

RELATÓRIO MENSAL JANEIRO/2014

07 de fevereiro de 2014
Ano XV - No. 170

Crise nos Países Emergentes

A crise, que já vinha penalizando os países emergentes, deu mostras de se intensificar. Primeiramente, a China reportou atividade industrial mais branda. Países que já passam por momentos de instabilidade econômica (como a Argentina) e política (como Ucrânia, Turquia e Tailândia) aguçaram a percepção de risco dos investidores com os emergentes. O Banco Central turco subiu a taxa de juros de 7,75%^{aa} para 12%^{aa} e a Argentina foi obrigada a promover a maior desvalorização cambial desde 2001. Se até então não havia crise propriamente dita, a reação destes países foi da magnitude de uma.

No Gráfico1, observamos a desvalorização das moedas de alguns países emergentes desde o início de 2013. No meio de 2013 houve uma primeira onda de desvalorização, reagindo ao tapering nos EUA, e este movimento não parou, segue em 2014. Entramos em transição para um ambiente diferente do vivenciado nos últimos anos e os emergentes tentam adequar-se a esta nova realidade. Cada país tem particularidades muito distintas na origem de seus problemas. Os mais frágeis são apontados como Turquia e Argentina. Mas para o investidor estrangeiro, todos os países podem ser simplificados em um pacote de mercados emergentes, que estão sofrendo simultaneamente neste início de 2014 e até deslançaram a realização de lucros nos mercados acionários de países desenvolvidos.

Despedida de Bernanke do FED

Bernanke presidiu sua última reunião do FED no final de janeiro. Nesta reunião, ele deu continuidade ao processo de tapering reduzindo em mais USD 10bi as compras mensais de títulos do governo, o que as levará a ter um ritmo de USD 65bi por mês. Janet Yellen, que assumiu a presidência no início de fevereiro, terá de lidar com as discussões ao redor do ritmo do tapering e com a queda forte no índice de desemprego, que estava em 7,8% em janeiro de 2013 e agora caiu para 6,6%. Em dezembro de 2012 o FED anunciou que não subiria a taxa de juro enquanto o desemprego permanecesse acima de 6,5%. Agora este objetivo se aproxima mas, no discurso, o FED ainda não indica ter conforto em reduzir os estímulos nesta outra frente, subindo a taxa de juros, que encontra-se entre zero e 0,25%^{aa} desde dezembro de 2008.

Brasil

Juros e Inflação

As taxas de juros pré-fixadas continuaram a subir no início de 2014. O índice IRF-M 1+ recuou 0,52% em janeiro, enquanto o CDI rendeu 0,84%. A surpresa na inflação de dezembro, a deterioração das contas fiscais e a falta de confiança no governo são apontados como os principais motivos para esta alta. No gráfico 2, vemos os rendimentos do CDI, do

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	2,413	2,15%	2,15%	21,15%
GLOBAL 40 (USD)	113,85	-0,13%	-0,13%	-8,68%
OURO - BM&F(grama)	96,59	6,73%	6,73%	-9,73%
IBrX-50	7.982	-8,19%	-8,19%	-11,91%
IBOVESPA	47.639	-7,50%	-7,50%	-20,28%
BOVESPA SMALL CAP	1.198	-8,49%	-8,49%	-22,05%
CDI *	10,27%	0,84%	0,84%	8,31%
IRF-M 1+	6.747,88	-0,52%	-0,52%	0,05%
IGP-M		0,48%	0,48%	5,67%
IPC-A		0,55%	0,55%	5,59%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	391,92	-4,07%	-4,07%	10,37%
DOW JONES (NY)	15.698,85	-5,30%	-5,30%	13,26%
S&P500 (NY)	1.782,59	-3,56%	-3,56%	18,99%
NASDAQ (NY)	4.103,88	-1,74%	-1,74%	30,61%
EUROSTOXX600€	322,52	-1,75%	-1,75%	12,29%
FTSE (LONDRES)	6.510,44	-3,54%	-3,54%	3,72%
NIKKEI (TÔQUIO)	14.914,53	-8,45%	-8,45%	33,90%
MSCI EMERGING MARKETS	936,53	-6,60%	-6,60%	-12,39%
XANGAI (CHINA)	2.033,08	-3,92%	-3,92%	-13,82%
IBOVESPA (USD)	19.744,28	-9,45%	-9,45%	-34,20%
CRB (Commodity Index)	283,31	1,12%	1,12%	-6,14%
GOLD (onça)	1.244,55	3,23%	3,23%	-25,19%
PETRÓLEO (BRENT)	106,40	-3,97%	-3,97%	-7,92%
LIBOR 3 meses	0,24%	0,02%	0,02%	0,27%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	81,31	1,59%	1,59%	2,20%
YEN*	102,04	3,20%	3,20%	-10,12%
1 EURO =	1,35	-1,87%	-1,87%	-0,68%

* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	2,69% ^{aa}	0,48% ^{aa}	0,48% ^{aa}	1,18% ^{aa}
LIBOR ANO	0,57% ^{aa}	-0,02% ^{aa}	-0,02% ^{aa}	-0,22% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,33% ^{aa}	-0,05% ^{aa}	-0,05% ^{aa}	0,07% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	2,64% ^{aa}	-0,38% ^{aa}	-0,38% ^{aa}	0,66% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	3,60% ^{aa}	-0,37% ^{aa}	-0,37% ^{aa}	0,43% ^{aa}

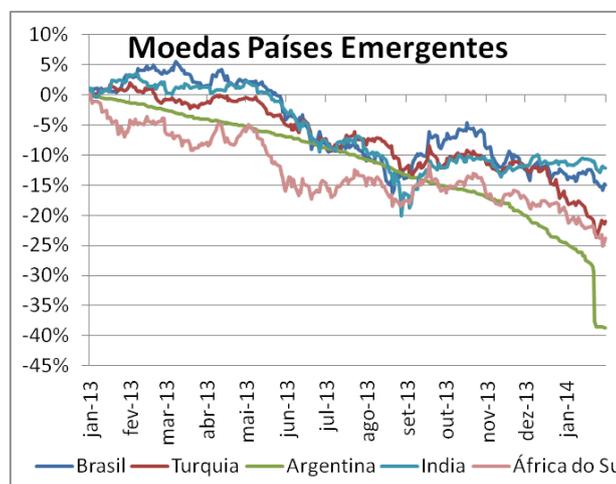


Gráfico 1

Fonte: Argumento

IRFM 1+ e do índice IMA-B, que acompanha os títulos públicos atrelados à inflação e que amarga forte prejuízo.

Em Davos, **Dilma afirmou que o governo persegue o centro da meta de inflação de 4,5%^{aa}** e quis incentivar a vinda de investimentos para o Brasil. Tombini também fez discurso firme. Mas estas palavras caíram em ouvidos surdos. Após alguns anos de política econômica errática o interesse dos investidores pelo Brasil está muito baixo.

Na reunião de janeiro, **o COPOM surpreendeu parte do mercado e elevou a taxa básica de juros em 0,5%^{aa}, trazendo-a para 10,5%^{aa}**. O mercado acreditava que na próxima reunião (26 de fevereiro) a decisão seria por um aumento de 0,25%^{aa}, para que Dilma passe pelas eleições com o mesmo patamar de juros de quando assumiu o governo. Mas nas últimas semanas o discurso mais firme fez com que a opinião do mercado migrasse para, ao menos, mais uma alta de 0,5%^{aa}.

Em janeiro o IGP-M registrou inflação de 0,48%, impulsionado por um IPC de 0,87%. **Já o IPC-A apontou uma alta de +0,55%, abaixo do esperado, mas que no detalhe não mostra alívio consistente.**

Bolsa

O Ibovespa teve o pior retorno para janeiro dos últimos 19 anos, queda de 7,5%. A queda foi generalizada, com destaque para as ações do setor imobiliário (-9,14%) e do setor de materiais (-8,41%). As ações que mais puxaram o índice para baixo foram as da Vale e da Petrobras. Investidores estrangeiros estão sacando dinheiro de investimentos em mercados emergentes. A Bovespa registrou saída de R\$850 milhões em janeiro. No exterior, consultorias estimam saques de USD 6,3bi de fundos de países emergentes somente na última semana de janeiro.

Com as últimas quedas **algumas ações parecem atraentes, mas a volatilidade deve continuar e o governo não inspira confiança.** Investidores com perfil mais conservador devem aguardar maior clareza na recuperação dos preços. Investidores mais agressivos podem começar a recompor o nível de exposição que foi reduzido com as recentes quedas.

