

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO
DÓLAR COMERCIAL	1,775	-1,00%	-16,86%
GLOBAL 40 (USD)	134,00	-0,28%	1,03%
OURO - BM&F(grama)	48,40	-3,78%	11,26%
IBrX-50	9.754	3,08%	51,22%
CDI *	11,12%	0,84%	11,82%
IBOVESPA	63.886	1,39%	43,65%
IRF-M BM&F	3.344,24	0,29%	10,73%
IGP-M		1,76%	7,75%
IPC-A		0,74%	4,46%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO
MSCI ALL COUNTRY	403,25	-1,19%	9,64%
DOW JONES (NY)	13.264,80	-0,80%	6,43%
S&P500 (NY)	1.468,36	-0,86%	3,53%
NASDAQ (NY)	2.652,28	-0,33%	9,81%
EUROSTOXX50€	4.399,72	0,11%	6,79%
FTSE (LONDRES)	6.456,90	0,38%	3,80%
NIKKEI (TÓQUIO)	15.564,70	-0,74%	-9,64%
MSCI EMERGING MARKETS	1.245,59	0,28%	36,48%
IBOVESPA (USD)	35.992,11	2,42%	72,79%
CRB (Commodity Index)	358,71	5,55%	16,74%
GOLD (onça)	835,20	6,56%	31,01%
PETRÓLEO (BRENT)	94,00	6,05%	56,30%
LIBOR 3 meses	4,70%	0,46%	5,60%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**
YEN*	111,40	-0,23%	6,80%
1 EURO =	1,46	-0,23%	10,61%
1 LIBRA =	1,98	-3,49%	1,35%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

Dezembro foi um mês de volatilidade, com idas e vindas nas bolsas de valores. No exterior segue a preocupação com a delicada situação da economia americana. No âmbito doméstico, a inflação preocupa. A Bovespa, que chegou a cair 5,04% no mês, fechou em primeiro no ranking com alta de 1,39% (IBrX-50 subiu 3,08%, em razão de Petro e Vale). O CDI ficou em 2º, rendendo 0,84%. Já o IRF-M rendeu o equivalente a 35% do CDI, com mais uma alta nas taxas de juros pré-fixadas. Dólar e Ouro ficaram na lanterna com quedas de 1% e 3,78%, respectivamente. Vale ressaltar que, usualmente, nos últimos dias do ano os preços de algumas ações são distorcidos, é o chamado "windows dressing".

Os principais bancos centrais do mundo seguem trabalhando para conter a crise que contamina os bancos. O Banco Central Europeu chegou a injetar USD 500 bilhões (cerca de meio PIB brasileiro) no mercado interbancário em apenas 1 dia. Já o FED cortou os juros em 0,25%^{aa}, trazendo sua taxa básica para 4,25%^{aa} (Bancos da Inglaterra e do Canadá também cortaram). Da Ásia e do Oriente Médio vieram novas injeções de capital em grandes bancos, em troca de expressivas participações acionárias. Mesmo assim, cresce a cada dia a possibilidade de que a economia americana entre em recessão. Se o aumento do crédito é um importante catalisador das economias (vide caso brasileiro), agora veremos uma retração, o que adicionará mais pressão na já delicada situação americana. Por outro lado, os índices de inflação mundiais seguem pressionados por conta do preço das commodities agrícolas e mesmo do petróleo. Sem dúvida, um cenário complicado para os formuladores de política econômica e que deve persistir por um bom tempo.

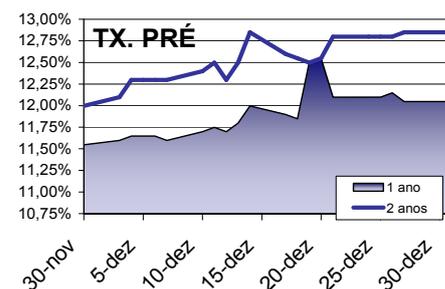
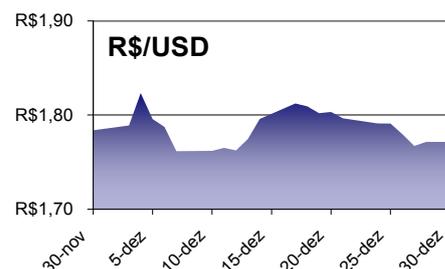
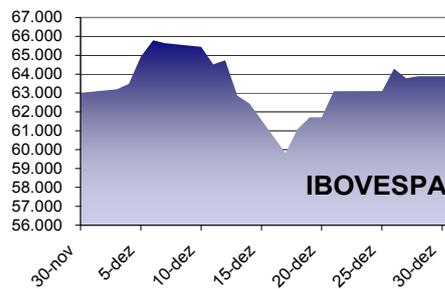
JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO
RISCO BRASIL (EMBI)	2,12% ^{aa}	-0,14% ^{aa}	0,19% ^{aa}
LIBOR ANO	4,22% ^{aa}	-0,23% ^{aa}	-1,11% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	3,05% ^{aa}	0,04% ^{aa}	-1,74% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	4,46% ^{aa}	0,06% ^{aa}	-0,36% ^{aa}

PERSPECTIVAS

Bolsa: a migração de recursos de pessoas físicas para a renda-variável segue de vento em popa. No início de 2007 os fundos de ações tomavam 10,5% do estoque dos fundos. No final, tomavam 16%, com captação líquida de cerca de R\$ 24 bi (em dezembro o saldo foi de R\$ 562 mi). Crescem também compras diretas de pessoas físicas. Os investidores estrangeiros compareceram ao longo do ano, especialmente nos IPOs, ficando com quase 75% das emissões. A tendência de aumento da participação do investidor local deve seguir ao longo dos próximos anos. Contudo, a presença dos estrangeiros é mais duvidosa em função da crise dos EUA. Já o "valuation", como dissemos no mês passado, não está caro, mas só se justifica com bons aumentos nos lucros de nossas companhias. Diante da crescente possibilidade de que a economia americana entre em recessão arrastando consigo outras economias (Petro e Vale dependem de preços internacionais), da suspensão do movimento de queda da taxa Selic e dos gargalos de infra-estrutura, em especial do de energia, achamos prudente que as alocações de bolsa sejam reduzidas para níveis ligeiramente abaixo das políticas de investimentos.

