

## RELATÓRIO MENSAL JANEIRO/2010

12 de fevereiro de 2010  
Ano XI - No. 122

O primeiro mês do ano viveu dois momentos distintos: um deles foi até aproximadamente meados de janeiro, quando os ativos de risco performavam muito bem e as principais bolsas mundiais alcançavam novos recordes para este ciclo (a Bovespa chegou a 70.729 pontos, o que representava uma alta de 3,12% no mês); já no meio do mês, os mercados de risco viraram e os índices acionários acabaram encerrando o mês no vermelho.

O anúncio de medidas por parte do governo chinês com o intuito de reduzir a velocidade de crescimento do país, o anúncio de mudanças regulatórias no sistema financeiro americano e o agravamento da crise da Grécia (que segue em fevereiro) foram os responsáveis por esta reversão. Sem falar na demora na confirmação de Ben Bernanke para mais um mandato no comando do FED (Banco Central Americano).

Deste modo, o Ibovespa encerrou o mês em último lugar no ranking de rentabilidades com uma perda de 4,64% (IBRX50 caiu 4,45%), sendo este o primeiro resultado negativo desde junho do ano passado, quando caiu 3,26%. Por outro lado, a saída dos recursos de estrangeiros que estavam na bolsa, somada à aversão ao risco, impulsionou o dólar para a liderança no ranking dos investimentos, com uma alta de 8,15% (maior alta desde outubro de 2008). Em segundo lugar acabou ficando o ouro que, mesmo com uma queda de 1,5% no mercado internacional, foi favorecido pela alta do dólar e terminou o mês em alta de 6,45%. Em terceiro ficou o IRF-M, que encerrou o mês com valorização de 1,10% (166% do CDI). O CDI ficou em quarto com um rendimento de 0,66%.

Já os dados econômicos divulgados em janeiro seguem vindo da mesma maneira vista nos últimos meses. Há dados positivos e também há dados negativos. O PIB americano do último trimestre do ano aparentemente veio bom, apontando uma alta de 5,7% no trimestre em termos anualizados (+0,1% no acumulado de 2009). Entretanto, cerca de 60% deste resultado veio de reposição de estoques, o que não deve perdurar. Já o número de desemprego de janeiro confundiu até os analistas mais experientes: a taxa de desemprego caiu, mas o número de demissões aumentou, gerando maior confusão.

Vale também mencionar que o governo Obama sofreu uma importante derrota na eleição para senador do estado de Massachusetts –que visava escolher o substituto do falecido senador Edward Kennedy. O pleito foi vencido por um republicano, naquele que é considerado um dos estados mais democratas dos EUA.

Segundo analistas, o resultado das urnas mostra um povo descontente com o rumo da economia, onde o desemprego beira os 10%. Sem dúvida, é mais pressão para Obama e sua equipe econômica. Em novembro há uma importante eleição legislativa nos EUA e que pode complicar a vida do mandatário, que goza de uma folgada maioria.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	1,885	8,15%	8,15%	-17,83%
GLOBAL 40 (USD)	132,50	-0,93%	-0,93%	5,68%
OURO - BM&F(grama)	66,00	6,45%	6,45%	2,64%
IBRX-50	9.136	-4,45%	-4,45%	56,83%
CDI *	8,63%	0,66%	0,66%	9,53%
IBOVESPA	65.401	-4,64%	-4,64%	64,99%
IRF-M BM&F	4.330,54	1,10%	1,10%	11,95%
IGP-M		0,63%	0,63%	-0,66%
IPC-A		0,75%	0,75%	4,59%

\* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	286,33	-4,38%	-4,38%	34,80%
DOW JONES (NY)	10.067,30	-3,46%	-3,46%	23,54%
S&P500 (NY)	1.073,87	-3,70%	-3,70%	27,06%
NASDAQ (NY)	2.147,35	-5,37%	-5,37%	42,41%
EUROSTOXX600€	246,96	-2,73%	-2,73%	29,47%
FTSE (LONDRES)	5.188,52	-4,14%	-4,14%	23,83%
NIKKEI (TÓQUIO)	10.198,00	-3,30%	-3,30%	23,59%
MSCI EMERGING MARKETS	933,59	-5,65%	-5,65%	75,43%
XANGAI (CHINA)	2.989,29	-8,78%	-8,78%	55,68%
IBOVESPA (USD)	34.695,49	-11,83%	-11,83%	100,80%
CRB (Commodity Index)	265,59	-6,28%	-6,28%	20,70%
GOLD (onça)	1.081,20	-1,48%	-1,48%	19,04%
PETRÓLEO (BRENT)	70,56	-8,60%	-8,60%	55,42%
LIBOR 3 meses	0,25%	0,02%	0,02%	0,63%

