

RELATÓRIO MENSAL OUTUBRO/2014

12 de novembro de 2014
Ano XV - No. 179

Destaques

- Dados mais fracos continuam a fazer parte da rotina econômica na Europa. O Euro perdeu mais 0,8% frente ao dólar no mês e acumula 8,9% de queda no ano.
- Nos EUA, a taxa de desemprego continua caindo e atingiu o nível mais baixo desde julho de 2008.
- A reunião do FOMC de outubro encerrou o seu programa de estímulos. O FED reconhece a evolução na economia americana e aguarda momento oportuno para alta de juros.
- Com a eleição de Dilma, restam dúvidas sobre os rumos do “novo” governo. Muitos têm esperança de que os erros de política econômica serão corrigidos. Mas, a forte defesa das políticas adotadas feita durante a campanha e as decisões tomadas nos últimos anos nos tornam céticos.

Europa

Em outubro surgiram dúvidas quanto ao apoio (ou a falta dele) que o presidente Mario Draghi encontra no Conselho do Banco Central Europeu (BCE) em seus planos de estímulo econômico. Comentou-se que vários votos contrários ao programa, liderados pelos alemães, dificultariam a sua execução. Mas na última reunião do ECB, Mario Draghi preocupou-se em afastar estas dúvidas. Segundo ele, há suporte unânime à decisão de injetar cerca EUR 1 tri de liquidez no mercado. No final de outubro o ECB fez suas primeiras operações de compra de títulos. **No front econômico dados mais fracos continuam a fazer parte da rotina europeia. O euro perdeu mais 0,8% frente ao dólar no mês e acumula 8,9% de queda no ano.**

EUA

O PIB norte americano do 3º tri surpreendeu e cresceu a um ritmo de 3,5%. A taxa de desemprego continua caindo, atingindo o nível mais baixo desde julho de 2008. Estes dados dão sustentação para uma consistente recuperação econômica dos EUA. **A reunião do FOMC de outubro encerrou o programa de estímulos.** Ao contrário da reunião anterior, que esfriou os ânimos quanto ao aumento dos juros, nesta os participantes reconheceram os avanços da economia. Sem cravar quando os juros aumentarão, afirmaram que a economia segue nesta direção, mas ainda há um caminho a ser percorrido. Com isso, o dólar voltou ao curso original, onde ele estava se valorizando. Outros dois fatores também ajudam neste movimento: o primeiro é a forte queda de preços das commodities. **O petróleo caiu 9,3% em outubro e acumula queda de 22,5% no ano.** Alguns analistas justificam este movimento em função do forte aumento de produção de petróleo nos EUA aliada ao fraco crescimento da economia mundial. Outros acreditam que há também um movimento coordenado para atingir a Rússia, grande exportadora de petróleo que está recebendo várias sanções por conta da crise na Ucrânia; o segundo fator é o novo e surpreendente programa de estímulo do Japão, que anunciou uma nova rodada de afrouxamento em que o Banco Central japonês comprará cerca de USD 60 bi de dólar por mês em títulos.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	2,478	1,26%	4,90%	10,63%
GLOBAL 40 (USD)	108,67	-0,51%	-4,68%	-6,92%
OURO - BM&F(grama)	93,79	-1,27%	3,64%	-1,27%
IBrX-50	9.263	1,23%	6,53%	0,33%
IBOVESPA	54.629	0,94%	6,06%	0,68%
BOVESPA SMALL CAP	1.179	-1,59%	-9,91%	-12,33%
CDI *	11,06%	0,94%	8,84%	10,46%
IRF-M 1+	7.526,67	1,24%	10,96%	10,75%
IGP-M		0,28%	2,04%	2,95%
IPC-A		0,42%	5,05%	6,59%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	419,45	0,62%	2,67%	5,63%
DOW JONES (NY)	17.390,52	2,04%	4,91%	11,87%
S&P500 (NY)	2.018,05	2,32%	9,18%	14,89%
NASDAQ (NY)	4.630,74	3,06%	10,87%	18,14%
EUROSTOXX600E	336,80	-1,83%	2,60%	4,48%
FTSE (LONDRES)	6.546,47	-1,15%	-3,00%	-2,75%
NIKKEI (TÓQUIO)	16.413,76	1,49%	0,75%	14,56%
MSCI EMERGING MARKETS	1.016,07	1,07%	1,33%	-1,77%
XANGAI (CHINA)	2.420,18	2,38%	14,38%	13,01%
IBOVESPA (USD)	22.047,22	-0,31%	1,11%	-8,98%
CRB (Commodity Index)	271,96	-2,37%	-2,93%	-2,12%
GOLD (onça)	1.173,48	-2,87%	-2,67%	-11,31%
PETRÓLEO (BRENT)	85,86	-9,31%	-22,51%	-21,11%
LIBOR 3 meses	0,23%	0,00%	0,06%	0,10%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	86,92	1,14%	8,60%	8,38%
YEN*	112,32	-2,38%	-6,24%	-12,43%
1 EURO =	1,25	-0,84%	-8,86%	-7,80%

* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	2,29% ^{aa}	-0,11% ^{aa}	0,08% ^{aa}	0,12% ^{aa}
LIBOR ANO	0,55% ^{aa}	-0,03% ^{aa}	-0,03% ^{aa}	-0,05% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,49% ^{aa}	-0,08% ^{aa}	0,11% ^{aa}	0,19% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	2,34% ^{aa}	-0,15% ^{aa}	-0,69% ^{aa}	-0,22% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	3,07% ^{aa}	-0,13% ^{aa}	-0,90% ^{aa}	-0,57% ^{aa}

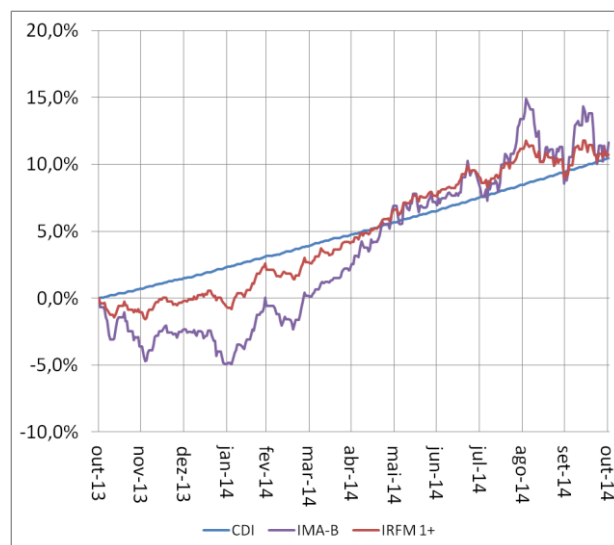


Gráfico 1

Fonte: Argumento

Brasil

A incerteza eleitoral passou. Agora, pairam dúvidas sobre os rumos do “novo” governo de Dilma. Muitos têm esperança de que os erros de política econômica serão corrigidos. Mas, a forte defesa das políticas adotadas feita durante a campanha e as decisões tomadas nos últimos anos nos tornam céticos.

Quando Dilma assumiu o seu primeiro mandato, havia muito espaço para manobra. A dívida bruta era R\$2,1 tri e agora se aproxima de R\$3,3 tri. O superávit primário de 2010 foi 2,8% do PIB. Até setembro deste ano, o governo tinha déficit de R\$15,7 bi. Ou seja, não há superávit. A inflação em 2010 era 5,9%, em 12 meses acumulamos 6,59%. O PIB de 2010 cresceu 7,5% e agora é previsto algo próximo a 0,3%. Em linhas gerais, o governo endividou-se, aumentou os gastos, não se preocupou com a inflação e mesmo assim o resultado em crescimento foi píffio. Se tivermos mais uma dose dessa falta de habilidade nos próximos 4 anos o cenário será ruim. Alguns economistas próximos a Dilma, como Delfim Netto, Nakano e Nelson Barbosa (um dos cotados para ser ministro da Fazenda), defendem um ajuste fiscal rígido. Mas outra ala prega mais flexibilidade, num modelo próximo ao que foi executado nos últimos anos. Mercadante, Belluzzo e Maria da Conceição Tavares estão mais alinhados com esta última corrente. Está em aberto qual vertente de pensamento comandará a economia nos próximos anos. E, independente da equipe a ser escolhida, ainda há de se ponderar qual será a influência de Dilma na condução desta política.

Juros e Inflação

O IRFM 1+ subiu 1,24% (132% do CDI) no mês e rende 11% no ano (124% do CDI). O IGP-M subiu 0,28%, mais alto que os 0,2% do mês anterior. O IPC-A subiu 0,42%, abaixo do esperado, e em 12 meses permanece acima do teto da meta, acumulando 6,59%. Preços de alimentos e transportes reduziram a intensidade da alta no mês de outubro. Mesmo assim, reajustes de energia elétrica e de combustíveis devem continuar a colocar pressão sobre os preços nos próximos meses. Os números fiscais foram piores desde o início da série, em 1997. O governo central queria economizar R\$99 bi em 2014 e até o momento está devendo R\$15,7bi. Reconhecendo os sinais de piora da economia, o BC surpreendeu o mercado e elevou a taxa básica de juros em 0,25%^{2a} na reunião de outubro, para 11,25%^{2a}. A decisão não foi unânime, alguns diretores, apesar de reconhecerem a piora, gostariam de atrasar a alta e esperar mais dados. Na ata não ficou clara a intenção de continuar o ciclo. Enquanto a presidente não definir a equipe econômica fica difícil fazer qualquer análise sobre o comportamento da economia, incluindo inflação e juros.

