

RELATÓRIO MENSAL JANEIRO/2015

12 de fevereiro de 2015
Ano XVI - No. 182

Destaques

- Europa vai entrar de cabeça na onda de estímulos. Mario Draghi anunciou um programa de compra de EUR 60bi mensais em títulos.
- O FED reconhece os avanços da economia americana e mantém curso para alta de juros.
- O Brasil mergulha em um momento de grande imprevisibilidade. Instabilidade econômica, política e crise climática podem mudar muito o panorama brasileiro até o final do ano.

Europa

Após algumas idas e vindas, a Europa finalmente decidiu entrar de cabeça na onda de estímulos. Mario Draghi anunciou um programa de compra de EUR 60bi mensais em títulos. Em uma escala global, este programa toma lugar do realizado pelo FED até outubro de 2014, que chegou a comprar ativos a um ritmo de USD 85bi mensais. No programa europeu, os bancos centrais de cada país farão a compra e o BCE garantirá 20% do que for comprado.

A eleição na Grécia agitou o mercado. Os radicais do partido Syriza ganharam o pleito com um discurso anti-austeridade. O descumprimento dos acordos firmados com Comunidade Europeia e FMI podem levar a Grécia a ficar sem fundos para pagar as suas contas ou até a sua exclusão na zona do euro. Agora **os alemães demonstram menos receio de um contágio**, do que quando a crise europeia explodiu há alguns anos, e **estariam dispostos a pagar para ver a até onde os gregos irão.** Após sua posse, o novo governo tem alternado declarações de enfrentamento com outras mais conciliadoras. Alguns analistas **temem** que uma eventual **saída da Grécia desestabilize a região**, com uma corrida contra membros menores e frágeis como Portugal e Itália.

EUA

No final de 2014, o FED retirou do seu comunicado o trecho que prometia taxa de juros baixa por período longo. Janet Yellen afirmou que não faria alterações por, pelo menos, por duas reuniões. A primeira foi agora em janeiro e a ata não trouxe grandes novidades. O **FED reconheceu os avanços da economia americana**, alterando os adjetivos que usa para classificar o seu desenvolvimento. Ele segue monitorando os dados econômicos e **deve fazer algum comentário mais incisivo antes do meio do ano.**

Dentre os dados divulgados recentemente, o PIB dos EUA veio abaixo do esperado, mas a geração de empregos surpreendeu positivamente. Em 59 meses a economia americana gerou 11,8 milhões de empregos. Há 11 meses são criados mais de 200 mil vagas por mês. **No momento não há sinais claros que impeçam o FED de iniciar o processo de subida das taxas de juros ainda neste ano.**

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	2,683	0,95%	0,95%	11,35%
GLOBAL 40 (USD)	105,75	-0,94%	-0,94%	-7,09%
OURO - BM&F(grama)	109,00	7,50%	7,50%	12,26%
IBrX-50	8.004	-5,45%	-5,45%	1,25%
IBOVESPA	46.908	-6,19%	-6,19%	-0,71%
BOVESPA SMALL CAP	956	-12,05%	-12,05%	-20,28%
CDI *	12,08%	0,93%	0,93%	10,94%
IRF-M 1+	7.754,79	2,19%	2,19%	14,74%
IGP-M		0,76%	0,76%	3,98%
IPC-A		1,24%	1,24%	7,14%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	410,33	-1,63%	-1,63%	4,17%
DOW JONES (NY)	17.164,95	-3,69%	-3,69%	8,31%
S&P500 (NY)	1.994,99	-3,10%	-3,10%	11,19%
NASDAQ (NY)	4.635,24	-2,13%	-2,13%	12,42%
EUROSTOXX600€	367,05	7,16%	7,16%	13,53%
FTSE (LONDRES)	6.749,40	2,79%	2,79%	3,23%
NIKKEI (TÓQUIO)	17.674,39	1,28%	1,28%	17,77%
MSCI EMERGING MARKETS	961,61	0,55%	0,55%	2,70%
XANGAI (CHINA)	3.210,36	-0,75%	-0,75%	57,91%
IBOVESPA (USD)	17.483,95	-7,08%	-7,08%	-10,83%
CRB (Commodity Index)	218,84	-4,83%	-4,83%	-22,82%
GOLD (onça)	1.283,77	8,35%	8,35%	3,20%
PETRÓLEO (BRENT)	52,99	-7,57%	-7,57%	-50,91%
LIBOR 3 meses	0,25%	0,00%	0,00%	0,04%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	94,80	5,02%	5,02%	16,92%
YEN*	117,49	1,95%	1,95%	-12,57%
1 EURO =	1,13	-6,67%	-6,67%	-16,70%

* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	2,98% ^{aa}	0,32% ^{aa}	0,32% ^{aa}	0,27% ^{aa}
LIBOR ANO	0,62% ^{aa}	-0,01% ^{aa}	-0,01% ^{aa}	0,05% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,45% ^{aa}	-0,22% ^{aa}	-0,22% ^{aa}	0,11% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	1,64% ^{aa}	-0,53% ^{aa}	-0,53% ^{aa}	-1,05% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	2,22% ^{aa}	-0,53% ^{aa}	-0,53% ^{aa}	-1,41% ^{aa}

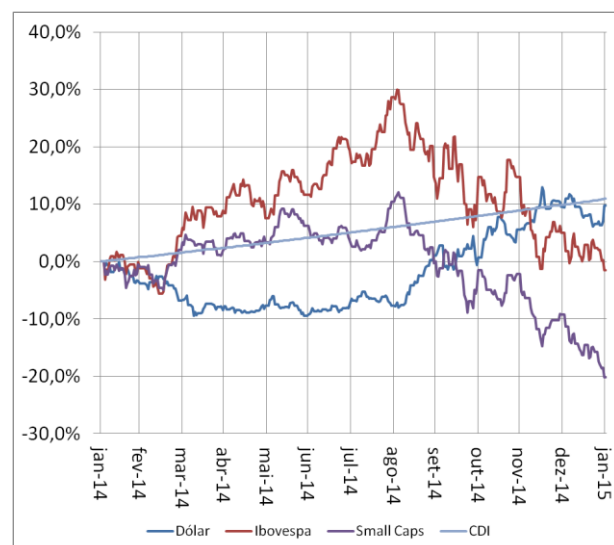


Gráfico 1

Fonte: Argumento

Brasil

Passada a eleição e a posse de Dilma, o Brasil volta a mergulhar em um momento de grande imprevisibilidade. Com a derrota do governo na eleição para presidência da Câmara abre-se uma avenida maior para a oposição. Agora, com a base rebelada e fragmentada o processo de negociação com o Congresso mudou de nível. **A economia piora e o governo tenta imprimir um ajuste que, em breve, será sentido com maior intensidade pela população.** A operação Lava Jato continua a levantar mais envolvidos e começa a se aproximar do núcleo político do esquema. Não bastasse tudo isso, ainda temos a **crise hídrica que pode colocar o Sudeste em racionamento de água e o Brasil em racionamento de energia.** Todos estes fatores podem levar o país a terminar o ano em um cenário muito diferente do vislumbrado.

O que havia de mais “empolgante” no governo, a nomeação de Levy para o ministério da Fazenda, já mostra fraqueza. O governo sinaliza que irá rever as mudanças no seguro desemprego e o próprio partido do governo (PT) abre fogo contra as decisões. Especialistas já apontam a dificuldade em chegar ao superávit prometido em sua posse. As alterações de seguro desemprego, mesmo se não forem revistas, podem não ter o impacto esperado se, por exemplo, a taxa de demissão aumentar, causando maior procura pelo benefício. De grande impacto, somente os aumentos de impostos nos combustíveis e na tarifa elétrica.

Juros e Inflação

O IRFM 1+ subiu 2,19% no mês, enquanto o CDI rendeu 0,93%. O IGP-M subiu 0,76%. **O IPCA subiu 1,24% em janeiro, maior alta mensal desde fevereiro de 2003. Em 12 meses acumula 7,14%, valor mais alto desde setembro de 2011.** Alimentação, transportes e habitação comandaram a alta. As projeções de inflação subiram muito com o anúncio de aumentos de preços em combustíveis e na energia elétrica. A previsão da inflação IPC-A para 2015 do relatório Focus já passa de 7%, bem além do teto da meta de 6,5%. Segundo estas previsões, a pressão inflacionária é tanta que, mesmo subindo a taxa de juros desde 2013, o COPOM não conseguirá evitar que a inflação fique dentro dos limites pré-estabelecidos.