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

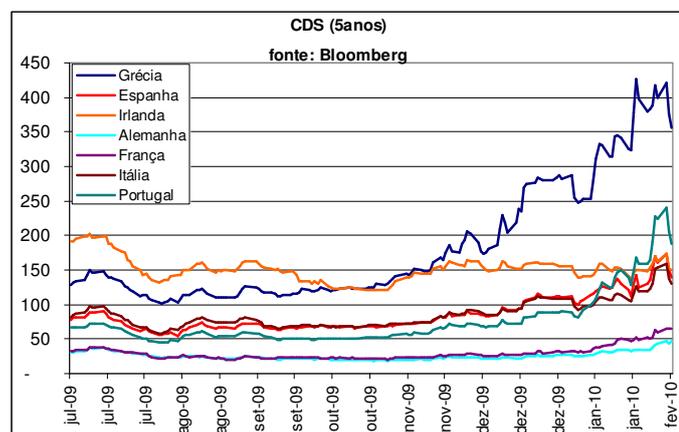
MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	79,46	2,06%	2,06%	-5,90%
YEN*	90,28	3,09%	3,09%	-0,52%
1 EURO =	1,39	-3,16%	-3,16%	6,95%

\* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	2,33% <sup>aa</sup>	0,37% <sup>aa</sup>	0,37% <sup>aa</sup>	-1,76% <sup>aa</sup>
LIBOR ANO	0,85% <sup>aa</sup>	-0,14% <sup>aa</sup>	-0,14% <sup>aa</sup>	-1,08% <sup>aa</sup>
US TREASURY 2 ANOS	0,84% <sup>aa</sup>	-0,27% <sup>aa</sup>	-0,27% <sup>aa</sup>	-0,10% <sup>aa</sup>
US TREASURY 10 ANOS	3,61% <sup>aa</sup>	-0,23% <sup>aa</sup>	-0,23% <sup>aa</sup>	0,79% <sup>aa</sup>
US TREASURY 30 ANOS	4,51% <sup>aa</sup>	-0,13% <sup>aa</sup>	-0,13% <sup>aa</sup>	0,95% <sup>aa</sup>

No front europeu ocorreu o agravamento da crise grega, que já está nas manchetes há pelo menos 2 meses. O alto déficit fiscal do país (13% do PIB), somado a uma alta dívida pública (cerca de 104% do PIB), deflagrou questionamentos quanto a um possível calote da dívida. Pressionado pelos outros países da zona do euro, o governo grego anunciou um ambicioso plano de corte de gastos. O mercado não deu bola para estas medidas, afinal a Grécia nunca cumpriu as metas do tratado do bloco. Assim, Alemanha e França costuraram um acordo com os outros membros da comunidade para escorar a Grécia e evitar que haja um contágio consistente a outros países da área de moeda única, como Portugal e Espanha.

O gráfico abaixo mostra o preço de um seguro (chamado *credit default swap*, ou CDS) para um eventual calote da dívida de cada país. Quanto maior o valor, maior é a probabilidade estimada de haver calote. Como vemos, a crise grega já se espalhava por outros países e tinha que ser estancada. Vemos também que o seguro da Grécia era o mais alto havia meses.



Ainda é cedo para saber como será este “resgate”. O que é certo é que, primeiramente Dubai e agora a Grécia mostram o quanto as finanças públicas de inúmeros países se deterioraram ao longo da crise (se bem que os problemas gregos apenas foram exacerbados, pois já existiam). Provavelmente, estes são os primeiros capítulos de uma novela que ainda se arrastará por um tempo razoável.

Os últimos acontecimentos nos mercados de dívida soberana evidenciam que a crise ainda não está encerrada, embora tenha mudado de forma. Os problemas estruturais da economia mundial ainda permanecem e, cedo ou tarde, terão que ser enfrentados. Desta forma, mantemos o tom de cautela. A liquidez dos portfólios deve ser prioridade e os riscos assumidos devem ser, na sua maioria, de natureza tática.

O único objetivo deste relatório é a prestação de informações a 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 2010.

