

Conclusões Julho 2000

Escândalo do TRT ofuscou queda de juros...

O mês de julho foi marcado por notícias que vincularam o ex-assessor do Presidente FHC, Eduardo Jorge ao ex-juiz "Lalau", envolvido no escândalo de superfaturamento da obra do TRT de São Paulo. Essas notícias acabaram ocupando muito espaço na imprensa, ofuscando os surpreendentes cortes de juros determinados pelo Banco Central.

...diminuindo o otimismo local no curto prazo.

Neste ambiente, os mercados locais tiveram performances diversas. A bolsa, apesar de vários dias de grande oscilação, fechou o mês em queda de 1,63%. O dólar também fechou em leve queda, cerca de 1%. O mercado de juros foi, obviamente, o único que teve motivos e força para andar por suas próprias pernas, tendo ficado imune aos ruídos do lado político e também às quedas do NASDAQ. A taxa pré-fixada de um ano, que em junho havia fechado em 18,40%, terminou julho em 17,30%.

Do lado externo, juros americanos ainda podem subir, mas petróleo preocupa menos...

No mercado internacional, a incerteza quanto aos próximos passos do FED com respeito às taxas de juros continua. O mercado acionário americano chegou a ensaiar uma alta no início do mês, mas o NASDAQ "embicou" nas últimas semanas, reagindo às revisões para baixo das expectativas de lucro das empresas. Além disso, apesar de interromper a trajetória de alta, os preços internacionais do petróleo teimam em não ceder.

Os fatos mais importantes de julho foram:

- Logo na primeira semana a Arábia Saudita anunciou que elevaria a produção de petróleo caso o preço não caísse. Apesar da volatilidade continuar, isso fez com que o ímpeto da alta acalmasse, tirando pelo menos esta variável da frente no curto prazo;

...ajudando o BC a decidir por novas reduções da SELIC em julho

- Reagindo positivamente à esta notícia, além da expectativa de inflação cadente, o BC exerceu o viés de baixa e, em 05 de julho, cortou a taxa SELIC em 0,5%, para 17%. Em 19 de julho, o Banco Central através da sua reunião de Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu cortar novamente a taxa de juros, desta vez para 16,5%. Apesar de alguns analistas terem achado a decisão um pouco precipitada, o mercado reagiu bem, ratificando a decisão com queda das projeções de juros futuros e da cotação do dólar.

- O Ibovespa tentou retomar a trajetória positiva, mas teve o movimento de alta interrompido por mais um adiamento do leilão do Banespa, pelas quedas do NASDAQ nas semanas seguintes e pelo envolvimento de Eduardo Jorge no escândalo do TRT de São Paulo. O Ibovespa chegou a atingir uma valorização superior a 5% (atingindo 17,600 pontos) nas primeiras semanas, mas acabou "devolvendo" esse ganho na segunda quinzena do mês.

Fundamentos justificam

Nossos cenários de médio e longo prazo permanecem os mesmos. Os fundamentos macroeconômicos continuam projetando uma continuidade da

manutenção de cenário positivo para longo prazo...

estabilização da inflação com crescimento econômico.

A inflação, apesar dos repiques (já esperados) nos meses de julho e agosto, deve ficar dentro das metas acertadas com o FMI. Contudo, novos cortes de juros só devem se repetir no médio prazo e se tornarão cada vez mais raros uma vez que a taxa de juros parece estar chegando perto do piso possível diante dos problemas estruturais que o Brasil ainda precisa solucionar.

Os resultados fiscais têm surpreendido positivamente, fazendo com que a meta para o primeiro semestre já tenha sido batida em maio, e permitindo que a maioria dos analistas dê como certo o cumprimento das metas deste ano. A queda nas taxas de juros, que diminui o custo de carregamento da dívida pública, tem ajudado neste processo, que é um fator determinante do apetite do investidor estrangeiro para investimentos no país.

...mesmo com a fraca performance da balança comercial...

A balança comercial ainda não mostra a recuperação desejada e esperada pelo Governo, mas os dados de investimento direto estrangeiro e o total já captado este ano (via emissão de bônus), deixam o país em situação confortável também com relação às suas necessidades de financiamento externo. O câmbio vem refletindo essas entradas de recursos, com a moeda americana perdendo valor (-1,27% em julho).

...que favorece aposta de curto prazo em fundos cambiais.

Contudo, a necessidade de melhora na balança comercial deve fazer com que este movimento seja interrompido no médio prazo. Temos observado que, devido à atual situação de estabilidade, poucas empresas estão aproveitando o dólar barato para fazer a proteção (hedge) de suas carteiras. Isso significa que, se algo mudar no cenário, todos correrão ao mesmo tempo para fazer esse "hedge", pressionando a moeda americana. Por esse motivo, acreditamos ser esta uma oportunidade de entrada para quem quiser fazer uma aposta de curto e médio prazo. Se olharmos um cenário de 12 meses, os fundos DI ainda devem render um pouco mais do que os cambiais, se as projeções do mercado (dólar cotado a R\$ 1,90) se concretizarem. Porém, sabemos que em momentos de stress, o mercado cambial se move rapidamente e o acerto do "timing" deste movimento pode ser bem lucrativo. Além disso, o risco de perda nesta operação é bastante limitado já que, na melhor das hipóteses, é difícil imaginar que o dólar se estabilize abaixo de R\$ 1,70.

Nível atual da SELIC desfavorece fundos de renda-fixa...

Diante da queda dos juros e da proximidade de um "piso" para esta taxa, os fundos de renda-fixa perdem competitividade para os fundos DIs. Como os fundos de renda-fixa apostam na queda dos juros e estamos diante de um cenário de manutenção dos juros ou pequenas quedas, a aposta não compensa o risco. Fundos DIs não fazem apostas em juros, o que parece ser mais racional neste momento.

...e aumenta atratividade da renda variável.

Adicionalmente, a queda dos juros torna mais atraente os investimentos de risco, em especial o de ações. Contudo, essa opção só deve ser tomada se houver disponibilidade de prazo maior para o investimento e apetite para encarar o sobe-desce diário deste mercado.

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 2000