

Janeiro 2001

Acontecimentos do mês

A melhora de humor ocorrida em dezembro teve continuidade em janeiro, inclusive com picos de “exagerado otimismo” nos mercados locais. Entre os fatos mais importantes do mês, que ajudaram a construir esse cenário, temos:

Cenários interno e externo melhoraram ainda mais em janeiro...

...com novas captações externas da República,...

...cortes dos juros nos EUA,...

...melhora no perfil das dívidas interna e externa,...

...corte dos juros locais e melhora da aprovação do governo.

Otimismo é refletido na ata do COPOM.

- 02/jan – logo no primeiro dia útil do milênio, um dado econômico americano sinaliza forte desaquecimento da economia, derrubando mercados acionários e projeções de juros futuros;
- 03/jan – Standard & Poor’s melhora a classificação de risco internacional do Brasil;
- No mesmo dia o FED corta os juros em 0,50%, para 6,00%^{aa}, refletindo os dados econômicos mencionados acima; Mercados celebram: Ibovespa sobe 7,6% no dia e NASDAQ tem alta recorde de 14,17%;
- 04/jan – Brasil faz a primeira captação externa do ano, lançando USD 1,5 bilhões em títulos de 5 anos, com rendimento de 10,5%^{aa};
- 08/jan – IBGE divulga alta de 4,8% na produção industrial de novembro, batendo as expectativas;
- 09/jan – Tesouro Nacional vende títulos de 18 meses pela primeira vez desde a crise da Ásia em 1988; No mesmo dia o Tesouro anuncia arrecadação recorde para o ano de 2000;
- 10/jan – Brasil faz a segunda emissão do ano; EUR 1 bilhão em títulos de 10 anos, pagando rendimento de 9,93%^{aa};
- 16/jan – OPEP decide cortar produção de petróleo em USD 1,5 milhão de barris por dia;
- 17/jan – COPOM corta a SELIC em 0,50%, para 15,25%^{aa} conforme as expectativas de mercado;
- 24/jan – CNI publica pesquisa de opinião pública mostrando importante melhora na avaliação popular do presidente FHC. A avaliação positiva subiu para 25,4% em janeiro (x 23% em dezembro). Mais importante do que isso, a avaliação negativa que bateu 60% no pior momento de 1999, caiu de 38% em dezembro para 30,6% em janeiro;
- 24/jan – Tesouro Nacional consegue vender títulos pré fixados com prazo maior do que 2 anos – taxa de 16,06%^{aa};
- 25/jan – ata do COPOM é publicada. Tom extremamente otimista tem impacto muito positivo no mercado. Os pontos mais importantes dizem respeito à expectativa de queda de juros americanos, queda no preço da gasolina em abril (6,5%) e possibilidade de queda da SELIC até 14%^{aa} em dezembro de 2001 sem impactos negativos nas projeções de inflação;
- No mesmo dia, num depoimento longamente esperado, o presidente do FED, Alan Greenspan afirma que o corte de impostos sugerido por George

Expectativa nos EUA é de mais corte nos juros e nos impostos para evitar a recessão.

- Bush é benéfico para a economia e não substitui os cortes de juros;
- 31/jan – Em sua reunião mensal sobre política monetária, o FED corta os juros novamente em 0,50%, para 5,50%^{aa};
- Dados de inflação ao longo do mês saíram todos dentro ou melhor do que as expectativas;

Vale também ressaltar que os mercados acionários americanos tiveram uma performance muito positiva, principalmente se considerarmos que várias empresas reportaram seus lucros do último trimestre de 2000, já refletindo a desaceleração da economia daquele país. Do ponto de vista externo, o fator mais importante do mês foi a retomada da alta do petróleo que havia caído muito em dezembro.

Em termos de notícias locais, há pelo menos dois fatores que já começaram a pressionar os mercados no final de janeiro e início de fevereiro. O primeiro é a disputa política que ocorre dentro da base governista para as eleições das mesas do Senado e da Câmara. O segundo é a balança comercial, que não mostra sinais de reação e começa a pressionar o câmbio.

Mercados no mês

Os mercados financeiros premiaram os investidores que acreditaram na continuação da melhora do humor geral e aceitaram tomar um risco maior para embarcar na tendência. Dessa forma, os mercados acionários melhoraram durante todo mês, tendo fechado janeiro nos melhores níveis há muito tempo não alcançados. Isso pode ser visto claramente não só com as performances dos benchmarks locais (ver quadro abaixo) como analisando-se a performance dos mercados de risco ao redor do mundo.

