

Fevereiro 2001

Acontecimentos do mês

Os principais acontecimentos de fevereiro foram:

- 06/fev - Eleições em Israel – vencidas por Ariel Sharon, líder de direita, chegou a trazer medo de maiores conflitos com os palestinos;
 - Arábia Saudita diz que não há necessidade de maiores cortes pela OPEP, fazendo com que o petróleo começasse a devolver a alta do mês.
- 07/fev – Banco da Inglaterra cortou juros de 6% para 5,75%;
 - No Brasil, o ministro do planejamento anuncia um corte de R\$ 5,8 bi no orçamento. Esse corte foi necessário para compensar a frustração com algumas receitas previstas no Orçamento Geral da União – sinal de continuidade com a responsabilidade fiscal.
- 09/fev – Banco do Japão corta a taxa de juros de 0,50% para 0,35%; em reação à queda do PIB de 0,6% verificada no terceiro trimestre de 2000;
 - Dado de inflação no atacado nos EUA supera expectativas e mercados despencam.
- 13/fev - leilão da Banda D da telefonia celular – resultado pior do que o esperado em termos de arrecadação e entrada de recursos estrangeiros.
- 14/fev – BC mantém juros em 15,25%.
- 15/fev – Banco Central Europeu mantém taxa de juros estável em 4,75%. O consenso de mercado é que essa taxa seja cortada para 4,5% até a metade do ano.
- 19/fev – EUA bombardeiam o Iraque. Apesar disso, o petróleo negociado em Londres fechou em alta moderada de cerca de 1,5% no dia.
- 21/fev – Bolsa de Istambul cai 18% e reservas do país são drenadas com fuga de investidores.
- 22/fev - Banco Central da Turquia deixa a Lira, a moeda local, flutuar, causando desvalorização de mais de 30% em três dias;
 - Ata do COPOM é divulgada, mostrando que a manutenção dos juros foi definida em função dos preços administrados, que poderão subir mais do que o inicialmente projetado, pressionando a inflação;
 - IstoÉ publica transcrição de fitas em que ACM diz que há corrupção no governo.
- 23/fev – Os ministros Waldeck Ornelas (Previdência Social) e Rodolpho Tourinho (Minas e Energia) (indicado por ACM) são demitidos por FHC.
- 28/fev - Greenspan fala no Senado e não dá indicação da velocidade da queda de juros. Bolsas caem na frustração.

Reversão generalizada do otimismo do mês anterior, com quedas fortes nas bolsas internacionais causaram queda na bolsa e alta do dólar e das projeções de juros.

Mercados no mês

Após dois meses de bom humor, o mercado retomou o pessimismo em fevereiro. As incertezas com a economia americana e japonesa, além de países emergentes como Turquia e Argentina, dominaram os mercados locais.

Todas as principais bolsas internacionais tiveram fortes quedas no mês, anulando as altas de janeiro e trazendo todos os índices para o vermelho já nesse início de ano. Com isso, o Ibovespa foi a pior aplicação do mês, como pode ser visto na tabela abaixo.

No início do mês, o BC chegou a anunciar que o Tesouro comprará durante o ano de 2001 USD 1,2 bi e não USD 3 bi (conforme afirmado anteriormente) para honrar compromissos, mas isso só trouxe alívio temporário ao mercado de câmbio, que reagiu negativamente à situação argentina e às quedas das bolsas internacionais. Esse aumento do prêmio de risco, também se refletiu na taxa pré-fixada de um ano, que foi de 15,40% para 16,5% no mês, prejudicando fortemente os fundos de renda fixa.

PERFORMANCE EM FEVEREIRO

	<u>FEV</u>	<u>2001</u>
DÓLAR	3,80%	4,92%
OURO	2,59%	0,28%
CDI	1,01%	2,28%
IBOVESPA	-10,07%	4,14%

Cenário Econômico

Os dados de inflação divulgados ao longo do mês, continuam suportando as metas inflacionárias estabelecidas pelo BC. O IGPM fechou fevereiro com alta de 0,23%, acumulando 0,85% no ano. A expectativa da FGV é de que o IGPM fique entre 5% e 6% em 2001. Já a FIPE estima que o IPC fique entre 3,5% e 4% em 2001.

Apesar disso, o mercado começou a reverter a expectativa anterior (corte de 0,50% na Selic) com a alta do petróleo e preocupação com a economia americana. Assim, quando o COPOM manteve (14/fev) a taxa em 15,25% não houve surpresa. Surpresa foi o comentário de que fatores internos teriam causado a decisão. O mercado temeu que fosse o crescimento econômico e ficou aliviado quando a ata trouxe a explicação: preços administrados, entre eles, o da gasolina. O próximo COPOM será em 20 e 21 de março, após a próxima reunião do FED marcada para 20 de março. O consenso de mercado é que o FED corte os juros em 0,50% para 5%. Por aqui, espera-se que o COPOM mantenha a SELIC em 15,25%, esperando um cenário mais claro para voltar a reduzir os juros.

A Produção industrial fechou 2000 com alta de 6,5%. O PIB cresceu 4,2%, segundo dados preliminares do IBGE que prevê que o PIB tenha espaço para

Cenário doméstico de longo prazo continua positivo...

crescer 5% em 2001. Já o IPEA anunciou que prevê crescimento de 4,6% para 2001.

