

RELATÓRIO MENSAL
SETEMBRO/2014

17 de outubro de 2014
Ano XV - No. 178

Destaques

- Novos indicadores sinalizam a desaceleração na Europa. A Alemanha, que tem sustentado boa parte do crescimento, postou resultados mais fracos de produção industrial e exportação.
- Os EUA voltaram a reportar dados econômicos melhores, como a geração de vagas de emprego em setembro. Mesmo assim, o FED reluta em sinalizar uma alta da taxa de juros mais iminente.
- O dólar valorizou-se frente à grande maioria das moedas. Em setembro um índice que mede isso (dólar índice) apreciou 3,85%.
- O cenário eleitoral continuou a ser uma grande fonte de risco e volatilidade para bolsa de valores e dólar.
- O IPC-A distanciou-se do teto da meta, passando de 6,51% para 6,75%.

Europa

Em setembro, novos indicadores sinalizaram a desaceleração na Europa. A Alemanha, que tem sustentado boa parte do crescimento, postou resultados mais fracos de produção industrial e exportação. Vários analistas já veem uma recessão técnica na Alemanha. Estes dados reforçam a ideia de que o BCE (Banco Central Europeu) irá esforçar-se mais no seu programa de estímulos, alimentando a tendência de desvalorização do euro (-3,82% contra o dólar só em setembro).

Após anunciar medidas de estímulos mais agressivas em agosto, o BCE detalhou as operações em setembro, quando foi realizada a primeira tranche de uma operação de crédito a baixo custo para os bancos europeus, mas a demanda foi muito mais fraca do que o esperado. Foi especulado que o programa de compra de ativos deve aumentar o balanço do BCE em EUR 1 tri. Porém, a Alemanha faz pressão contra este programa, pois acredita que a compra de títulos serve como financiamento de países que ainda precisam de reformas e, desta maneira, estará desestimulando estes países a fazê-lo.

EUA

Os EUA voltaram a reportar dados econômicos melhores, como a geração de 248 mil vagas de emprego em setembro, enquanto eram esperadas 215 mil. Mesmo assim, o FED reluta em retirar de sua comunicação a expressão que “manterá a taxa de juros baixa por período prolongado”. Assim os próximos passos do FED dependem de futuros dados econômicos. O FED tem receio de se apressar em comunicar a saída do período de taxa de juros baixa e ter que voltar atrás. A própria retirada deste trecho do comunicado já seria um ato de aperto, impressão que eles não querem passar.

A última ata da reunião do FOMC esmiuçou detalhes desta discussão. Num primeiro momento foi “visto” no documento um sinal de atraso no cronograma de alta de juros. Mas, após a primeira impressão, ficou a mensagem de que há mais incerteza no futuro e que não seria possível

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	2,447	9,44%	3,59%	10,37%
GLOBAL 40 (USD)	109,23	-0,75%	-4,19%	-6,84%
OURO - BM&F(grama)	95,00	2,70%	4,97%	1,06%
IBrX-50	9.150	-11,53%	5,22%	5,22%
IBOVESPA	54.116	-11,70%	5,06%	3,38%
BOVESPA SMALL CAP	1.199	-9,38%	-8,46%	-11,88%
CDI *	10,81%	0,90%	7,82%	10,31%
IRF-M 1+	7.434,50	-1,59%	9,60%	10,20%
IGP-M		0,20%	1,75%	3,54%
IPC-A		0,57%	4,61%	6,75%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	416,85	-3,40%	2,03%	9,10%
DOW JONES (NY)	17.042,90	-0,32%	2,81%	12,65%
S&P500 (NY)	1.972,29	-1,55%	6,70%	17,29%
NASDAQ (NY)	4.493,39	-1,90%	7,59%	19,14%
EUROSTOXX600€	343,08	0,32%	4,51%	10,51%
FTSE (LONDRES)	6.622,72	-2,89%	-1,87%	2,48%
NIKKEI (TÓQUIO)	16.173,52	4,86%	-0,72%	11,88%
MSCI EMERGING MARKETS	1.005,33	-7,59%	0,26%	1,81%
XANGAI (CHINA)	2.363,87	6,62%	11,72%	8,70%
IBOVESPA (USD)	22.116,14	-19,32%	1,42%	-6,32%
CRB (Commodity Index)	278,55	-4,85%	-0,58%	-2,45%
GOLD (onça)	1.208,16	-6,18%	0,21%	-9,09%
PETRÓLEO (BRENT)	94,67	-8,26%	-14,56%	-12,64%
LIBOR 3 meses	0,24%	0,00%	0,06%	0,12%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	85,94	3,85%	7,37%	7,12%
YEN*	109,65	-5,07%	-3,96%	-10,38%
1 EURO =	1,26	-3,82%	-8,09%	-6,62%

* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	2,40% ^{aa}	0,42% ^{aa}	0,19% ^{aa}	0,07% ^{aa}
LIBOR ANO	0,58% ^{aa}	0,01% ^{aa}	0,00% ^{aa}	-0,05% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,57% ^{aa}	0,08% ^{aa}	0,19% ^{aa}	0,25% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	2,49% ^{aa}	0,15% ^{aa}	-0,54% ^{aa}	-0,12% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	3,20% ^{aa}	0,12% ^{aa}	-0,77% ^{aa}	-0,49% ^{aa}

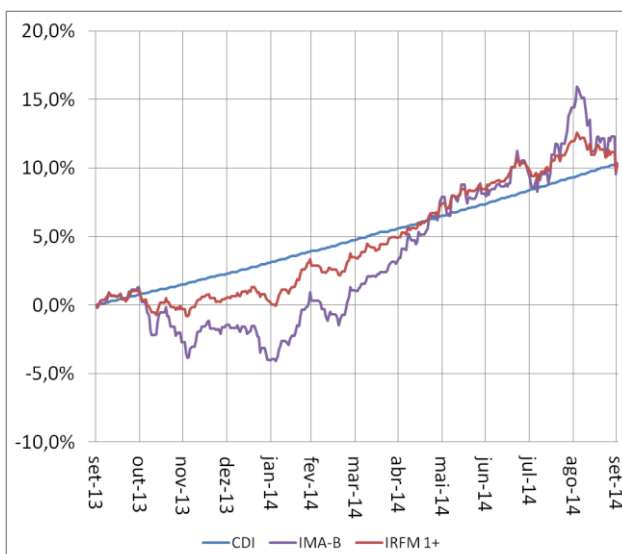


Gráfico 1

Fonte: Argumento

estabelecer com precisão quando será dado o início na alta de juros dos EUA. Outro ponto ressaltado foi o movimento de alta do dólar e a queda pronunciada das commodities (petróleo caiu 8,26% em setembro). O efeito destas duas variáveis é deflacionário e o FED deseja um aumento da inflação, para que se aproxime de sua meta de 2%. Logo, este movimento é contrário à intenção do FED e seu desdobramento pode atrasar a alta na taxa de juros.

Brasil

O cenário eleitoral continuou a ser uma grande fonte de risco para os mercados locais, especialmente o segmento de ações e câmbio. Já perto do primeiro turno, a queda de Marina nas pesquisas e a subida de Dilma reverteu o movimento visto até então, fomentando a disparada do dólar e a queda do Ibovespa. Após o resultado do primeiro turno, que mostrou maior força de Aécio e do PSDB, o mercado voltou a precificar chances de uma renovação no governo. Agora, com a campanha do segundo turno na rua, o fator determinante para os mercados locais tem sido as pesquisas.

Juros e Inflação

As taxas de juros pré-fixadas subiram em setembro, acompanhando o momento de “fuga para qualidade” dos outros ativos. O IRFM 1+ caiu 1,6%, mas rende 9,6% no ano, acima do CDI (7,8%). O IGP-M subiu 0,2% após quatro meses de deflação. O IPC-A subiu 0,57% e distanciou-se do teto da meta, passando de 6,51% para 6,75%. Preços de alimentos, como a carne bovina, pressionaram o indicador a tal ponto que um secretário do ministério da Fazenda chegou a sugerir que, para proteger-se do efeito da inflação, o consumidor trocasse carne por ovos. Apesar da inflação alta, a expectativa de PIB para 2014 tem sido revisada para baixo a cada semana.

