

RELATÓRIO MENSAL
JULHO/2014

12 de agosto de 2014
Ano XV - No. 176

Destaques

- Inflação mais baixa do que o esperado e a deterioração da confiança dos investidores levaram as taxas de juros da Alemanha a caírem a nível recorde e resultaram também na queda de 2,21% do euro.
- Os dados de emprego nos EUA mantém patamar robusto. Foram geradas mais de 200 mil vagas de trabalho em julho. O PIB dos EUA do segundo trimestre acelerou para um ritmo anualizado de 4%.
- O IPC-A registrou alta de 0,01% em julho e em 12 meses caiu para 6,5%, exatamente o teto da meta. Ajuda na queda da inflação o fraquíssimo desempenho da economia brasileira, cuja previsão do PIB para 2014 está em 0,81% (Relatório Focus). Por outro lado, com os preços represados, não se pode esperar uma trégua consistente da pressão inflacionária. Recente discurso do BC enfatiza que a política monetária será mantida.
- O governo continua postando péssimos resultados fiscais. Com isso, as chances de novas manobras contábeis e um rebaixamento no rating tornam-se maiores.
- O mercado deve continuar oscilando ao sabor das eleições.

Europa

Indicadores ruins, como a **inflação mais baixa do que o esperado e a deterioração da confiança dos investidores levaram as taxas de juros da Alemanha a caírem a nível recorde e resultaram também na queda de 2,21% do euro frente ao dólar.**

O Banco Espírito Santo (BES), um dos mais tradicionais bancos portugueses e com forte participação no Brasil, se viu envolto em uma grande confusão, que significou um teste de confiança nos países da periferia da zona do euro. Tudo começou com uma operação muito estranha de empréstimo da empresa de telecomunicações Portugal Telecom (que fundiu com a brasileira Oi) para uma empresa do grupo BES. Os sócios brasileiros desconfiaram da operação, que posteriormente não foi paga, e pediram para que os termos da fusão fossem revistos. Com títulos do grupo português inadimplentes, o Banco (que mantinha outras operações estranhas com a família controladora e empresas em Angola), acabou sendo socorrido pelo Banco Central de Portugal, que vai dividi-lo em um banco podre, com os ativos problemáticos e outro que continuará em operação.

EUA

Refletindo a temporada de balanços o S&P500 fechou em queda de 1,51%, interrompendo uma sequência de cinco meses de alta. Apesar de pior do que o esperado, **os dados de emprego nos EUA mantém patamar robusto. Foram geradas mais de 200 mil vagas de trabalho em julho. O PIB do segundo trimestre acelerou para um ritmo anualizado de 4% e confirma a recuperação do fraco PIB do primeiro trimestre.**

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	2,264	2,23%	-4,17%	-0,57%
GLOBAL 40 (USD)	110,60	-0,94%	-2,98%	-7,06%
OURO - BM&F(grama)	93,00	-1,06%	2,76%	-4,12%
IBrX-50	9.417	5,23%	8,30%	16,88%
IBOVESPA	55.829	5,00%	8,39%	15,74%
BOVESPA SMALL CAP	1.230	-3,35%	-6,06%	-6,73%
CDI *	10,80%	0,94%	5,95%	9,91%
IRF-M 1+	7.405,39	1,24%	9,17%	9,79%
IGP-M		-0,61%	1,82%	5,33%
IPC-A		0,01%	3,76%	6,50%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	423,04	-1,33%	3,55%	13,57%
DOW JONES (NY)	16.563,30	-1,56%	-0,08%	6,86%
S&P500 (NY)	1.930,67	-1,51%	4,45%	14,53%
NASDAQ (NY)	4.369,77	-0,87%	4,63%	20,50%
EUROSTOXX600€	335,99	-1,72%	2,35%	12,15%
FTSE (LONDRES)	6.730,11	-0,21%	-0,28%	1,65%
NIKKEI (TÓQUIO)	15.620,77	3,03%	-4,12%	14,28%
MSCI EMERGING MARKETS	1.065,77	1,43%	6,29%	12,48%
XANGAI (CHINA)	2.201,56	7,48%	4,04%	10,42%
IBOVESPA (USD)	24.663,99	2,72%	13,11%	16,41%
CRB (Commodity Index)	294,43	-4,47%	5,09%	3,69%
GOLD (onça)	1.282,55	-3,37%	6,38%	-3,22%
PETRÓLEO (BRENT)	106,02	-5,64%	-4,31%	-1,56%
LIBOR 3 meses	0,24%	0,00%	0,06%	0,17%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	81,46	2,11%	1,78%	0,00%
YEN*	102,80	-1,43%	2,44%	-4,79%
1 EURO =	1,34	-2,21%	-2,57%	0,66%

* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	2,12% ^{aa}	0,06% ^{aa}	-0,09% ^{aa}	-0,22% ^{aa}
LIBOR ANO	0,57% ^{aa}	0,02% ^{aa}	-0,01% ^{aa}	-0,10% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,53% ^{aa}	0,07% ^{aa}	0,15% ^{aa}	0,22% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	2,56% ^{aa}	0,03% ^{aa}	-0,47% ^{aa}	-0,02% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	3,32% ^{aa}	-0,04% ^{aa}	-0,65% ^{aa}	-0,32% ^{aa}

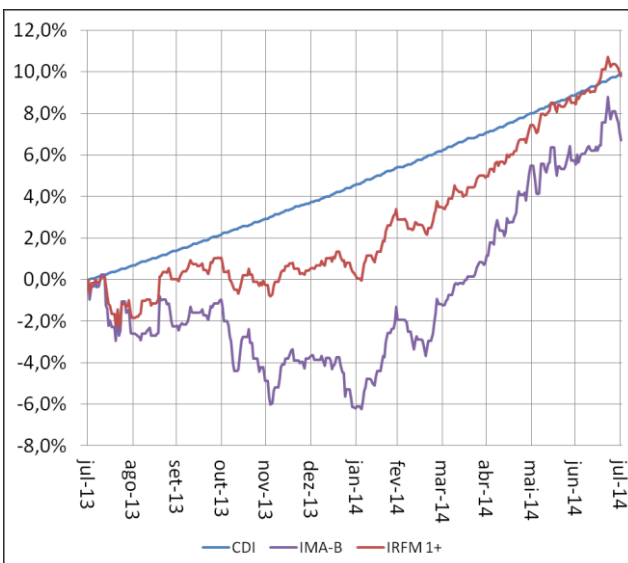


Gráfico 1

Fonte: Argumento

O FED, quando da sua reunião de política monetária, postou seu primeiro comunicado sem unanimidade desde que Janet Yellen assumiu a presidência. Um dos membros quis que o texto do comunicado fosse mais claro no sentido da eminência da alta de juros, retirando a passagem que faz referência à manutenção da taxa de juros baixa por um período prolongado, após o desemprego atingir os objetivos do FED. Mas de maneira geral, **o comunicado não teve sinais que realçassem a recuperação da economia ou que demonstrassem que, em breve, as taxas de juros subirão**, como era aguardado pelo mercado.

Brasil

Juros e Inflação

Apesar do sinal de reversão no final do mês, as taxas de juros pré-fixadas acumularam queda em julho. O índice IRFM 1+ rendeu 1,24% e já acumula 9,17% no ano (154% do CDI), enquanto o CDI rende 5,95%. O índice de inflação IGP-M registrou a terceira deflação seguida (0,61%). Os preços ao atacado registraram deflação de 1,11%, enquanto os preços ao consumidor tiveram alta de 0,15%. **O IPC-A registrou alta de 0,01% em julho, abaixo das expectativas de 0,09%. Em 12 meses caiu para 6,5%, exatamente o teto da meta.** Sazonalmente julho é um mês de inflação baixa, em 2013 o índice subiu 0,03%. **Ajuda na queda da inflação o fraquíssimo desempenho da economia brasileira, cuja previsão do PIB para 2014 está em 0,81% (Relatório Focus).** Por outro lado, com os preços represados, não se pode esperar uma trégua consistente da pressão inflacionária.

