

RELATÓRIO MENSAL FEVEREIRO/2014

13 de março de 2014
Ano XV - No. 171

Europa e Países Emergentes

As expectativas, não confirmadas, de uma nova rodada de estímulos por parte do Banco Central Europeu (BCE) movimentou os mercados. Como **na reunião de março o BCE optou por manter sua política inalterada**, o euro valorizou-se 2,34% frente o dólar. Já as taxas dos títulos de países europeus que estão em crise caíram, cenário muito diferente de alguns trimestres atrás. Em fevereiro **o sentimento em relação aos países emergentes também melhorou e as taxas de câmbio destes países também se valorizaram frente o dólar**. Já o **conflito na Ucrânia tornou-se um ingrediente imprevisível**, que pode ter reflexos no mundo todo e em especial na Europa. Pela Ucrânia passam gasodutos vindos da Rússia que abastecem cerca 30% do gás consumido no velho continente.

EUA

Janet Yellen fez discurso no Comitê de serviços financeiros do Congresso pregando estabilidade e anunciando que **só mudará o curso das ações do FED caso haja uma perceptível mudança no rumo da economia americana**. Os EUA não postaram dados econômicos tão bons quanto o esperado no início do ano. Mas as nevascas e o frio mais forte que o normal, que ocorreram em várias regiões do país, dificulta a interpretação dos dados. Por enquanto **é esperado que o FED mantenha o ritmo de redução das compras de títulos**.

O governo de Obama chegou a um acordo com o Congresso ampliando o teto da dívida e espantando a possibilidade de travar sua máquina pública. Com isso, dois grandes obstáculos que aterrorizaram em 2103 (o teto da dívida e a aprovação do orçamento) foram resolvidos.

Impressiona muito a força dos índices acionários nos EUA. Como já comentamos há algum tempo **a forte alta dos índices não está totalmente suportada em uma correspondente melhora de fundamentos como lucro e faturamento das empresas**. O mercado acionário nos EUA parece caro. Ele pode permanecer assim por muito tempo antes de cair. Mas **já existem muitos investidores tomando consciência disso e alocando seus portfólios com esta perspectiva**. Adicionalmente a mudança de política do FED ainda não foi refletida neste mercado.

Estresse Climático

Instabilidades climáticas no Brasil refletiram nos preços de açúcar, soja, milho, café e boi, entre outros. O índice de commodities CRB subiu 6,75% e foi destaque no mês dentre os ativos internacionais. O preço da energia elétrica nas bolsas brasileiras de mercado à vista disparou. **Há boas possibilidades de racionamento de energia elétrica no país e de água em importantes regiões do estado de São Paulo**.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	2,344	-2,84%	-0,75%	18,49%
GLOBAL 40 (USD)	114,03	0,15%	0,02%	-8,04%
OURO - BM&F(grama)	98,70	2,18%	9,06%	-1,30%
IBrX-50	7.971	-0,14%	-8,32%	-8,33%
IBOVESPA	47.094	-1,14%	-8,56%	-17,98%
BOVESPA SMALL CAP	1.186	-0,99%	-9,40%	-23,22%
CDI *	10,59%	0,78%	1,62%	8,63%
IRF-M 1+	6.939,88	2,85%	2,31%	3,01%
IGP-M		0,38%	0,86%	5,77%
IPC-A		0,69%	1,24%	5,68%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	410,13	4,65%	0,39%	15,72%
DOW JONES (NY)	16.321,71	3,97%	-1,54%	16,13%
S&P500 (NY)	1.859,45	4,31%	0,60%	22,76%
NASDAQ (NY)	4.308,12	4,98%	3,15%	36,32%
EUROSTOXX600€	338,02	4,81%	2,97%	16,58%
FTSE (LONDRES)	6.809,70	4,60%	0,90%	7,06%
NIKKEI (TÓQUIO)	14.841,07	-0,49%	-8,90%	28,39%
MSCI EMERGING MARKETS	966,42	3,19%	-3,62%	-8,36%
XANGAI (CHINA)	2.056,30	1,14%	-2,82%	-15,46%
IBOVESPA (USD)	20.088,90	1,75%	-7,87%	-30,79%
CRB (Commodity Index)	302,43	6,75%	7,95%	1,33%
GOLD (onça)	1.326,44	6,58%	10,02%	-16,03%
PETRÓLEO (BRENT)	109,07	2,51%	-1,56%	-2,07%
LIBOR 3 meses	0,24%	0,02%	0,04%	0,26%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	79,69	-1,99%	-0,43%	-1,10%
YEN*	101,80	0,24%	3,45%	-9,08%
1 EURO =	1,38	2,34%	0,43%	5,71%

