

RELATÓRIO MENSAL SETEMBRO/2012

10 de outubro de 2012
Ano XIII - No. 154

Assim como em agosto, em setembro o Ibovespa iniciou o mês em forte alta, em resposta ao novo plano de estímulos do FED, o QE3. Porém, com o passar dos dias a alta arrefeceu e, após ter subido 8,84%, o indicador encerrou o mês em alta de 3,7%, acumulando 4,26% em 2012 (IBrX50 +3,14% no mês e 4,68% no ano). O índice Bovespa Small Cap também encerrou o mês em alta, com retorno de 2,92% (+22,25% no ano).

O dólar esboçou uma queda mais pronunciada, mas conteve-se com as intervenções feitas pelo BC. Fechou o mês cotado a R\$ 2,026, queda de 0,22%. No ano mantém alta de 8,55%. O ouro (BM&F) subiu 4,46% e rende +22% no ano. O IRF-M 1+ rendeu 0,47%, equivalente a 87% do CDI, que rendeu 0,54%. Em 12 meses o IRF-M acumula 179% do CDI ou +17,10%.

O S&P500 atingiu valores máximos dos últimos anos e fechou o mês em alta de 2,42%, acumulando +14,56% em 2012. O EUROSTOXX600 subiu 0,85% no mês e soma +9,79% em 2012. Já o Ibovespa medido em dólares registrou alta de 3,93% e perde 3,94% em 2012. Após uma sequência de altas o petróleo fechou o mês em queda de 1,9%, mas o ouro continuou sua recuperação subindo 4,73%. O euro ganhou 2,23% frente ao dólar (-0,78% no ano).

Europa

Na Europa permanece a dúvida sobre o resgate da Espanha. Após o alívio trazido pelas declarações do presidente do Banco Central Europeu, Mario Draghi, a Espanha não tem sua situação resolvida e nem pediu ajuda. Porém, as taxas de juros dos títulos espanhóis não mais são proibitivas a ponto de demandarem um resgate com extrema urgência.

Aparentemente, o governo espanhol estaria inclinado a pedir o resgate, mas estaria negociando todas as condições de antemão. O governo espanhol não quer assumir o risco de ter que fazer novos e profundos cortes no orçamento sem o prévio conhecimento destas exigências. Teme-se que Alemanha, Finlândia e Holanda exijam muito por um resgate e sem a clareza nestas exigências parece que não haverá acordo. Enquanto isto, a Espanha ganha tempo e toca em frente medidas internas para ajuste de suas contas.

Em setembro, foi divulgado um novo teste de estresse nos bancos espanhóis, feitos por agências independentes em conjunto com FMI e o BCE. O volume de novo capital necessário seria bem abaixo do que já foi garantido ao governo espanhol. Porém, o governo gostaria que o dinheiro do resgate não fosse adicionado à sua dívida, o que deverá ocorrer. Já a agência [Moody's](#) pondera que, segundo seus cálculos, seriam necessários entre € 70 e € 105 bi de capital, volume bem maior que o divulgado no teste de estresse (€ 58 bi), para cobrir eventuais perdas e colocar o nível de capital dos bancos segundo as regras européias.

Quantitative easing 3 (QE3)