O recente discurso do BC enfatiza que a política monetária será mantida. Muitos analistas que acreditavam na sinalização de um corte na taxa de juros, reagindo aos indicadores que mostram fraqueza na atividade econômica, revisaram seu posicionamento para estabilidade nos juros até o final do ano. Grande influenciadora desta mudança foi a alteração nas regras para depósito compulsório, que na prática liberou mais recursos para os bancos. A medida é controversa, pois é uma sinalização contrária ao ciclo de alta na taxa de juros. Mas foi defendida pelo BC como sendo a retirada de medidas macroprudenciais colocadas em 2010, momento em que o crédito estava superaquecido e com inadimplência em alta. **O governo continua postando péssimos resultados fiscais.** Nos 6 meses iniciais de 2014, acumula R\$29 bi de superávit primário (antes dos juros), o pior resultado da série histórica e muito longe da meta de R\$99 bi para 2014. **Com isso, as chances de novas manobras fiscais no final do ano e um rebaixamento no rating tornam-se maiores.**

Bolsa

O Ibovespa fechou pelo segundo mês seguido em alta (+5,0%). O índice setorial de melhor desempenho foi o de materiais (+6,27%), seguido pelo financeiro (+4,81). O índice de ações SmallCap caiu 3,35%, evidenciando que a economia não está boa. As ações que mais impulsionaram o Ibovespa para cima foram Itaú PN, Petrobras PN e Vale PN. Pelo outro lado, Cielo ON, Oi PN e Sabesp ON tiveram maior efeito negativo no índice.

Causou polêmica um breve relatório do Banco Santander para clientes pessoa física por afirmar que a alta do Ibovespa nos últimos meses está associada à evolução do quadro eleitoral. O relatório concluía que, caso as pesquisas mostrem recuperação da Dilma, este cenário poderia se reverter. Para quem lê as páginas econômicas dos jornais, esta análise não trás nenhuma novidade. Apesar da polêmica **o mercado deve continuar oscilando ao sabor das eleições.**

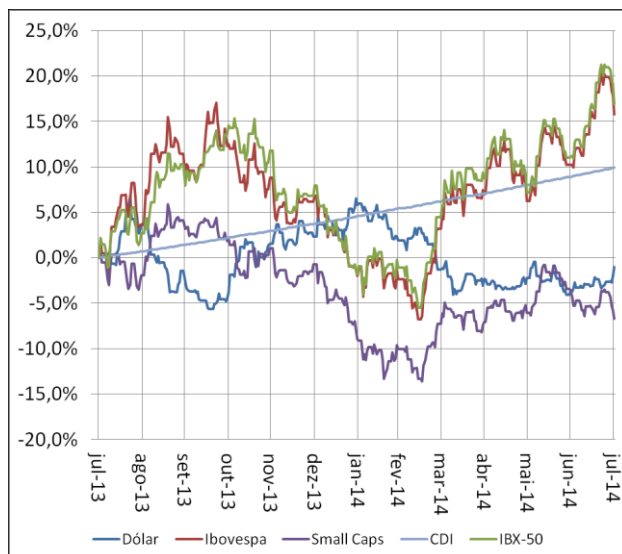


Gráfico 2

Fonte: Argumento

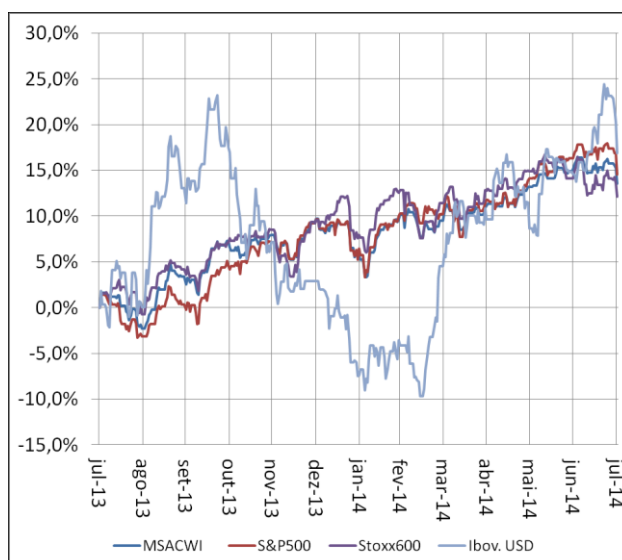


Gráfico 3

Fonte: Argumento

Câmbio

O dólar subiu 2,23% reagindo a indicadores melhores nos EUA. Na divulgação do boletim regional, o diretor do BC, Carlos Hamilton, colocou que a recente alta do dólar não seria uma preocupação. Segundo ele, mesmo que a moeda chegasse ao patamar de R\$2,40 seus efeitos na inflação não seriam um problema. Porém, no dia 11 de agosto o BC aumentou o volume de rolagem dos swaps, mostrando sim alguma preocupação com o nível da moeda americana.



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. Fundos de investimento não contam com a garantia da administradora, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos (FGC). 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 2014.