* Cotações em Yen/USD

JUROS INT.	REND.	VAR. MÊS	VAR. ANO	VAR. 12M
RISCO BRASIL (EMBI)	2,45% ^{aa}	-0,24% ^{aa}	0,24% ^{aa}	0,71% ^{aa}
LIBOR ANO	0,55% ^{aa}	-0,01% ^{aa}	-0,03% ^{aa}	-0,20% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,32% ^{aa}	-0,01% ^{aa}	-0,06% ^{aa}	0,08% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	2,65% ^{aa}	0,00% ^{aa}	-0,38% ^{aa}	0,77% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	3,58% ^{aa}	-0,02% ^{aa}	-0,39% ^{aa}	0,50% ^{aa}

Empresas muito intensiva em energia elétrica, como a de alumínio, estão reduzindo produção. Geradoras de energia que têm carga disponível para venda no mercado à vista estão ganhando.

Brasil

Juros e Inflação

As taxas de juros pré-fixadas caíram após a divulgação da meta fiscal para 2014. A taxa para 5 anos, que no final de janeiro estavam em 13,4%^{aa}, passou para 12,58%^{aa}. Desta maneira, **o indicador IRF-M 1+ rendeu 2,85% (365% do CDI) em fevereiro**, contra 0,78% do CDI. Esta reação pode ser observada no gráfico 1.

A meta do superávit primário de 1,9% do PIB foi uma sinalização importante do governo. Ela é um pouco mais realista do que os números fantasiosos e super otimistas que vinham sendo divulgados nos últimos anos. Como ela será alcançada é outro problema! O número é igual ao resultado de 2013, que é o pior já registrado desde que começou a ser computado em 2001. **Em 2014, o governo não contará com a receita extraordinária gerada pelo leilão de Libra (R\$15bi) ou o programa Refis (20bi) e, sendo 2014 um ano de eleições, é esperado aumento de gasto do governo.** Para não falar no socorro às companhias energéticas, na indenização que terá que ser feita à massa falida da Varig, etc... Assim, já **são esperadas dificuldades em batê-la** e o governo não detalhou como fará. **Seguimos céticos com relação ao verdadeiro comprometimento do governo em relação ao bom estado das suas contas.**

Na reunião de fevereiro, **o COPOM reduziu o ritmo de alta da taxa básica de juros de 0,5%^{aa} para 0,25%^{aa}, trazendo-a para 10,75%^{aa}.** Na Ata da reunião, o tom foi de que o processo de alta nas taxas de juros não terminou, mas deve continuar neste ritmo mais brando. O COPOM cita que a inflação está muito persistente, mas pondera que já é possível sentir os efeitos de sua política com a inflação perdendo fôlego no acumulado de 12 meses. Em fevereiro o IGP-M registrou inflação de 0,38%, acumulando 5,76% em 12 meses. **Já o IPC-A apontou uma alta de +0,69%, ligeiramente acima do esperado e pressionado em vários segmentos.**

