50	7.964	-4,62%	-17,33%	-10,34%
IBOVESPA	56.495	-3,95%	-18,48%	-13,27%
BOVESPA SMALL CAP	1.252	-2,61%	-13,05%	0,83%
CDI *	12,39%	1,07%	7,67%	11,35%
IRF-M BM&F	5.492,09	4,38%	10,14%	12,78%
IGP-M		0,44%	3,48%	8,00%
IPC-A		0,37%	4,42%	7,23%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	310,62	-7,53%	-6,05%	11,31%
DOW JONES (NY)	11.613,53	-4,36%	0,31%	15,96%
S&P500 (NY)	1.218,89	-5,68%	-3,08%	16,16%
NASDAQ (NY)	2.579,46	-6,42%	-2,77%	22,02%
EUROSTOXX600€	237,43	-10,49%	-13,92%	-5,52%
FTSE (LONDRES)	5.394,53	-7,23%	-8,57%	3,24%
NIKKEI (TÓQUIO)	8.955,20	-8,93%	-12,45%	1,49%
MSCI EMERGING MARKETS	1.033,15	-9,19%	-10,27%	6,50%
XANGAI (CHINA)	2.567,34	-4,97%	-8,57%	-1,51%
IBOVESPA (USD)	35.540,46	-6,39%	-14,81%	-4,21%
CRB (Commodity Index)	342,57	0,14%	2,94%	27,45%
GOLD (onça)	1.825,72	12,15%	28,50%	46,36%
PETRÓLEO (BRENT)	114,85	-1,62%	21,21%	53,87%
LIBOR 3 meses		0,33%	0,03%	0,19%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	74,12	0,30%	-6,21%	-10,65%
YEN*	76,66	0,13%	5,82%	9,84%
1 EURO =	1,44	-0,20%	7,36%	13,32%

* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	2,04% ^{an}	0,54% ^{an}	0,24% ^{an}	-0,25% ^{an}
LIBOR ANO	0,80% ^{an}	0,04% ^{an}	0,02% ^{an}	-0,04% ^{an}
US TREASURY 2 ANOS	0,20% ^{an}	-0,16% ^{an}	-0,39% ^{an}	-0,27% ^{an}
US TREASURY 10 ANOS	2,22% ^{an}	-0,57% ^{an}	-1,07% ^{an}	-0,24% ^{an}
US TREASURY 30 ANOS	3,60% ^{an}	-0,52% ^{an}	-0,73% ^{an}	0,09% ^{an}

Christine Lagarde antes de assumir o FMI, em julho, era ministra das finanças da França e tinha uma postura completamente diferente, negando qualquer problema com o sistema financeiro francês e europeu.

Copom

No dia 30, o COPOM inverteu a direção que vinha tomando desde o início do ano, quando retomou o ciclo de alta de juros e abaixou a Selic em 0,50%^{aa} para 12,00%^{aa}. Nas semanas que precederam a reunião do COPOM, vários setores do governo já faziam declarações que indicavam que alguma mudança estava por vir, mas a magnitude desta mudança foi maior que a esperada.

Como indicado em nosso relatório anterior o combate tempestivo da inflação já havia deixado o discurso do BC. Agora, o BC mudou a sistemática de atuação. As justificativas para a mudança de trajetória são as perspectivas de forte desaceleração da economia global e seus efeitos no Brasil. Compartilhamos com o BC de que o cenário externo é ruim e pode piorar, mas nossa tarefa em nada tem a ver com o controle da inflação.

Interessante é que os dados do próprio BC ainda não apontam para o cenário traçado por ele. Os indicadores como PIB, desemprego e inflação apontam para uma economia aquecida. Sem dados para amparar a decisão, ficou a impressão de que ela foi fruto de pressão externa, o que não é esperado da autoridade monetária.

Ao abdicar de uma política monetária 100% focada em inflação, o governo brasileiro precisará usar outros artifícios para controlar os preços. Dias antes da reunião do COPOM, o ministro Mantega havia anunciado um aumento na meta de superávit primário. Agora os recursos do governo federal que serão direcionados para pagar sua dívida passarão de R\$ 82bi para R\$ 91bi em 2011. O movimento vai na direção correta, mas é pequeno e tímido, principalmente tendo em vista outras iniciativas opostas e em magnitude ainda maior, como os gastos contidos no orçamento federal para 2012, divulgado dois dias depois.

O combate da inflação através da política fiscal é muito mais difícil de ser posto em prática do que a política monetária (COPOM). Melhorar as contas públicas, cortar despesas e corrigir os exageros em alguns setores da economia é tarefa política demorada, que leva tempo para ser costurada e implementada. Já a reunião de política monetária dura dois dias e tem sua decisão posta em prática já no dia seguinte.

Enfim, o BC entrou em um jogo perigoso, antecipando um ajuste fiscal consistente e de longo prazo e um cenário externo muito negativo e que ainda não se concretizou. O risco assumido foi alto e somente o tempo dirá como evoluirá.

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.