Bolsa

O Ibovespa fechou o mês próximo da estabilidade, em alta de 0,9%, salvo pela alta de 4,4% do último dia. O resultado do mês não reflete o vai e vem do índice, que chegou a operar em alta de 8% na euforia pós primeiro turno e com mais de 10% de queda em reação à arrancada de Dilma nas pesquisas das últimas semanas antes do segundo turno. As ações que mais contribuíram para a alta do índice foram Itaú PN (+8,5%) e Bradesco PN (+7,1%), as que seguraram a alta foram as ações da Petrobras PN (-15,5%) e ON (-15,1%). O índice setorial com melhor desempenho foi o de consumo (+5,9%) e o pior foi o de elétricas (-4,1%). Com o cenário econômico piorando, expectativas de PIB caindo e de inflação subindo, não vemos um cenário positivo para o mercado de ações no médio prazo.

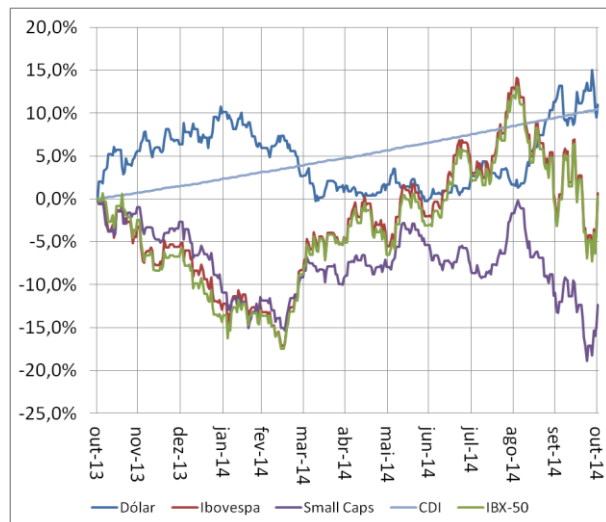


Gráfico 2

Fonte: Argumento

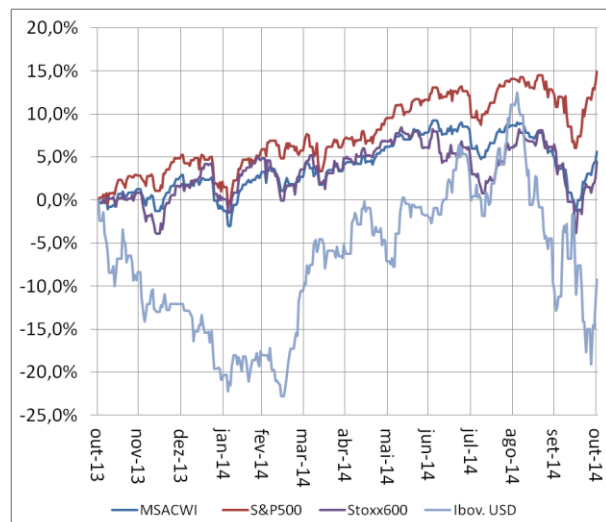


Gráfico 3

Fonte: Argumento

Câmbio

O dólar subiu 1,26% para R\$ 2,48. O mercado de moedas continuou tenso não só no Brasil, mas também no exterior. O dólar index valorizou 1,14% no mês. O BC não tem aumentado a agressividade de suas intervenções e deixa o real perder valor. Como já ocorre desde a mínima do dólar em 2011, acreditamos que a tendência de alta do dólar lenta e gradativa deve continuar. Com a piora do cenário econômico e não havendo reação do governo para reversão deste quadro, é possível que haja novos momentos de stress, com fortes movimentos de apreciação da moeda americana, como o observado em setembro.



O único objetivo deste relatório é a prestação de informações aos nossos clientes e ao público em geral. A Argumento Administração de Carteira de TVM não distribui ou comercializa quotas de fundos de investimentos ou quaisquer outros 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). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento dos fundos de investimentos antes de aplicar se us recursos. 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.