

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO
DÓLAR COMERCIAL	1,793	3,28%	-16,02%
GLOBAL 40 (USD)	134,38	0,00%	1,32%
OURO - BM&F(grama)	50,30	5,89%	15,63%
IBrX-50	9,462	-2,37%	46,69%
CDI *	11,12%	0,84%	10,89%
IBOVESPA	63.006	-3,53%	41,67%
IRF-M BM&F	3.334,65	0,14%	10,41%
IGP-M		0,69%	5,88%
IPC-A		0,38%	3,69%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO
MSCI ALL COUNTRY	408,11	-4,57%	10,96%
DOW JONES (NY)	13.371,70	-4,01%	7,29%
S&P500 (NY)	1.481,14	-4,40%	4,43%
NASDAQ (NY)	2.660,96	-6,93%	10,17%
EUROSTOXX50€	4.394,95	-2,11%	6,68%
FTSE (LONDRES)	6.432,50	-4,30%	3,40%
NIKKEI (TÓQUIO)	15.680,70	-6,31%	-8,97%
MSCI EMERGING MARKETS	1.242,06	-7,14%	36,09%
IBOVESPA (USD)	35.139,99	-6,60%	68,70%
CRB (Commodity Index)	339,84	-3,18%	10,60%
GOLD (onça)	783,80	-1,19%	22,95%
PETRÓLEO (BRENT)	88,64	-1,83%	47,39%
LIBOR 3 meses	5,13%	0,44%	5,12%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**
YEN*	111,14	3,78%	7,05%
1 EURO =	1,46	1,04%	10,86%
1 LIBRA =	2,06	-1,08%	5,02%

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

Em novembro assistimos uma nova deterioração nas condições dos mercados. Notícias negativas vindas dos segmentos imobiliário e financeiro dos EUA reviveram temores de que a principal economia do mundo entre em recessão. Os diversos segmentos do mercado brasileiro reagiram de acordo com estes acontecimentos e viram o ouro (+5,89%) e o dólar (+3,28%) ficarem na frente no ranking de desempenho. Já a Bovespa ficou na lanterna com uma queda de 3,53% (IBX-50 caiu 2,37%). O índice de renda-fixa IRF-M perdeu feio para o CDI, com um rendimento de 0,14% (17% do CDI), em função de novas altas nas taxas de juros pré-fixadas. O CDI ficou em 3º com alta de 0,84%.

A crescente preocupação com a situação do mercado de crédito dos EUA fez com que as autoridades voltassem a aparecer após uma ligeira pausa, em que a postura de "esperar para ver" tinha sido adotada. Membros do FED e seu próprio presidente usaram e abusaram da persuasão moral, dizendo que estão atentos aos acontecimentos e que são flexíveis - indicando que em dezembro irão cortar os juros (o mercado não tem nenhuma dúvida disto. A grande incógnita é se o corte será de 0,25%^{aa} ou 0,50%^{aa}). O Tesouro americano, numa ação que envolveu até a Casa Branca, costurou um acordo para que certos mutuários do sistema hipotecário tenham algum alívio. Já o Banco Central Europeu e o próprio FED voltaram a injetar grande volume de recursos no ainda anômalo e preocupante mercado interbancário. Do Oriente Médio também veio um grande alívio com a notícia de que o fundo do governo de Abu Dhabi injetara USD 7,5 bilhões no Citibank, numa operação que lhe dará uma participação de cerca de 5% no banco. Toda estas ações e as idas e vindas das autoridades mostram que a crise levará um bom tempo para ser depurada e que neste tempo a volatilidade permanecerá alta.

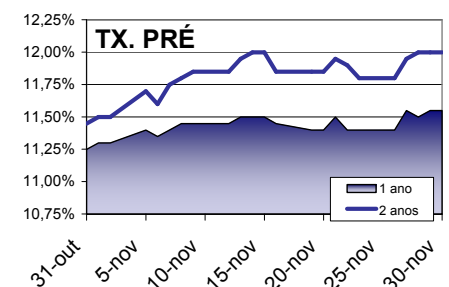
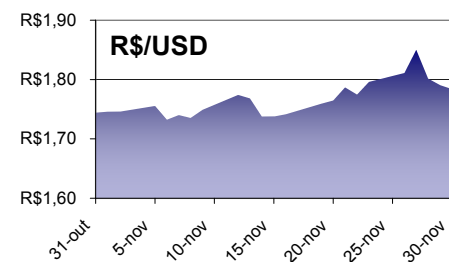
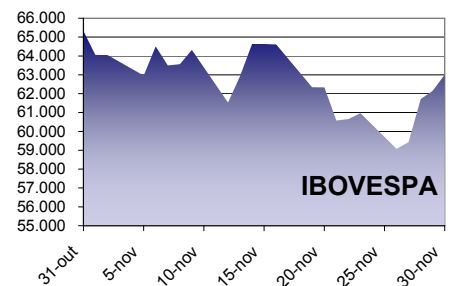
JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO
RISCO BRASIL (EMBI)	2,26% ^{aa}	0,62% ^{aa}	0,33% ^{aa}
LIBOR ANO	4,46% ^{aa}	-0,18% ^{aa}	-0,87% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	3,01% ^{aa}	-0,95% ^{aa}	-1,78% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	4,40% ^{aa}	-0,35% ^{aa}	-0,41% ^{aa}