PERFORMANCE EM JANEIRO

IBOVESPA	15,81%
CDI	1,26%
DÓLAR	1,08%
OURO	-2,25%

Destaca-se, além dos dados da tabela acima, a alta espetacular dos títulos da dívida externa brasileira. O mais importante deles, o Cbond, teve alta de 4,98%, refletindo a queda dos juros americanos (ver abaixo) e do prêmio de risco país exigido pelos investidores para comprar títulos Brasileiros. Também refletindo isso, a taxa de juros pré fixada local de uma ano, fechou janeiro em 15,4%^{aa}, contra um fechamento de dezembro de 16,80%^{aa} - refletindo-se em ganhos expressivos para quem estava com investimentos pré-fixados.

Brasil soube lucrar com o melhor momento do mercado externo...

...e mercados financeiros voltaram a premiar os tomadores de risco ...

...já que a melhora do risco país foi sensível.

As taxas de juros americanas caíram fortemente...

A curva de juros nos EUA teve queda expressiva no mês de janeiro principalmente nos prazos curtos (abaixo de 2 anos).

EVOLUÇÃO DOS JUROS NOS EUA EM JANEIRO

PRAZO	29/Dez	31/Jan	DIFERENÇA
3 MESES	5,88%	4,98%	-0,90%
6 MESES	5,70%	4,81%	-0,89%
2 ANOS	5,10%	4,58%	-0,52%
5 ANOS	4,98%	4,78%	-0,20%
10 ANOS	5,12%	5,14%	0,02%
30 ANOS	5,45%	5,52%	0,07%

Essas quedas, causadas pela antecipação do mercado às possíveis ações do FED no sentido de cortar os juros para retomar o crescimento da economia americana, também se refletiram em performances positivas nas bolsas ao redor do mundo:

PERFORMANCE DOS ÍNDICES ACIONÁRIOS NO MUNDO

...favorecendo as ações em todo o mundo.

DOW JONES	0,92%
S&P500	3,46%
NASDAQ	12,23%
FTSE (LONDRES)	1,21%
NIKKEI	0,42%
MERVAL (ARGENTINA)	27,84%
IPyC (MÉXICO)	14,94%

Chama a atenção a performance da bolsa Argentina. Os investidores internacionais receberam bem o pacote de ajuda acertado com o FMI e apostam que, pelo menos no curto prazo, os problemas do país estão equacionados. Porém, certamente ainda ouviremos muito de nossos vizinhos, principalmente ao longo do segundo semestre de 2001 – quando dados de crescimento econômico permitirão uma reavaliação da situação do país. Os riscos de contágio estão longe de estar totalmente sanados.

Cenário e perspectivas de investimento

Exageros foram, em parte, corrigidos...

Depois do excesso de otimismo vivido no início de 2000 (principalmente com ações de alta tecnologia) vivemos um excesso de pessimismo no final do mesmo ano. Grande parte desses excessos já foi corrigida. Assim, estamos em uma nova fase em que cada dado econômico deve ser minuciosamente analisado. Esses dados serão muito importantes para que saibamos mensurar a probabilidade da continuidade da queda dos juros nos EUA e no Brasil, ponto de fundamental importância para se definir a melhor alocação de investimentos.

...o que dificulta as decisões de investimento de curto prazo...

Nesse sentido, torna-se necessário tomar decisões de investimento coerentes com esse cenário. Assim, continuamos com expectativa positiva para o Ibovespa neste ano. A consistência do combate à inflação e contenção do déficit público deve permitir um crescimento sustentado para os próximos semestres. Mesmo assim, não se pode esperar que as performances de dezembro e janeiro se repitam – e sim uma alta, na média, mais moderada.

A balança comercial continua sendo uma preocupação e deve evitar grandes valorizações do real nesse ano. De qualquer forma, não há motivo para pânicos cambiais. Assim, não apostamos em fundos cambiais como uma forma de se aumentar a rentabilidade da carteira. Esses fundos seguem sendo indicados apenas para a proteção em caso de necessidade.

...e torna mais importante o monitoramento dos dados econômicos.

No mercado de juros, não há o que se fazer. Com a taxa SELIC atualmente em 15,25%^{aa} e a expectativa de queda de juros para até 14%^{aa} até o fim do ano já nos preços, não há prêmio que justifique uma aposta nessa classe de investimentos. Para quem tem fundos pré-fixados, que teve resultados excelentes nos últimos dois meses, essa deve ser uma boa hora para se avaliar um saque.

Um cenário desses favorece também os fundos derivativos, por sua mobilidade e possibilidade de usar estratégias de curto prazo, lucrando mesmo quando os mercados não apresentam tendências claras. Nesse caso, as análises qualitativas e quantitativas dos fundos tem importância fundamental. Mais importante ainda é o acompanhamento da performance dos fundos e principalmente das estratégias usadas pelo gestor em cada momento de mercado. Para quem tem apetite ao risco esta pode ser uma boa alternativa.

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 2001