Como antecipado, o FED deu início a mais um programa de estímulos, o aguardado QE3 (3º afrouxamento quantitativo). Desta vez não foi definido o volume de dinheiro total a ser criado e empregado no programa, tampouco há prazo pré-estabelecido para a intervenção. O FED anunciou que comprará títulos imobiliários a um ritmo de USD 40 bi por mês até que o mercado de trabalho americano tenha melhorado. O presidente da instituição, Ben Bernanke, coloca que a melhora deve ser consistente e que não retirará os estímulos de maneira premeditada.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	2,026	-0,22%	8,55%	10,08%
GLOBAL 40 (USD)	128,13	-0,10%	-4,12%	-2,83%
OURO - BM&F(grama)	115,90	4,46%	22,00%	20,73%
IBrX-50	8.668	3,14%	4,68%	13,34%
IBOVESPA	59.176	3,70%	4,26%	11,08%
BOVESPA SMALL CAP	1.467	2,92%	22,25%	25,81%
CDI *	7,36%	0,54%	6,60%	9,54%
IRF-M 1+	6.520,07	0,47%	13,07%	17,10%
IGP-M		0,97%	7,09%	8,07%
IPC-A		0,57%	3,77%	5,28%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	331,58	2,93%	10,71%	16,28%
DOW JONES (NY)	13.437,13	2,65%	9,98%	22,03%
S&P500 (NY)	1.440,67	2,42%	14,56%	25,16%
NASDAQ (NY)	3.116,23	1,61%	19,62%	25,07%
EUROSTOXX600€	268,48	0,85%	9,79%	18,07%
FTSE (LONDRES)	5.742,07	0,54%	3,05%	10,05%
NIKKEI (TÓQUIO)	8.870,16	0,34%	4,91%	2,95%
MSCI EMERGING MARKETS	1.002,66	5,84%	9,41%	12,53%
XANGAI (CHINA)	2.086,17	1,89%	-5,15%	-12,79%
IBOVESPA (USD)	29.202,46	3,93%	-3,94%	0,91%
CRB (Commodity Index)	309,30	-0,09%	1,31%	1,88%
GOLD (onça)	1.772,10	4,73%	13,33%	10,15%
PETRÓLEO (BRENT)	112,39	-1,90%	4,67%	8,27%
LIBOR 3 meses	0,36%	0,00%	0,32%	0,44%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	79,94	-1,57%	-0,30%	2,68%
YEN*	77,96	0,55%	-1,35%	-1,73%
1 EURO =	1,29	2,23%	-0,78%	-5,04%

* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	1,63% ^{aa}	-0,11% ^{aa}	-0,45% ^{aa}	-1,00% ^{aa}
LIBOR ANO	0,97% ^{aa}	-0,06% ^{aa}	-0,16% ^{aa}	0,12% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,23% ^{aa}	0,01% ^{aa}	-0,01% ^{aa}	-0,02% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	1,63% ^{aa}	0,09% ^{aa}	-0,24% ^{aa}	-0,35% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	2,82% ^{aa}	0,15% ^{aa}	-0,07% ^{aa}	-0,25% ^{aa}

A escolha por títulos imobiliários tem objetivo de reduzir a taxa de juros para este mercado, ajudando na recuperação de um dos setores que foi mais atingido pela crise de 2008. No QE2, iniciado em novembro de 2010, havia sido definida a compra de títulos do Tesouro americano até o limite de USD 600 bi durante oito meses, ou seja, USD 75 bi por mês. Agora o ritmo é mais brando, mas a duração pode ser mais longa. O FED também deixou claro que não abandonará os estímulos até que a economia esteja plenamente recuperada. O efeito desta medida deve ser limitado, já que medidas mais abrangentes e agressivas foram implementadas no passado e não tiveram o efeito esperado por muitos.

Ao lado segue um gráfico dos ativos do FED, onde é possível perceber a expansão do balanço da instituição e os programas de QE.

China

A China continua em desaceleração. Vários analistas revisaram a previsão de PIB de 2012 do país para baixo durante o mês de setembro, saindo de 8% e aproximando-se da meta que havia sido colocada pelo governo no início do ano, de 7,5%. O índice de manufatura PMI chinês também continua apontando para uma desaceleração. O indicador de setembro mostrou melhora com relação ao mês anterior, mas ainda está em território de contração: 49,2.

