

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO
DÓLAR COMERCIAL	1,834	-6,57%	-14,10%
GLOBAL 40 (USD)	133,75	1,03%	0,84%
OURO - BM&F(grama)	44,00	3,77%	1,15%
IBRX-50	8,873	12,33%	37,56%
CDI *	11,12%	0,80%	8,96%
IBOVESPA	60.465	10,66%	35,95%
IRF-M BM&F	3.310,75	1,40%	9,62%
IGP-M			

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO
MSCI ALL COUNTRY	411,92	5,22%	12,00%
DOW JONES (NY)	13.895,60	4,03%	11,49%
S&P500 (NY)	1.526,75	3,58%	7,65%
NASDAQ (NY)	2.701,50	4,05%	11,85%
EUROSTOXX50€	4.381,71	2,03%	6,35%
FTSE (LONDRES)	6.466,80	2,59%	3,95%
NIKKEI (TÓQUIO)	16.785,70	1,31%	-2,55%
MSCI EMERGING MARKETS	1.204,90	10,54%	32,02%
IBOVESPA (USD)	32.968,92	18,45%	58,27%
CRB (Commodity Index)	333,67	8,07%	8,60%
GOLD (onça)	744,60	10,51%	16,80%
PETROLEO (BRENT)	79,40	10,19%	32,03%
LIBOR 3 meses	5,23%	0,42%	4,15%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**
YEN*	114,85	0,81%	3,59%
1 EURO =	1,43	4,68%	8,02%
1 LIBRA =	2,05	1,46%	4,47%

* Cotações em Yen/USD e Yen/R\$
** em relação ao dólar

O último mês do 3º trimestre de 2007 foi marcado por uma impressionante recuperação dos ativos de risco, especialmente das ações (MSCI All Country subiu +5,22%). O corte de 0,50%^{aa} na taxa de juros americana (que caiu de 5,25%^{aa} para 4,75%^{aa}) foi o grande responsável por isto. Assim a Bovespa, empurrada pela também impressionante alta das ações da Vale do Rio Doce (+29% na PNA), ocupou com folga o primeiro lugar de nosso ranking com uma valorização de +10,66%. Num distante segundo lugar temos o ouro, que subiu fortemente no mercado internacional em função da desvalorização do dólar. Ativos pré-fixados também foram bem, com o IRF-M rendendo o equivalente a 175% do CDI. Na rabeira ficou o dólar, que caiu 6,57%.

Em nosso último relatório dissemos que boa parte do desfecho da crise dependeria de como os bancos centrais agissem. Pois bem, eles seguiram agindo, injetando liquidez e barateando o custo do crédito. O FED cortou os juros mais agressivamente do que se esperava, o Banco da Inglaterra socorreu uma instituição que estava em dificuldade e o BCE (já agora em setembro) manteve sua taxa de juros em 4%^{aa} (antes da crise eram esperadas novas altas). No front econômico a maioria dos dados divulgados foram negativos e vieram até mesmo abaixo das expectativas, inclusive na Europa e Japão. Contudo, os agentes seguem confiantes de que os bancos centrais seguirão atuando e conseguirão evitar o pior: uma recessão nos EUA. O forte desempenho das economias emergentes (especialmente China) também segue sendo visto como um importante suporte à economia mundial, capaz - inclusive - de manter o nível de lucro das grandes empresas globais.

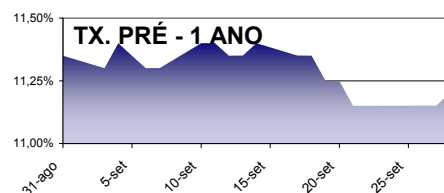
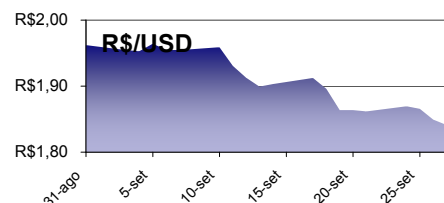
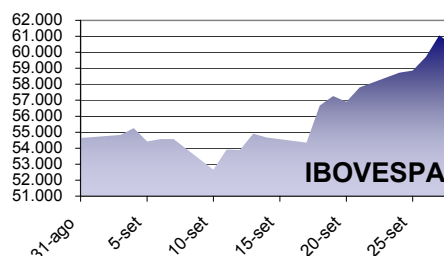
JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO
RISCO BRASIL (EMBI)	1,77% ^{aa}	-0,23% ^{aa}	-0,16% ^{aa}
LIBOR ANO	4,90% ^{aa}	-0,37% ^{aa}	-0,43% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	3,97% ^{aa}	-0,18% ^{aa}	-0,82% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	4,83% ^{aa}	0,00% ^{aa}	0,02% ^{aa}

PERSPECTIVAS

Bolsa: A Bovespa ultrapassou, em setembro, os 60 mil pontos. A volta dos investidores estrangeiros, que compraram R\$ 3,8 bi em ações, contribuiu definitivamente para a quebra deste marco. A famosa tese dos Emerging Markets retomou sua força com o alívio visto nos mercados desenvolvidos, sendo as ações de empresas globais grandes beneficiárias do movimento. Os fundamentos de longo prazo para nossa bolsa em nada mudaram: os preços seguem sendo atrativos (PE de Brasil 14,7, Emerging Markets 15,7) e o investidor doméstico ainda mantém uma parcela pequena da sua poupança em ações. Contudo, como ainda consideramos prematuro dar a crise do subprime por encerrada, continuamos achando que a exposição à renda variável deve seguir em linha com a política previamente estabelecida. Também vale comentarmos que o Governo tem tomado algumas decisões que, no longo prazo, podem prejudicar o andamento da economia nacional. A "reestatização" do setor financeiro e petroquímico e o aumento dos gastos de custeio da máquina governamental merecem atenção.

Câmbio: Neste segmento os fundamentos seguem e seguirão falando mais forte por um bom tempo. Como amplamente divulgado, nossas contas externas, nossas reservas e o fato do Tesouro ser credor de ativos cambiais permite que enfrentemos as turbulências externas sem grandes dificuldades. Ao longo do mês a moeda americana só caiu, revertendo toda valorização vista em agosto e encerrando o mês abaixo de R\$ 1,85. Altas na moeda americana sempre podem ocorrer, mas continuamos achando que para ser consistente tem de haver uma forte mudança nos fundamentos globais. Assim, a trajetória de curto e médio prazo de nossa moeda está na mão do Banco Central. Caso ele volte a comprar dólares mais pesadamente pode até haver uma pequena valorização da moeda americana, caso siga de fora veremos a moeda dos EUA escorregando ainda mais (o que ajudaria no combate a inflação).

Juros: em setembro o COPOM voltou a baixar os juros com um corte de 0,25%^{aa} na taxa Selic, que caiu para 11,25%^{aa}. Contudo, este deve ter sido o último ou um dos últimos cortes do movimento. A forte expansão de nossa economia aliada à forte alta das commodities (especialmente as agrícolas) pressionam os preços e colocam o Banco Central na defensiva. Em setembro, as taxas pré-fixadas de prazo mais longo caíram, acompanhando a melhora dos mercados (entretanto os fundamentos impedem que as mesmas retomem aos níveis pré crise). Se no mês passado recomendávamos aos mais arrojados a pré-fixação de parte da Carteira apenas com um repique das taxas mais longas (Ex: janeiro 2010 ao redor de 12,50%^{aa}) não há agora motivos para mudança da visão. Ainda não consideramos a relação risco x retorno 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 2007.