

RELATÓRIO MENSAL JANEIRO/2009

13 de fevereiro de 2009
Ano X - No. 110

No primeiro mês de 2009 o ouro voltou à liderança do ranking de desempenho, com alta de 5,55%. O Ibovespa ficou em segundo, com rendimento de 4,66% (IBx50 + 4,30%). O terceiro lugar ficou com o IRF-M, que segue se favorecendo da queda nas taxas de juros pré-fixadas, encerrando o mês com 1,92% (183% do CDI). Já o CDI ficou na lanterna, com bons 1,05% de desempenho.

Os dados econômicos divulgados em janeiro foram negativos, especialmente os de emprego dos EUA. Contudo, alguns dados da economia americana e, principalmente, da chinesa vieram melhores do que o esperado, ainda que em termos absolutos tenham sido ruins. Em suma: os dados não foram bons, mas indicam a possibilidade de alguma estabilização.

No final de janeiro, Obama finalmente assumiu a presidência dos EUA. No início de fevereiro ele conseguiu aprovar um novo pacote de estímulo à economia e seu secretário do Tesouro, Timothy Geithner, anunciou um plano para recuperar a saúde do setor financeiro.

Pelo mundo também correram notícias de queda de juros, de novos pacotes fiscais e de socorro a empresas e instituições financeiras. Surgem também notícias de protecionismo por parte de diversos países que, no afã de segurarem suas economias, estudam a possibilidade de fechar segmentos de seus mercados. Enfim, governos seguem agindo, tomando decisões extraordinárias que nunca foram testadas.

O Brasil age da mesma maneira. O governo injetou capital no BNDES, mexeu no Bolsa Família, em impostos e no Seguro Desemprego. Chegou também a divulgar medidas protecionistas, com a implementação da licença de importação prévia. Por sorte, o bom senso prevaleceu e a medida foi revertida.

Como temos dito, o aumento de gastos por parte dos governos é tão grande que serão crescentes suas necessidades de financiamento. Somente os EUA deverão, ao longo deste ano, necessitar de quase USD 1,8 trilhão (gráfico 1). Esta perspectiva fez com que a taxa de juros dos *treasuries* de 10 anos passasse de 2,24%^{aa} para 2,84%^{aa}. Preocupado com isto o FED, quando da sua reunião de política monetária, reafirmou sua disposição de comprar títulos do Tesouro de longo prazo (para que a economia americana se recupere mais facilmente é fundamental que a taxa de juros de longo prazo mantenha-se baixa). Como isto evoluirá não dá para saber, mas o fato é que teremos países competindo com outros países e empresas por uma quantidade limitada de recursos.

Já os planos de recuperação econômica e de limpeza dos bancos anunciados pelos EUA pecam pela falta de detalhes, ficando ainda mais difícil a avaliação dos mesmos. Contudo, pelo divulgado até o momento, já se sabe que o plano de recuperação do setor financeiro não ataca o coração do problema: a grave crise de solvência (e não de liquidez) do setor bancário. O momento ainda é de incertezas e dúvidas.

| ATIVOS | COTAÇÃO | % MÊS | % ANO | % 12M |
|--------------------|----------|--------|--------|---------|
| DÓLAR COMERCIAL | 2,318 | -0,81% | -0,81% | 30,15% |
| GLOBAL 40 (USD) | 125,13 | -6,23% | -6,23% | -6,97% |
| OURO - BM&F(grama) | 67,50 | 5,55% | 5,55% | 28,57% |
| IBrX-50 | 5.785 | 4,30% | 4,30% | -36,12% |
| CDI * | 12,61% | 1,05% | 1,05% | 12,56% |
| IBOVESPA | 39.300 | 4,66% | 4,66% | -34,81% |
| IRF-M BM&F | 3.881,45 | 1,92% | 1,92% | 14,82% |
| IGP-M | | -0,44% | -0,44% | 8,14% |
| IPC-A | | 0,48% | 0,48% | 5,84% |