Câmbio

O dólar iniciou o ano em alta de 2,15%, acompanhando o movimento das moedas de outros países emergentes (gráfico 1). O Brasil registrou, em janeiro, o pior déficit na balança comercial de sua história, USD 4,1bi. Mesmo com o dólar mais caro, **o consumo de bens importados permanece alto, especialmente de derivados de petróleo.** Nos últimos 6 meses, as reservas brasileiras têm conseguido amortizar muito da turbulência exterior. Mas a ampliação da crise no mercado internacional faz muitos **analistas acreditarem que é uma questão de tempo até que o real perca mais valor frente o dólar. Os fundamentos brasileiros continuam ruins e o aumento de taxa de juros parece ainda não convencer o mercado.**

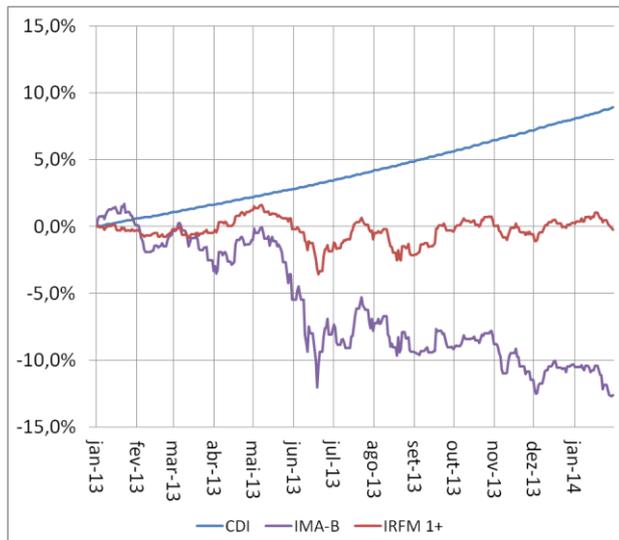


Gráfico 2

Fonte: Argumento

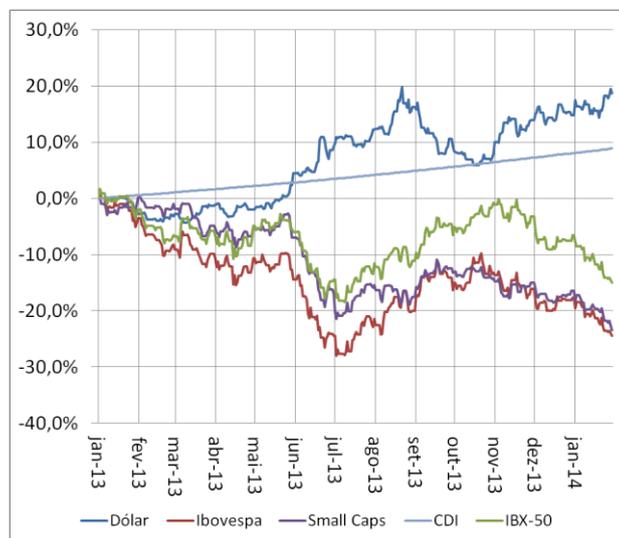


Gráfico 3

Fonte: Argumento

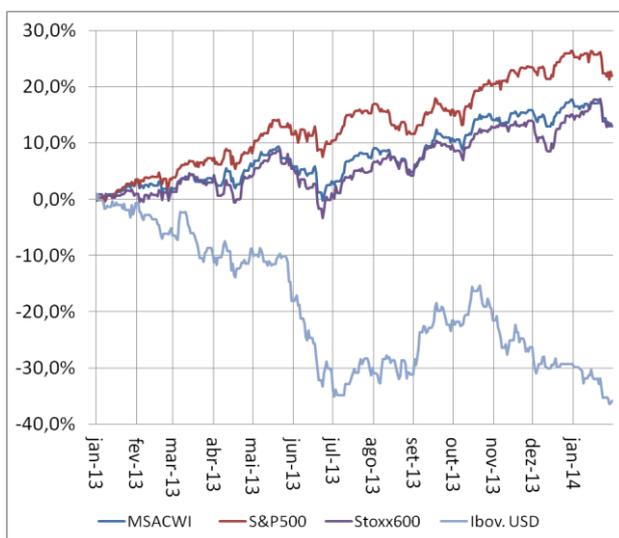


Gráfico 4

Fonte: Argumento



O único objetivo deste relatório é a prestação de informações aos nossos clientes. A Argumento não distribui títulos e valores mobiliários. 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 2014.