

ATIVOS	COTAÇÃO	% MES	% ANO
DOLAR COMERCIAL	1,628	-2,10%	-8,28%
GLOBAL 40 (USD)	136,13	-0,27%	1,59%
OURO - BM&F(grama)	46,60	0,22%	-3,72%
IBRX-50	10.914	7,41%	11,89%
CDI *	11,55%	0,87%	4,40%
IBOVESPA	72.592	6,96%	13,62%
IRF-M BM&F	3.464,58	0,67%	3,60%
IGP-M		1,61%	4,74%
IPC-A		0,79%	2,88%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MES	% ANO
MSCI ALL COUNTRY	387,75	1,16%	-3,84%
DOW JONES (NY)	12.638,30	-1,42%	-4,72%
S&P500 (NY)	1.400,38	1,07%	-4,63%
NASDAQ (NY)	2.522,66	4,55%	-4,89%
EUROSTOXX600€	322,12	-0,30%	-11,66%
FTSE (LONDRES)	6.053,50	-0,56%	-6,25%
NIKKEI (TOQUIO)	14.338,50	3,53%	-7,88%
MSCI EMERGING MARKETS	1.210,04	1,55%	-2,85%
IBOVESPA (USD)	44.589,68	9,26%	23,89%
CRB (Commodity Index)	422,17	3,15%	17,69%
GOLD (onça)	886,90	1,08%	6,19%
PETROLÉO (BRENT)	127,08	14,89%	35,19%
LIBOR 3 meses	2,68%	0,23%	1,30%

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

Maio foi o segundo mês consecutivo de liderança da Bovespa no nosso ranking. Desta vez, o principal índice da bolsa subiu 7% (IBX-50 subiu 7,4%). O segundo lugar voltou a ficar com o CDI (+0,87%). Em terceiro, com 77% do CDI, ficou o IRF-M (índice de renda fixa), que segue sofrendo com a alta das taxas pré-fixadas. Já o ouro recuperou-se no mercado internacional e fechou em alta de 0,22%, encerrando o mês em 4º. O dólar caiu (-2,10%) e ficou em último. A forte alta das *commodities* (índice CRB subiu 3,15%) e a ausência de notícias negativas da economia americana foram os responsáveis por mais este impulso na Bovespa.

Os dados econômicos divulgados em maio confirmaram o que vimos em abril. O consumidor americano segue sentindo-se acuado (níveis de confiança em patamares muito baixos) e o mercado imobiliário continua enfraquecendo. Já os números vinculados à atividade industrial mostraram-se bons - muito em função do aumento das exportações por parte dos EUA. No resto do mundo os dados de atividade seguem mistos, mas os dados de PIB do 1º trimestre foram bons (EUA +2,50%, China +10,60%, União Européia +2,20%, Brasil +5,48% e Japão +1,30% - dados de 12 meses). Por outro lado, os números de inflação preocupam cada vez mais, e assim devem seguir por um bom tempo, já que a trajetória de alta das *commodities* segue firme (petróleo subiu incríveis 15% no mês). Em função da alta da inflação e mesmo da alta das projeções, os principais bancos centrais do mundo, inclusive o FED, mudaram o discurso, razão pela qual já se projeta aumento dos

juros na Europa e EUA para breve. Isto, num momento em que a crise americana está longe de estar resolvida. Como temos repetido, o momento é de muita pressão para os governos e bancos centrais, já que a inflação mundial definitivamente está em alta e o risco de uma desaceleração cresce com a crise americana somada ao aumento de juros.