Câmbio: apesar do aumento das importações e de, possivelmente, enfrentarmos um déficit em transações correntes em 2008, a situação das contas externas segue tranquila. Apesar de cadente, a balança comercial segue positiva. Nosso nível de reservas segue folgado: iniciamos 2007 com USD 86 bi, fechamos com USD 179 bi. Investimento em portfólio e em produção também seguem positivos. Caso a crise dos EUA se acentue, pode haver alguma pressão em favor do dólar. Mas seguimos achando que não há grandes motivos para que haja uma mudança consistente e expressiva no patamar da moeda americana. Para que isto ocorra, a situação mundial terá que se deteriorar muito por um longo período, inclusive em países emergentes como a China. Já as condições para novas valorizações do real, ao menos momentaneamente, parecem ter se reduzido. Assim é provável que a moeda fique "de lado", oscilando de acordo com as notícias. É justamente este o cenário delineado pelo relatório Focus do Banco Central, que mostra R\$ 1,80 como estimativa para o dólar no final do ano.

Juros: em dezembro o BC manteve a taxa Selic inalterada em 11,25%^{aa}. A razão para isto é a inflação, que tem permanecido em níveis indesejados. O IGP-M (que serve para reajustes de vários contratos) acumulou 7,75% em 2007 e o IPC-A, que é referência para o sistema de metas de inflação, 4,46% (meta de 4,5%). Diante de um quadro como este o BC não tem como cortar os juros. Por isto a grande maioria dos economistas acredita que ele ficará inerte por um bom tempo, torcendo para que as importações, os investimentos e alguma desaceleração da economia arrefeçam as pressões. Entretanto, há analistas que advoguem um aumento da taxa. Na dúvida, o mercado aumentou o prêmio e precifica algum aumento da Selic, razão pela qual a taxa de 2 anos pulou de 12%^{aa} para 12,85%^{aa} no mês (há 3 meses ela estava em 11,30%^{aa}). Diante deste aumento, em dezembro recomendamos que se pré-fixasse metade da posição desejada, aguardando um cenário mais claro para que se faça a outra metade. Para aqueles que ainda não o fizeram, mantemos a visão e seguimos acreditando que há um prêmio interessante para que se inicie um processo de pré-fixação.

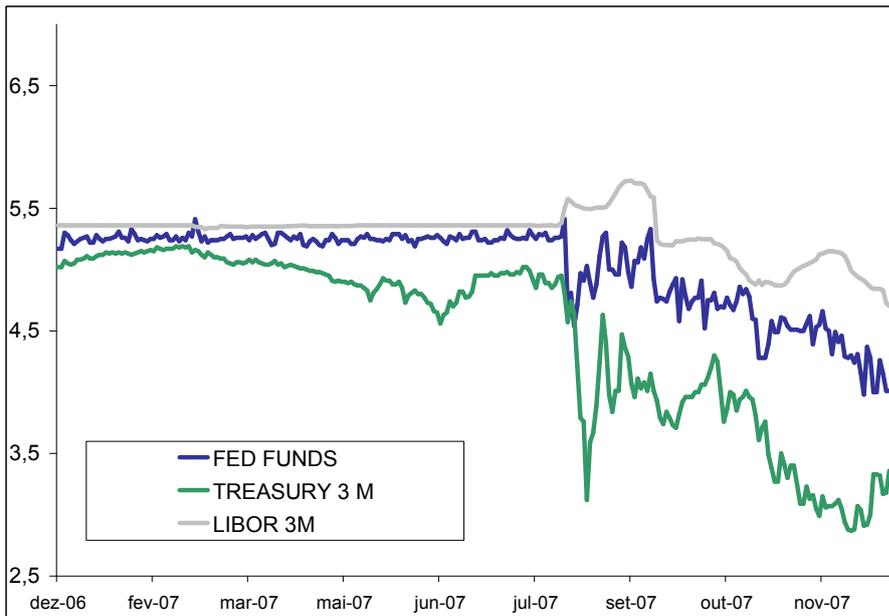


O único objetivo deste relatório é a prestação de informações a nossos clientes. Sob nenhuma circunstância isto deve ser considerado uma oferta de venda ou uma solicitação de compra de nenhum ativo financeiro ou fundo de investimento. Apesar das informações aqui contidas serem retiradas de fontes fidedignas, 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 2008.

DESTAQUES

O gráfico ao lado mostra o FED Fund efetivo, o rendimento do título do Tesouro americano de 3 meses e a Libor de mesmo período (taxa com a qual os bancos trocam recursos entre si, equivalente ao nosso CDI).

A partir do final de agosto observamos um grande descolamento entre elas. A taxa do Título do Tesouro Americano caiu significativamente abaixo da taxa básica e a Libor subiu. Isto mostra que os investidores preferem a segurança do Tesouro americano à incerteza dos bancos. É esta anomalia que faz com que os Bancos Centrais injetem recursos no sistema.



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 2008.