

**RELATÓRIO MENSAL
ABRIL/2009**

11 de maio de 2009
Ano X - No. 113

Em abril (e no princípio de maio) os mercados seguiram a mesma toada vista desde meados de março: uma substancial, global e contínua melhora nos preços dos ativos de risco. Deste modo, a Bovespa encerrou o mês em primeiro lugar no ranking de desempenho, com uma alta de 15,55% (IBx50 subiu 13%) - valorização superior à vista em março. Em segundo lugar ficou o CDI que rendeu 0,84%. O IRF-M, desta vez, perdeu para o CDI com alta de 0,27% (32% do CDI). Já o dólar caiu 5,91% e fechou o mês em quarto no ranking. O ouro sofreu com a queda da moeda americana e com a desvalorização do metal no mercado internacional e, por isto, acabou ficando em último lugar, com perda de 6,94%.

A divulgação dos resultados corporativos melhores do que o esperado, juntamente com alguns dados macroeconômicos, foram responsáveis por esta melhora. Melhora, que desta vez foi mais generalizada e que se espalhou por ações menos líquidas (índice Bovespa Small Caps subiu 32,4%) e por alguns segmentos do mercado de crédito, que até então não haviam mostrado nenhum sinal de alívio consistente. Desta vez, parece que investidores com horizonte de médio prazo entraram comprando junto com os investidores de curto prazo. Os grandes investidores institucionais, de longo prazo, aparentam estar só observando.

Apesar de tudo não, podemos deixar de repetir que os dados macroeconômicos divulgados indicaram a mesma tendência dos dois últimos meses: queda na velocidade da deterioração das principais economias. Isto não significa que as economias estão melhorando, há apenas uma redução da velocidade da sua deterioração. Isto se deve fundamentalmente a duas coisas: 1) a própria velocidade de deterioração, que era muito acentuada e 2) a reposição de estoques.

A principal exceção com relação aos dados macroeconômicos veio da China, que já mostra alguns sinais de expansão econômica. Segundo especialistas, o fato da economia por lá ser extremamente centralizada facilita, já que a implementação das medidas de estímulo econômico são colocadas em prática rapidamente.

O fato é que o mercado parece acreditar que a retomada da economia mundial será rápida e que as coisas, cedo ou tarde, voltarão a ser como eram antes.

No momento estamos numa encruzilhada, com uma grande divergência entre as previsões de analistas, economistas, acadêmicos, estrategistas e autoridades econômicas. Os próximos 2 ou 3 meses serão fundamentais para ditar o rumo da economia nos próximos trimestres. Ou a economia mundial mostra realmente estar se recuperando, ou então mostrará que ainda está numa situação frágil e que a aparente melhora agora vista foram espasmos, fruto de reposição de estoques e de alguns pacotes de apoio.

Continuamos achando prematuro apostar que a economia está em recuperação. Além dos dados não indicarem isto, o mercado de crédito, apesar de ter melhorado, segue distorcido. Já as principais instituições financeiras mundiais ainda estão trabalhando escoradas por garantias governamentais e ainda se encontram em uma situação delicada (apesar do já famoso teste de "stress" ter aprovado

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	2,181	-5,91%	-6,68%	31,15%
GLOBAL 40 (USD)	128,00	0,68%	-4,08%	-6,83%
OURO - BM&F(grama)	62,35	-6,94%	-2,50%	34,09%
IBRX-50	6.985	13,11%	25,94%	-31,25%
CDI *	10,12%	0,84%	3,76%	12,66%
IBOVESPA	47.289	15,55%	25,93%	-30,32%
IRF-M BM&F	4.014,80	0,27%	5,42%	16,65%
IGP-M		-0,15%	-1,07%	5,38%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	225,36	11,55%	-1,02%	-41,20%
DOW JONES (NY)	8.168,12	7,35%	-6,93%	-36,29%
S&P500 (NY)	872,81	9,39%	-3,37%	-37,01%
NASDAQ (NY)	1.717,30	12,35%	8,89%	-28,83%
EUROSTOXX600€	200,23	13,47%	0,94%	-38,03%
FTSE (LONDRES)	4.243,71	8,09%	-4,30%	-30,29%
NIKKEI (TÓQUIO)	8.828,30	8,86%	-0,35%	-36,26%
MSCI EMERGING MARKETS	662,73	16,28%	16,87%	-44,38%
IBOVESPA (USD)	21.682,26	22,81%	34,94%	-46,87%
CRB (Commodity Index)	222,39	0,90%	-3,11%	-45,66%
GOLD (onça)	887,20	-3,46%	0,64%	1,12%
PETRÓLEO (BRENT)	50,52	4,16%	10,81%	-54,33%
LIBOR 3 meses	1,02%	0,09%	0,41%	2,35%

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

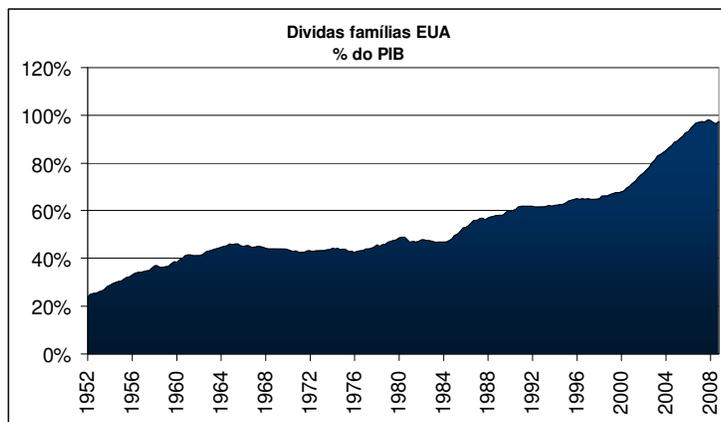
MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
YEN*	99,15	-0,16%	-8,38%	4,86%
1 EURO =	1,32	-0,39%	-5,21%	-15,27%
1 LIBRA =	1,48	3,10%	1,38%	-25,62%

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

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	3,58% ^{aa}	-0,67% ^{aa}	-0,58% ^{aa}	1,41% ^{aa}
LIBOR ANO	1,88% ^{aa}	-0,10% ^{aa}	-0,13% ^{aa}	-1,20% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,90% ^{aa}	0,09% ^{aa}	0,14% ^{aa}	-1,47% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	4,04% ^{aa}	0,48% ^{aa}	1,35% ^{aa}	-0,45% ^{aa}

a maioria delas).

Ademais a grande desalavancagem: a do consumidor americano ainda está no seu princípio. Tudo indica que o consumidor americano (responsável por cerca de 70% do PIB dos EUA) não mais poderá viver aquém das suas possibilidades (fato que já é uma realidade), tal qual visto nas últimas duas décadas. A tendência agora é eles começarem a poupar para pagarem suas dívidas que atingem cerca de 100% do PIB dos EUA (cerca de USD 14 trilhões).



O mundo terá que achar outros motores para seguir crescendo no ritmo anterior. Os mercados emergentes, em especial a China, são fortes candidatos a assumirem este posto. Mas os entraves para que isto ocorra no curto prazo são muito grandes. Na melhor das hipóteses esta troca levará anos para ocorrer.

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.