PERSPECTIVAS

Bolsa: a Bovespa, excetuando-se os IPOs, viu ao longo do mês uma grande venda de ações por parte dos investidores estrangeiros (saldo negativo em R\$ 3,37 bi. Em 2007 foram -R\$ 5,36 bi). Por outro lado, as pessoas físicas entraram pesado em ações. Os fundos de ações captaram R\$ 2,4 bi e o saldo das negociações diretas foi de +R\$ 2,2 bi. Destaque ainda maior merece o IPO da BM&F, que influenciado pelo sucesso do IPO da Bovespa recebeu a estrondosa participação de mais de 250 mil pessoas. Como temos dito, o brasileiro ainda investe pouco em ações e a tendência é de que o fluxo siga aumentando. Já os preços das ações nacionais, embora na média não mais sejam uma pechincha, não estão caros. Mas só se justificam com um contínuo crescimento de nossa economia e, conseqüentemente, dos lucros das companhias. É neste ponto que está o X da questão. Seremos capazes de seguir crescendo num cenário de recessão dos EUA? A resposta ninguém tem. Nem mesmo sabemos se os EUA entrarão em recessão. Assim, mantemos a postura de cautela e seguimos achando que as alocações em ações devam estar ajustadas à política de investimento individual de cada um.

Câmbio: a retirada de recursos de investidores estrangeiros do país e a zeragem de posições vendidas em dólares por parte de investidores nacionais puxaram o dólar para perto dos R\$ 1,80. Mas, aqui também segue o mais do mesmo. Temos uma posição muito confortável em nosso balanço de pagamento para enfrentarmos uma crise. Nem mesmo o forte crescimento das importações e a projetada queda do saldo da balança comercial têm como mudar isto a curto e médio prazo. Somente uma forte e prolongada crise na economia mundial pode mudar consistentemente o patamar da moeda americana. Desta maneira, segue a pressão pela valorização da moeda brasileira e somente o Banco Central e o Tesouro (que andam batendo cabeça em relação ao fundo soberano) têm como segurar isto. Mas ao menos o BC pode ter algum interesse no escorregão do dólar para que as importações ajudem a baixar a inflação (veja gráfico na próxima página).

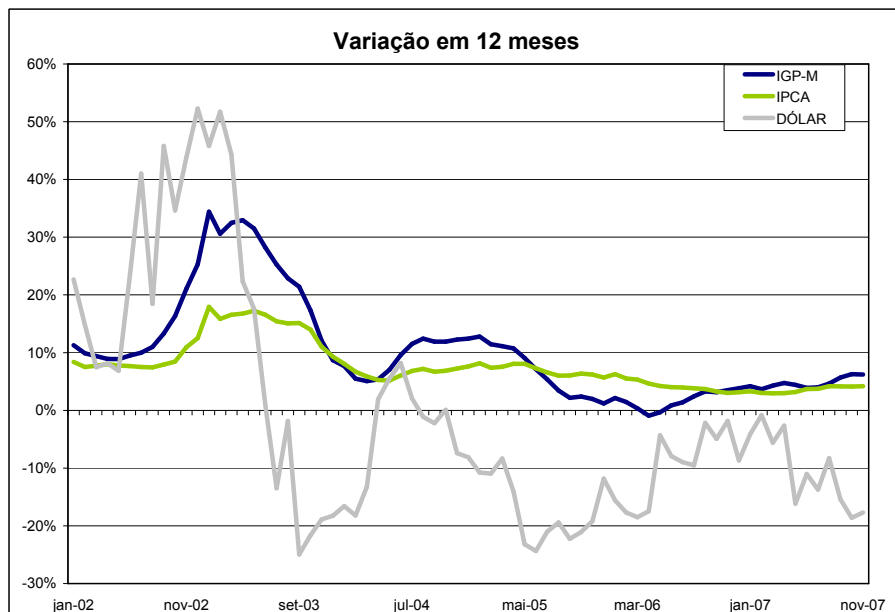
Juros: é aqui que os fundamentos locais mais preocupam. A inflação segue em alta e os números de novembro, que alguns acreditavam que mostrariam alívio não foram nada bons. O IPCA acumula 4,19% em 12 meses e o IGP-M - base para alguns reajustes - preocupantes 6,22%. A expansão da economia nacional (neste ano as vendas de carros subiram quase 30% com a venda de cerca de 2 milhões de unidades) somada à alta do preço dos alimentos têm causado esta pressão. Ao BC só resta aguardar que novos investimentos produtivos madurem e aumentem a oferta. Ajudaria também se o Governo trabalhasse por mais uma melhora em nossas contas, aumentando o superávit primário. Como isto não deve ocorrer, o BC deve manter os juros inalterados por um bom tempo (há analistas que acham que o BC deva subir os juros). Tudo isto tem pressionado as taxas futuras, que em novembro tornaram a subir. Nos níveis em que se encontram as taxas com vencimento em janeiro de 2010 (12,30%^{aa}) acreditamos que há boa gordura para se pré-fixar parte das Carteiras. Contudo, fariamos agora somente metade da posição desejada. A outra metade fariamos com um cenário um pouco mais definido.



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 2007.

DESTAQUES

O gráfico ao lado mostra que, apesar do dólar ter caído quase 20% em 12 meses, a curva da inflação sobe, especialmente o IGP-M.



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 2007.