* taxa anual (252)

| ATIVOS INT. | COTAÇÃO | % MÊS | % ANO | % 12M |
|-----------------------|-----------|--------|--------|---------|
| MSCI ALL COUNTRY | 208,02 | -8,63% | -8,63% | -43,20% |
| DOW JONES (NY) | 8.000,86 | -8,84% | -8,84% | -35,70% |
| S&P500 (NY) | 825,88 | -8,57% | -8,57% | -39,09% |
| NASDAQ (NY) | 1.476,42 | -6,38% | -6,38% | -37,15% |
| EUROSTOXX600€ | 191,23 | -3,59% | -3,59% | -40,65% |
| FTSE (LONDRES) | 4.149,64 | -6,42% | -6,42% | -28,91% |
| NIKKEI (TÓQUIO) | 7.994,10 | -9,77% | -9,77% | -40,10% |
| MSCI EMERGING MARKETS | 529,53 | -6,62% | -6,62% | -51,48% |
| IBOVESPA (USD) | 16.954,27 | 5,52% | 5,52% | -49,92% |
| CRB (Commodity Index) | 220,37 | -3,99% | -3,99% | -40,20% |
| GOLD (onça) | 927,70 | 5,23% | 5,23% | 0,06% |
| PETRÓLEO (BRENT) | 45,76 | 0,37% | 0,37% | -50,74% |
| LIBOR 3 meses | 1,18% | 0,10% | 0,10% | 2,79% |

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

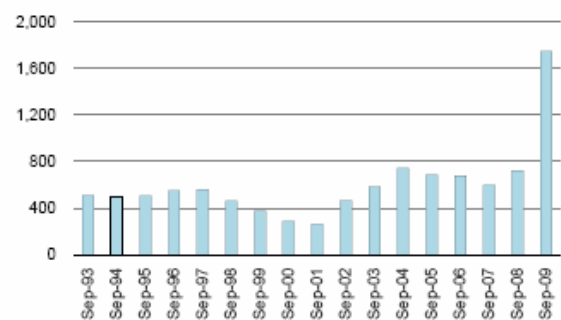
| MOEDAS | US\$ | % MÊS** | % ANO** | % 12M** |
|-----------|-------|---------|---------|---------|
| YEN* | 89,84 | 1,11% | 1,11% | 19,08% |
| 1 EURO = | 1,28 | -8,19% | -8,19% | -14,02% |
| 1 LIBRA = | 1,45 | -0,82% | -0,82% | -27,46% |

* Cotações em Yen/USD
** em relação ao dólar

| JUROS INT. | REND. | VAR. MÊS | VAR. ANO | VAR. 12M |
|---------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| RISCO BRASIL (EMBI) | 4,06% ^{aa} | -0,10% ^{aa} | -0,10% ^{aa} | 1,60% ^{aa} |
| LIBOR ANO | 1,98% ^{aa} | -0,03% ^{aa} | -0,03% ^{aa} | -1,00% ^{aa} |
| US TREASURY 2 ANOS | 0,88% ^{aa} | 0,12% ^{aa} | 0,12% ^{aa} | -1,39% ^{aa} |
| US TREASURY 30 ANOS | 3,60% ^{aa} | 0,91% ^{aa} | 0,91% ^{aa} | -0,83% ^{aa} |

Gross Treasury Coupon Issuance

U.S. \$ Billion



Note: Data are as of January 31, 2009.

Source: Morgan Stanley Research, U.S. Treasury, Morgan Stanley estimates.

gráfico 1 (fonte: Morgan Stanley)

BEAR MARKET e BEAR MARKET RALLY

No jargão financeiro um *Bear Market* (Mercado de Urso) é um mercado de baixa consistente, como o visto na crise de 29 e no Nikkey desde 1990.

Quando o mercado está numa tendência consistente de baixa, naturalmente há momentos de alta (o mesmo ocorre na economia). Estas altas que podem perdurar por meses, e em alguns casos são bem expressivas, são chamadas de *bear market rally*. Um verdadeiro *bear market rally* acaba, com as ações voltando para perto das mínimas anteriores.

Os *rallies* de *bear market* são traiçoeiros, porque levam os agentes a acreditarem que o pior já tenha passado, pegando-os no contrapé. É muito difícil antever se o mercado está ou não num *bear market rally*. Entretanto, a análise dos fundamentos reduz a possibilidade de cair nestas armadilhas.

Os gráficos abaixo mostram alguns dos famosos Bear Markets. O primeiro (gráfico 2) mostra quanto os índices caíram desde a máxima anterior e o tempo que levaram para se recuperarem (caso tenham se recuperado). O segundo gráfico (gráfico 3) é exatamente o mesmo, com um horizonte de apenas 3 anos. Em ambos fica clara a dimensão de um *Bear Market* e também os *Bear Markets Rallies* que ocorrem.