No momento todos esperam medidas de estímulo do governo para impulsionar a economia, pois as medidas anunciadas até agora não foram suficientemente fortes para isso. No dia 8 de novembro, o Congresso do Partido Comunista chinês se reunirá e indicará substitutos para vários cargos no governo, inclusive do presidente Hu Jintao, que está no poder há 10 anos. Nos bastidores, estes eventos raramente são tranquilos, com a briga pelo poder dando-se entre as mais diversas correntes partidárias.

Brasil

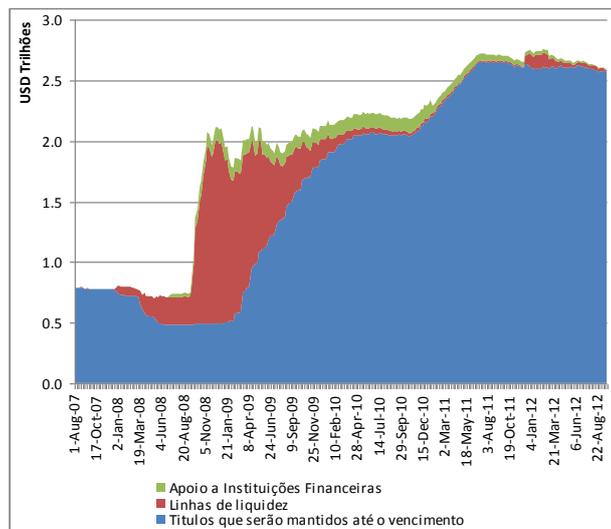
No Brasil, a guerra do governo com os bancos privados continua. Bancos públicos têm abaixado suas taxas de juros e tarifas, forçando os bancos privados a acompanharem, mesmo que parcialmente, a redução.

Até 2001, os bancos públicos haviam perdido bastante espaço no volume de crédito no Brasil, movimento gerado pela privatização, recapitalização e saneamento de vários bancos (gráfico ao lado). Porém, a partir da crise de 2008 vimos a retomada da participação destes no volume de crédito.

No início deste movimento, o aumento da participação foi motivado por políticas anticíclicas, que visavam continuar a fornecer crédito para o mercado em meio à crise. Quatro anos depois, a batalha é contra o spread bancário. O governo considera muito alta a margem lucro dos bancos e o que é cobrado do consumidor.

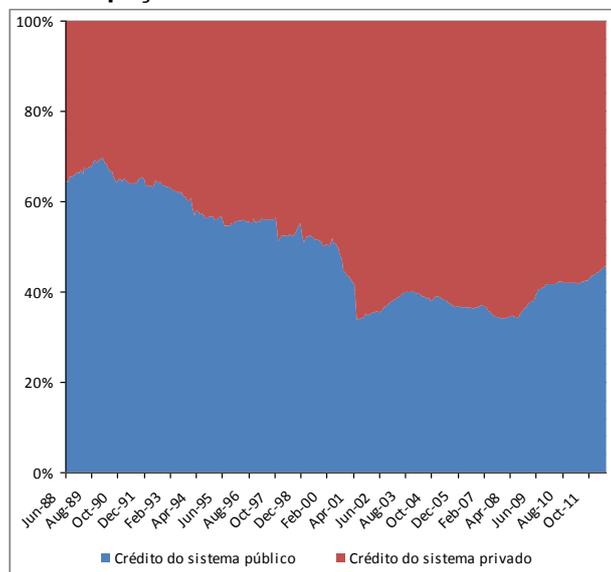
Pelas regras do Banco Central e acordos da Basileia, tanto a Caixa Econômica quanto o Banco do Brasil estão próximos do limite de crédito que podem ofertar em razão do seu patrimônio. Para continuar aumentando os empréstimos, precisarão de mais capital. Para seguir com esta empreitada o governo, através das mais variadas operações, capitaliza a Caixa, o BB e o BNDES. Já os bancos privados não contam com esta fonte de capital, o que explica a maior cautela destes.

Ativos do FED



Fonte: FED

Participação dos Bancos no Crédito do Brasil



Fonte: BCB.

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. 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 2012.