Em janeiro, o setor público consolidado teve superávit primário de R\$ 5,6 bi, um recorde para o mês, mostrando, juntamente com o corte no orçamento anunciado pelo governo esse mês, que a disciplina fiscal está sendo mantida a qualquer custo. Com isso, a dívida líquida do setor público ficou em R\$ 564,4 bi (49,2% do PIB). A estabilidade que se tem conseguido nesse índice é fundamental para que não haja uma piora na capacidade de atração de investimentos para o país.

O desemprego caiu para 5,7% em janeiro, o menor no mês nos últimos 3 anos.

Em fevereiro a balança fechou com superávit surpresa de USD 80 milhões, o primeiro resultado positivo desde agosto de 2000. Com isso, o déficit do ano estava em USD 399 mm no final do mês.

A conclusão que se pode tirar de tudo isso é que os fundamentos econômicos internos continuam positivos. O Banco Central se mostrou comprometido com o sistema de metas de inflação ao ser conservador e manter os juros, apesar das pressões políticas e de agentes econômicos. O mais importante de agora em diante é monitorar qual o efeito que as crises financeiras internacionais podem causar na economia brasileira. O principal fator nesse sentido, é a evolução da taxa de câmbio e seu impacto na inflação no médio prazo, o que pode causar demora na queda dos juros. Além disso, uma possível recessão americana causaria problemas, não via "links" econômicos (nossas exportações para os EUA não são tão grandes quanto as da Argentina e México, por exemplo), mas via mercado de capitais, já que ficaria mais difícil nos financiarmos num ambiente de crise externa. Um corte de juros mais acentuado nos EUA certamente nos beneficiaria diretamente.

Cenário político

A proximidade de eleições para as presidências da Câmara e do Senado parou a pauta nas duas casas no início do mês. O governo aguardava as eleições para tocar as votações de seu interesse, enquanto os candidatos se atacavam e ameaçavam com CPIs. O resultado das eleições foi o melhor possível para o governo: Jader Barbalho e Aécio Neves venceram, como era de se esperar. O grande perdedor do processo, ACM, saiu atirando para todo o lado, pedindo CPIs para investigar a corrupção no governo e causando alta na temperatura política em Brasília.

Apesar de continuar causando apreensão no mercado, analistas políticos acreditam que essa crise não deva trazer grandes conseqüências no médio prazo. Embora o PT tenha se "unido" a ACM nas requisições de CPIs, a base aliada fechou com o governo no sentido de evitá-las e o PFL deve isolar ACM, já que o partido não quer ficar fora da base governista. Isso porque, ajudado pela economia, FHC terá chances de indicar um candidato forte à sucessão em 2002. As movimentações para as eleições deverão paralisar o Congresso a partir de agosto. Isso torna o prazo para a aprovação da Lei das S/A e da reforma tributária, entre outros pontos, muito apertado.

...mas o mercado externo continua preocupante...

...e Brasília só traz mais incertezas para o mercado.

Perspectivas de Investimento

Riscos externos continua sendo os vilões no curto prazo...

Os riscos externos continuam sendo a principal preocupação de curto prazo. Certamente se o cenário externo se acalmar, a situação estará muito propícia para uma retomada da alta do Ibovespa e uma freada nas altas do dólar. Porém, o cenário internacional ainda deve demorar alguns meses para se estabilizar.

A troca de ministro das finanças na Argentina foi inicialmente bem recebida pelo mercado. Saiu Machinea e entrou Lopez Murphy, um economista considerado extremamente ortodoxo e que, por isso, deve mostrar maior rigor com relação aos gastos públicos. Porém, certamente o pacote que deve ser anunciado pelo ministro nos próximos dias será importante indicador de como a crise no país vizinho se desenvolverá.

...mas, com foco no longo prazo, pode-se tomar partido das oscilações...

Dando um frescor temporário, o petróleo, que subiu em janeiro e inclusive figura na ata do COPOM, fechou fevereiro com queda. O contrato de abril caiu de USD 29 para 27,5 (-5%) apesar de ter subido até USD 31,5 no meio do mês.

Em geral, o cenário teve pouca mudança nesse mês. Apesar disso, os movimentos ocorridos nos mercados em fevereiro mudam nossas recomendações no seguinte sentido:

...aproveitando a queda do Ibovespa...

- com a queda de fevereiro, o Ibovespa torna-se mais atraente para o investidor de longo prazo. Para os mais preocupados com as oscilações de curto/médio prazo, vale a pena esperar a estabilidade do mercado americano antes de se aumentar uma posição comprada.

...e esperando a hora para voltar para os pré-fixados.

- posições pré-fixadas – dissemos no mês passado que não havia mais prêmio no mercado para se manter essas posições. Porém, as projeções de juros subiram em fevereiro com o aumento do risco país e a manutenção da SELIC pelo COPOM. Assim, acreditamos que possa estar se criando uma nova oportunidade de se investir em ativos pré-fixados, com um prêmio de risco mais coerente e atraente.

Volatilidade no câmbio deve continuar.

- Câmbio – aparentemente o mercado de câmbio mudou de patamar – as frustrações de entradas de recursos com os leilões de telefonia celular, a ausência de uma recuperação consistente da balança e os riscos externos não devem dar chance de recuperação para a moeda brasileira. Assim, quem tem passivo cambial deve se manter protegido

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 2001