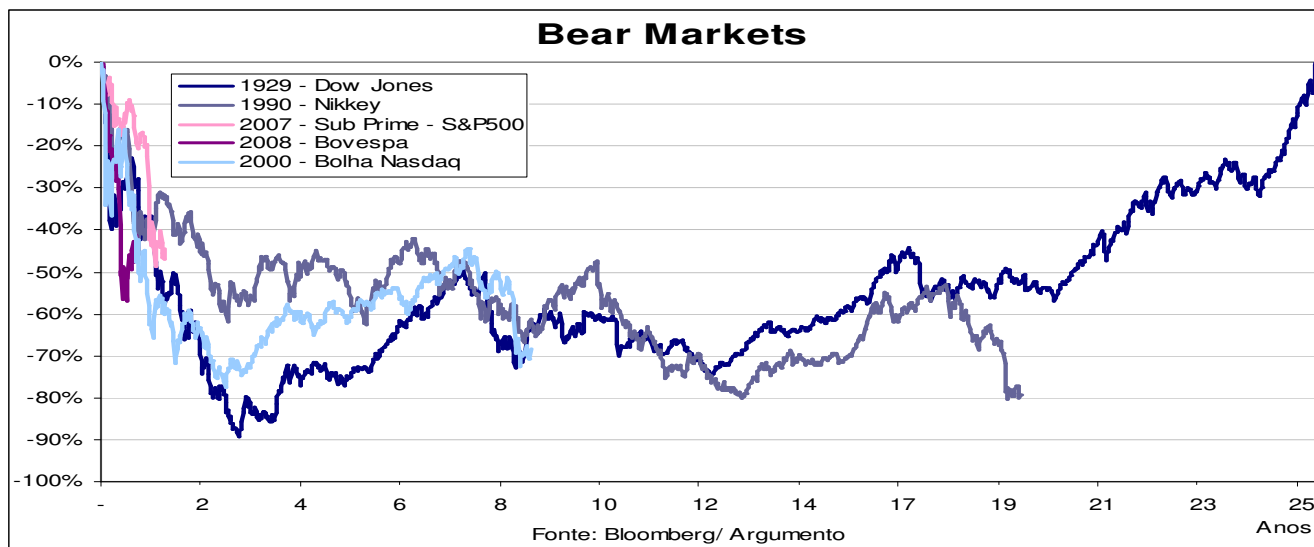


Gráfico 2

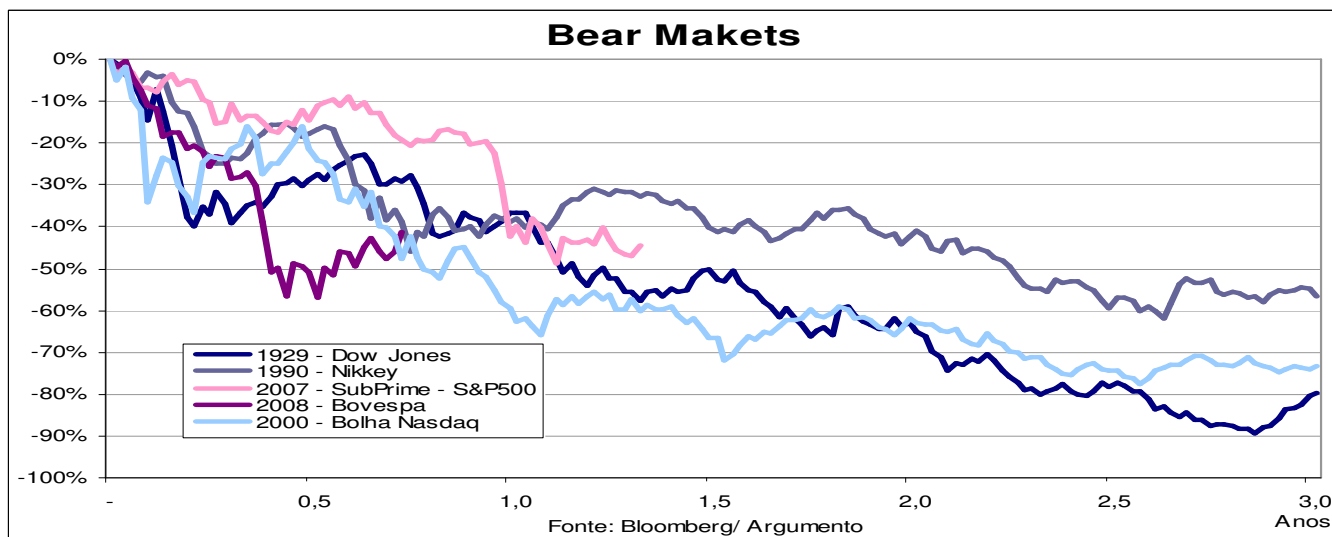


Gráfico 3

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 2009.