MOEDAS	US\$	% MES**	% ANO**
YEN*	105,41	-1,37%	5,68%
1 EURO =	1,56	-0,38%	6,54%
1 LIBRA =	1,98	-0,37%	-0,20%

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

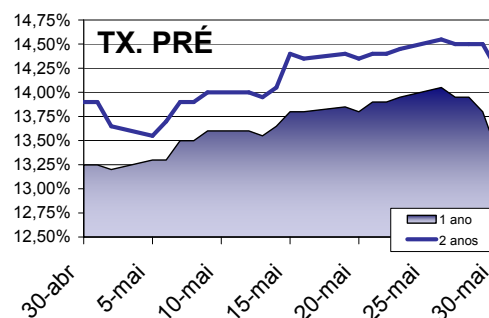
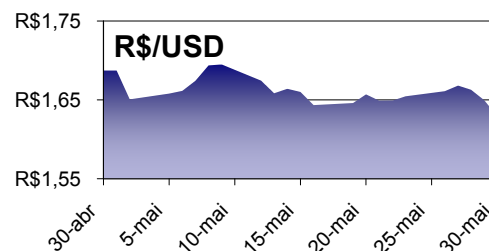
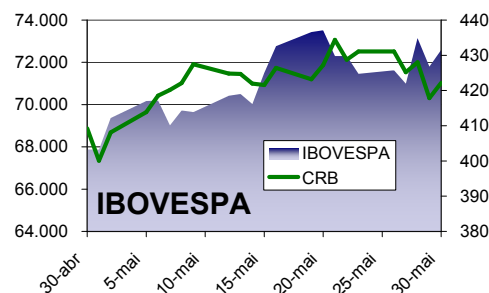
JUROS INT.	REND.	VAR. MES	VAR. ANO
RISCO BRASIL (EMBI)	1,79% ^{aa}	-0,38% ^{aa}	-0,33% ^{aa}
LIBOR ANO	3,16% ^{aa}	0,08% ^{aa}	-1,06% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	2,56% ^{aa}	0,19% ^{aa}	-0,49% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	4,71% ^{aa}	0,21% ^{aa}	0,25% ^{aa}

PERSPECTIVAS

Bolsa: em maio o ímpeto dos estrangeiros recuou e eles colocaram apenas R\$ 532 mi na Bovespa. Já os investidores locais voltaram a comprar, aplicando, só em fundo de ações, R\$ 1,2 bi. A dependência de nossa bolsa ao desempenho das *commodities* segue firme e assim deve permanecer. Contudo, há aqui um risco que aos poucos deve começar a ganhar destaque: trata-se das novas descobertas feitas pela Petrobrás. O esforço que se fará para retirar este petróleo de uma profundidade de 7 mil metros será monumental, tanto em termos técnicos quanto em capital. É coisa na casa de centena de bilhões de dólares. Assim, tão logo estes números clareiem é possível que, mesmo com o aumento do preço do petróleo, vejamos as ações da Petrobrás (que têm peso de 18,5% no Ibovespa) ficarem para trás. Um outro ponto que merece destaque é o aumento das taxas de juros, que tende a ser negativo para o lucro das empresas e também reduz a atratividade dos investimentos em ações. Mantemos a visão de que as alocações em bolsa sigam alinhadas com as políticas de investimentos de longo prazo.

Câmbio: nossas contas externas seguem se deteriorando em velocidade surpreendente. Por enquanto não é nada que preocupa, mas os números têm que ser monitorados com atenção. Em abril o déficit foi de USD 3,3 bi (x - USD 4,43 bi de março). Nossas reservas, que encostam nos USD 200 bi, os investimentos diretos e a alta das *commodities* permitem que o déficit seja financiado sem grandes problemas. Seguimos achando que o processo de valorização de nossa moeda se esgotou, ainda mais se levarmos em conta a alta de inflação, que valoriza o câmbio em termos reais. Por outro lado, também é improvável que vejamos uma forte desvalorização do real, até porque isto atrapalharia o trabalho do BC de conter a inflação. Assim, nossa moeda deve seguir "de lado" com sua cotação oscilando ao sabor das notícias de curto prazo.

