

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO
DÓLAR COMERCIAL	1,963	4,25%	-8,06%
GLOBAL 40 (USD)	132,38	2,62%	-0,19%
OURO - BM&F(grama)	42,40	2,42%	-2,53%
DÓLAR PARALELO	2,120	1,92%	-10,55%
IBrX-50	7.899	1,24%	22,46%
CDI *	11,42%	0,99%	8,10%
IBOVESPA	54.637	0,83%	22,85%
IRF-M BM&F	3.265,11	0,06%	8,11%

* taxa anual (252)

Assim como em julho, agosto também foi um mês muito volátil. Só que a ordem se inverteu: o pior momento ocorreu na primeira quinzena e o melhor na segunda - quando os mercados, ajudados pelos Bancos Centrais, encontraram forças para, no geral, fecharem em terreno positivo (índice de ações globais MSCI ACWI fechou o mês com queda de 0,47%). A Bovespa fechou em alta de 0,83%, após ter atingido uma queda de 17% no fatídico dia 16. Com toda esta tensão, o primeiro lugar do ranking ficou com o dólar que subiu 4,25%. Logo em seguida veio o ouro, que está intimamente ligado à moeda americana. O sempre estável CDI ficou em terceiro. A lanterna ficou com o IRF-M (índice que mede o desempenho dos ativos de taxa pré-fixadas) com alta residual de 0,06%.

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO
MSCI ALL COUNTRY	391,49	-0,47%	6,45%
DOW JONES (NY)	13.357,70	1,10%	7,18%
S&P500 (NY)	1.473,99	1,29%	3,93%
NASDAQ (NY)	2.596,36	1,97%	7,50%
EUROSTOXX50€	4.294,56	-0,49%	4,24%
FTSE (LONDRES)	6.303,30	-0,89%	1,33%
NIKKEI (TÓQUIO)	16.569,10	-3,94%	-3,81%
MSCI EMERGING MARKETS	1.089,98	-2,05%	19,43%
IBOVESPA (USD)	27.833,42	-3,27%	33,62%
CRB (Commodity Index)	308,76	-4,73%	0,49%
GOLD (onça)	673,80	0,91%	5,69%
PETROLEO (BRENT)	72,06	-7,40%	19,82%
LIBOR 3 meses	5,62%	0,46%	3,71%

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

Em julho comentamos que a economia global seguia saudável, fato muito confortante num momento como o que vivemos, pois há margem de manobra. Falamos também que o crescimento global pouco seria afetado pela ainda chamada crise do *subprime*. Pois a crise se transformou numa coisa maior (credit crunch), passando a afetar negativamente vários segmentos dos mercados de crédito, inclusive seu coração: o *overnight*. Esta forte e rápida deterioração obrigou os principais Bancos Centrais do mundo a colocarem bilhões de dólares no sistema financeiro. Dissuasão moral também foi usada com banqueiros, políticos e autoridades monetárias dizendo que não havia motivo para pânico. O FED foi, inclusive, obrigado a baixar sua taxa de desconto, num movimento mais simbólico do que prático e que chamou a atenção porque ocorreu apenas 10 dias após a definição da manutenção da taxa básica, quando disse que a crise do subprime não afetaria a economia

como um todo. Passado o susto, fica a questão do quanto a crise afetou a economia real dos EUA e do mundo. É cedo para concluir isto, uma vez que nem a verdadeira extensão dos problemas de crédito é conhecida. Mas uma coisa parece certa: alguma contaminação ocorreu. A severidade desta contaminação dependerá muito de como os Bancos Centrais irão agir, e da extensão dos problemas de crédito. A partir de agora os dados macroeconômicos ganham grande importância, pois indicarão a severidade da contaminação. Assim, até que o quadro clareie, teremos muita volatilidade com as más notícias, e também com as boas, influenciando o dia-a-dia dos mercados.