Bolsa

O Ibovespa caiu 1,14% em fevereiro, acumulando -8,6% em 2014. Ações do setor siderúrgico como Gerdau e Usiminas registraram forte perda no mês. Ações dos bancos Bradesco e Itaú foram os grandes destaques e tiveram maior impacto positivo no índice Ibovespa. Nos indicadores setoriais, as maiores perdas foram do setor de materiais, que registrou queda de 10%, e do setor de eletricidade, que caiu 8,5%. As maiores altas foram dos setores financeiro (3,8%) e imobiliário (3%). **A bolsa brasileira sofre de um somatório de reveses.** Os fantasmas dos racionamentos de energia e água afetam as empresas do setor. Petrobras continua com grande dificuldade em aumentar sua produção e o governo restringe uma alta dos combustíveis. Vale sofre com desaceleração na China e a queda no preço do minério de ferro. **Existem ativos baratos, mas esta fase de mau humor com as ações brasileiras pode piorar muito antes de melhorar.**

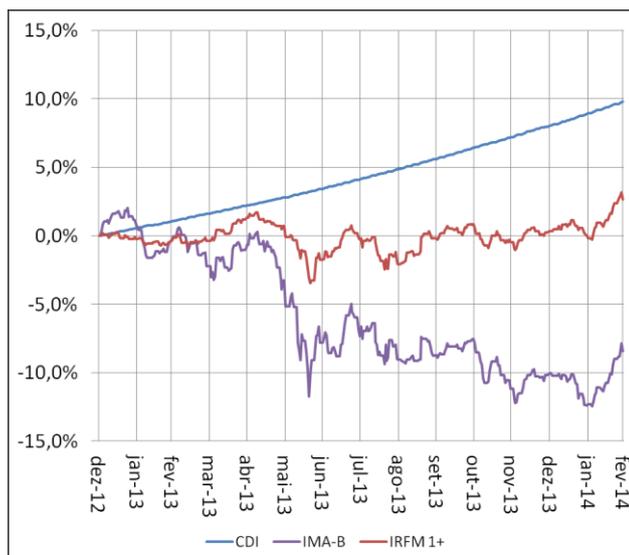


Gráfico 1

Fonte: Argumento



Gráfico 2

Fonte: Argumento

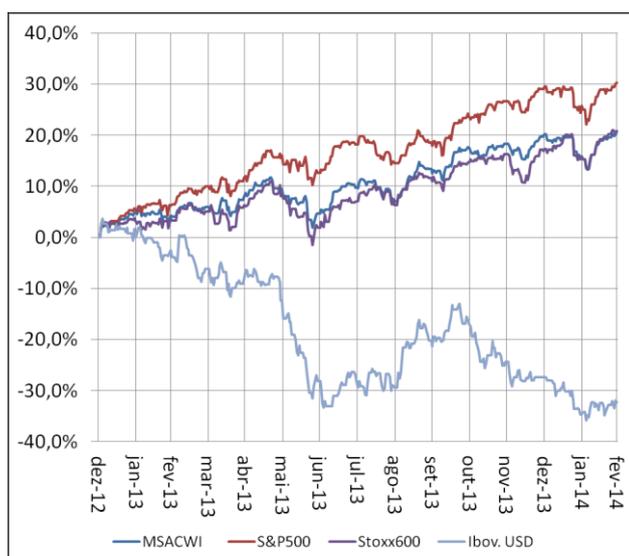


Gráfico 3

Fonte: Argumento

Câmbio

O dólar caiu 2,84%, refletindo o anúncio da meta de superávit e a calma nos mercados de juros americanos. A China continua mostrando sinais de desaceleração. A balança comercial brasileira registrou déficit de USD 2,1bi em fevereiro. O grande culpado disto é a política de combustíveis no Brasil. A Petrobras não consegue aumentar a produção e a demanda só aumenta, impulsionando a importação de combustível. **Esta queda do dólar parece ser um ponto esporádico. Continuamos acreditando que o dólar deve valorizar-se frente o real no médio e longo prazo.**



O único objetivo deste relatório é a prestação de informações aos nossos clientes. 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 2014.