Os resultados fiscais foram ruins e pelo quarto mês consecutivo registrou déficit primário (antes de juros). O resultado de agosto do governo central foi o pior dos últimos 18 anos.

Bolsa

O Ibovespa recuou 11,7% com a recuperação do governo atual nas intenções de voto. O segundo turno deve ser palco de uma campanha dura e agressiva. O resultado final está longe de ser claro e pode oscilar muito nesta semana que resta para a votação final. O índice setorial que mais sofreu em setembro foi o Imobiliário (-13,8%), seguido pelo Financeiro (-13,4%). Nenhum índice fechou o mês positivo, mas o que menos caiu foi o industrial (-4%). As ações que mais contribuíram para a queda do Ibovespa foram Petrobras PN (-22,5%) e Itaú PN (-16,1%). As ações que mais subiram e ajudaram a conter a queda do Ibovespa foram Embraer PN (10,7%) e Fibria ON (15,3%).

Câmbio

O dólar subiu impressionantes 9,44%, maior alta mensal desde 2011, para R\$ 2,45. A alta do dólar de setembro deve-se a dois fatores: 1) o processo eleitoral; 2) a valorização do dólar frente à grande maioria das moedas. Em setembro um índice que mede isso (dólar index) apreciou 3,85%. O mercado de moedas está tenso e volátil não só no Brasil. A expectativa de mudança de política do FED e do Banco Central Europeu tem papel importante nisto.

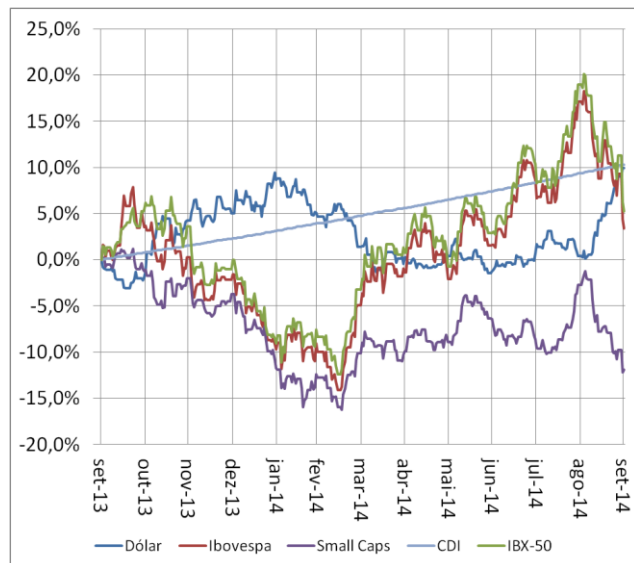


Gráfico 2

Fonte: Argumento

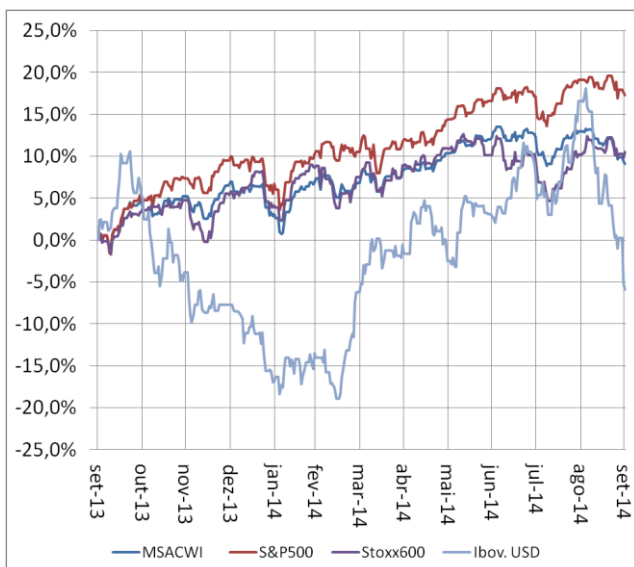


Gráfico 3

Fonte: Argumento



O único objetivo deste relatório é a prestação de informações aos nossos clientes e ao público em geral. A Argumento não distribui títulos e valores mobiliários. 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. Fundos de investimento não contam com a garantia da administradora, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos (FGC). 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 2014.