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**
YEN*	115,78	2,31%	2,76%
1 EURO =	1,36	-0,43%	3,20%
1 LIBRA =	2,02	-0,73%	2,97%

* Cotações em Yen/USD e Yen/RS

** em relação ao dólar

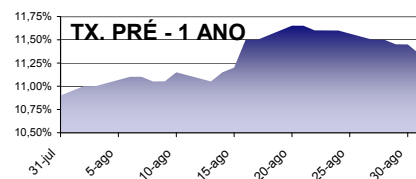
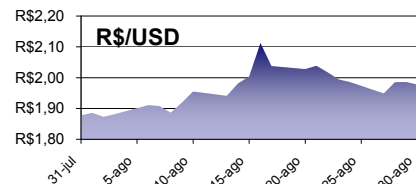
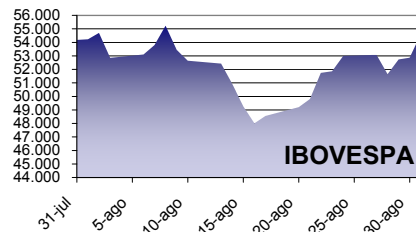
JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO
RISCO BRASIL (EMBI)	2,00% ^{aa}	-0,13% ^{aa}	0,07% ^{aa}
LIBOR ANO	5,28% ^{aa}	0,03% ^{aa}	-0,05% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	4,15% ^{aa}	-0,37% ^{aa}	-0,64% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	4,83% ^{aa}	-0,09% ^{aa}	0,01% ^{aa}

PERSPECTIVAS

Bolsa: em agosto, tanto os estrangeiros, quanto os domésticos venderam as ações, o que depreciou as cotações na primeira quinzena. Contudo, nossas ações seguiram com um bom *valuation* e operam com desconto em relação a outros emergentes. Mas não podemos nos esquecer que dois setores juntos, mineração e petróleo, tomam cerca de 30% do índice Bovespa. Ambos os setores são muito dependentes do mercado externo, o que torna inevitável uma queda destes papéis caso a crise realmente contamine a economia mundial (especialmente a asiática). Já o mercado interno segue mais protegido, pois somos um país ainda relativamente fechado. Neste sentido, no caso de piora da crise, fundos pouco atrelados ao Ibovespa devem performar melhor do que o índice. Contudo, se olharmos mais adiante veremos a história dos emerging markets intacta, o que certamente demandará mais commodities, seja mineral ou agrícola. Assim, achamos que o momento é de cautela e aqueles que estejam desconfortáveis com o nível de risco devem reduzir sua exposição para níveis aceitáveis e compatível com o horizonte de investimento.

Câmbio: se em julho houve neste segmento o maior descolamento em relação aos outros mercados, em agosto houve uma "correção" com as aplicações cambiais tendo o melhor desempenho. Movimento de zeragem de posições vendidas em dólar montadas por fundos tiveram boa parcela de culpa nesta alta. Repatriação de recursos por parte de estrangeiros também. Esta demanda adicional, que impulsionou a cotação do dólar até um máximo de R\$ 2,12 no dia 16, fez com que o BC, pela primeira vez em muitos meses, suspendesse a compra de dólares. Apesar disto, a situação externa brasileira segue muito confortável. Temos nível elevado de reservas, uma balança comercial favorável e o Tesouro Nacional ativo em dólar em cerca de 8,2% do PIB (em 2002 tínhamos um passivo de cerca de 30%). Números como estes impedem qualquer alta mais consistente da moeda americana. Novas altas podem até ocorrer, mas não terão consistência.

Juros: as taxas pré-fixadas subiram pelo terceiro mês consecutivo. Além da crise internacional há aqui um outro fundamento: a alta da inflação. Impulsionada pela forte atividade econômica doméstica vista nos números de desemprego, crédito, vendas no varejo, produção industrial, uso da capacidade instalada e também no aumento dos alimentos, os índices têm subido aquém do desejável. Diante de um quadro como este os cortes na Selic devem ser suspensos, para que o BC possa observar o andamento da inflação. Os prêmios pagos nas taxas pré-fixadas aumentaram e para aqueles mais agressivos, um repique adicional (ex. taxa de janeiro de 2010 ao redor de 12,50%^{aa}) deve ser considerada como oportunidade para parte do portfólio.



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 2007.