Juros: já no início de junho o BC voltou a subir os juros em 0,50%^{aa}, trazendo a Selic para 12,25%^{aa}. Desta vez não se mencionou nada com relação ao tamanho do aperto, o que indica que ele também não sabe como o ciclo evoluirá. No que tange à inflação, os dados seguem se deteriorando e surpreendendo até os mais pessimistas. O IGP-M acumula 10,87% em 12 meses e o IPCA +5,58% - ultrapassando a meta de 4,5% e encostando no teto da mesma, de 6,5%. Apesar de boa parte da inflação ser ocasionada pela alta das *commodities* e pelo aumento da demanda de nossa economia, o fato é que o IPCA de maio, recém divulgado, indica uma preocupante alta generalizada dos preços. Diante desta escalada as taxas pré-fixadas seguem subindo, com a taxa de 2 anos se aproximando dos 15%^{aa}. Apesar de haver um risco de o BC subir a Selic para acima destes níveis, acreditamos que voltar a pré-fixar parte da Carteira ao redor de 14,5%^{aa} faz sentido. Ficaríamos ainda mais confortáveis se o governo aumentasse o superávit primário.

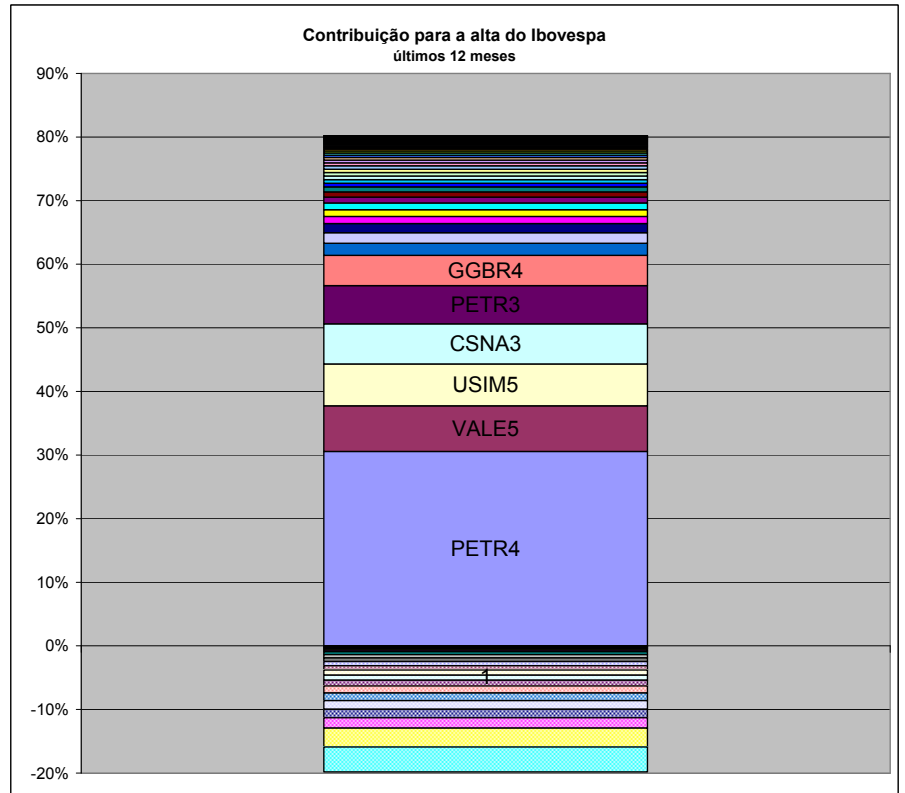


O único objetivo deste relatório é a prestação de informações a nossos clientes. Sob nenhuma circunstância isto deve ser considerado uma oferta de venda ou uma solicitação de compra de nenhum ativo financeiro ou fundo de investimento. Apesar das informações aqui contidas serem retiradas de fontes fidedignas, e posteriormente checadas, o 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 ilustra o quanto cada ação contribuiu para o desempenho da Bovespa nos últimos 12 meses.

Nele vemos que as 5 maiores contribuições vieram de empresas ligadas à commodities, sendo que a Petrobrás (ON e PN) foi líder com folga.



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.