Bolsa

O Ibovespa iniciou 2015 caindo 6,2%. Petrobras PN (-18%) e Vale PN (-14%) foram as duas ações que mais pesaram neste resultado. Mas a queda não foi concentrada, **várias ações acompanharam o movimento;** o índice de utilidades caiu 11%, o de materiais 9,6% e o imobiliário 9,1%. O índice de empresas menores (Bovespa SmallCaps) caiu 12,1%. **A Petrobras seguiu volátil.** A companhia divulgou um balanço não auditado em que não reconheceu as perdas com propinas e desvios. Isso enfureceu o mercado, que derrubou mais ainda a ação da empresa. Sem um balanço com o mínimo de credibilidade, a empresa deve continuar sofrendo. Uma auditoria estimou em R\$88 bi as perdas da empresa (reavaliando todos os projetos a valor de hoje - o que acaba contemplando o valor econômico atual destes projetos e o valor efetivamente desviado). A colocação deste dado em uma nota azedou a relação entre Dilma e Graça, **que acabou sendo substituída pelo ex-presidente do Banco do Brasil, que não foi bem recebido.** No geral, o clima para investimento em ações permanece ruim. Mesmo **algumas notícias boas, como o resultado dos bancos, não conseguem animar o investidor.**

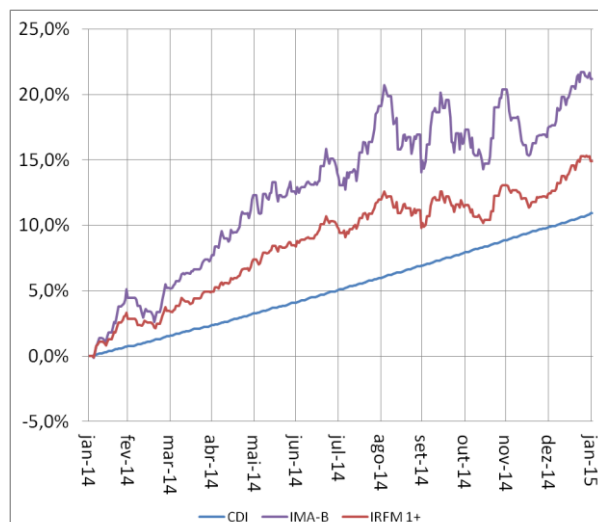


Gráfico 2

Fonte: Argumento

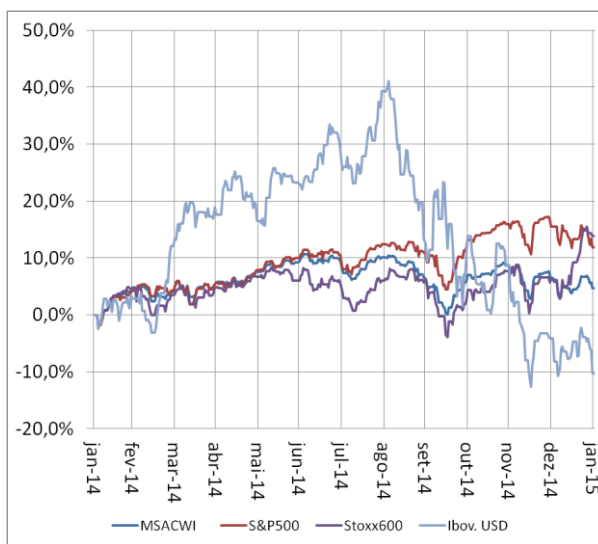


Gráfico 3

Fonte: Argumento

Câmbio

O dólar passou boa parte do mês em queda, mas encerrou janeiro com alta de 0,95%. Levy declarou de no final de janeiro que: "Não faremos grandes operações no câmbio". Neste dia o real perdeu 3% de valor frente ao dólar, com a interpretação de que haverá uma intervenção menor do BC para segurar o dólar. **No âmbito global o dólar também continua ganhando valor contra outras moedas**, o que deve seguir na medida em que fique claro que os EUA irão começar a subir seu juros.



O único objetivo deste relatório é a prestação de informações aos nossos clientes e ao público em geral. A Argumento Administração de Carteira de TVM não distribui ou comercializa quotas de fundos de investimentos ou quaisquer outros 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. Fundos de investimento não contam com a garantia da administradora, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento dos fundos de investimentos antes de aplicar seus recursos. 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 2015.