

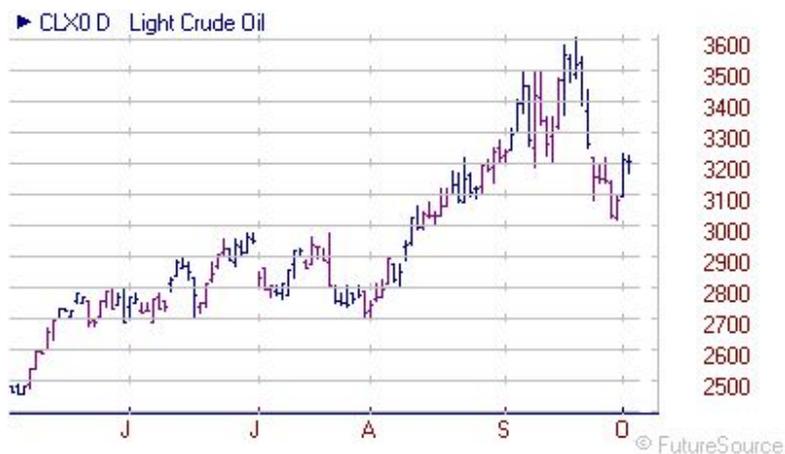
Conclusões Setembro 2000

Setembro foi ditado por variáveis externas.

A volatilidade do preço do petróleo...

No mês de setembro, a ausência de grandes acontecimentos internos e a extrema volatilidade nos mercados internacionais fizeram com que os fatores externos fossem determinantes para a performance dos mercados locais.

Entre eles, o petróleo foi, sem dúvida, o mais importante. Mesmo com as intervenções de governos e organizações internacionais, ainda não está claro se a trajetória de alta vai ou não continuar. O gráfico abaixo mostra o desempenho do contrato futuro de petróleo cru para entrega em novembro, o mais negociado da NYMEX (a bolsa de mercadorias de Nova York). Entre agosto e setembro a volatilidade foi excepcional, as cotações foram do mínimo de USD 27, para um máximo de USD 36 – uma alta de 33%. No final do mês, com a decisão dos EUA de vender parte de suas reservas estratégicas para garantir o suprimento no mercado interno, o contrato recuou cerca de 15% da cotação máxima, fechando o mês em USD 31.



Fonte: Wall Street Journal – Market Data Center

... aliada à queda do euro...

Além do petróleo, a performance do euro também afetou, embora indiretamente, os mercados locais. A moeda europeia esteve em queda durante boa parte do mês, chamando a atenção dos investidores em todo o mundo. No Brasil, os principais efeitos desta desvalorização são sentidos indiretamente. De um lado, isso acaba afetando os resultados das empresas americanas que possuem negócios na Europa, o que se reflete em queda nos índices acionários, afetando nossas bolsas. De outro, as exportações brasileiras seguem perdendo competitividade, o que prejudica as contas externas e se reflete em nossa moeda. Para alívio temporário do mercado, a moeda europeia mostrou poder de reação no final do mês, depois de uma intervenção conjunta dos Bancos Centrais americano, europeu e japonês.

O mercado acionário americano também sofreu neste final de trimestre.

... e aos temidos resultados das empresas americanas...

...resultaram em perdas para os fundos de ações e ganhos para os cambiais.

Localmente houve poucas novidades e a manutenção de um cenário de longo prazo positivo

Antecipando-se aos anúncios de resultados, muitas empresas fizeram os chamados (e temidos) “*profit warnings*” – avisos de que seus lucros decepcionarão o mercado. Com isso, várias empresas de primeira linha (Apple, Kodak, Intel e Xerox, entre outras) viram suas ações despencarem, pressionando todos os índices. O NASDAQ foi, de longe, o mais afetado, fechando o mês em queda de 12,7%. DOW JONES e S&P500 tiveram performances um pouco melhores: -5% e -5,4% respectivamente.

É sabido que o Brasil ainda tem um mercado muito dependente de fatores externos, principalmente nos ativos de risco. Assim, adicionando-se todas as fontes externas de incertezas à falta de um catalisador de curto prazo para os mercados locais (muitos acreditam que o esperado *upgrade* do rating possa ser este catalisador), o índice da bolsa paulista fechou o mês em queda de 8,2%, fazendo com que os fundos de ações fossem a pior alternativa do mês. Pelo mesmo motivo, o dólar operou com alta volatilidade durante todo o mês, fechando com valorização de 1,15% e fazendo dos fundos cambiais uma das melhores alternativas do mês, já que o CDI rendeu 1,22%.

Em termos de notícias locais, como já mencionamos, o mês de setembro trouxe poucas novidades. Do lado político, houve pouca atividade em Brasília devido ao “recesso” parlamentar anterior às eleições municipais.

Quanto aos dados macroeconômicos, a inflação e a atividade econômica continuam permitindo a construção de um cenário de longo prazo positivo. Conforme o esperado, os índices de inflação recuaram: o IPC da FIPE fechou o mês em 0,27% e o IGP-M em 1,16%. O arrefecimento dos índices tem permitido que os analistas prevejam para todo o ano de 2000, uma alta de 6,5% para o IPCA (dentro da meta de 6% +ou-2% acertada com o FMI).

Apesar de não ter reduzido os juros em sua reunião deste mês por causa do preço do petróleo, o Comitê de Política Monetária do Banco Central (COPOM) continua acreditando que a inflação está em trajetória decrescente, mesmo considerando um exercício de alta de 5% no preço interno dos combustíveis. A próxima reunião está marcada para os dias 17 e 18 de outubro.

Já a balança comercial continua com uma performance muito fraca. Em setembro, tivemos déficit de USD 320 milhões, diminuindo o superávit do ano para USD 717 milhões. Apesar desse déficit, pelo menos no médio prazo, nossas contas externas continuam em situação confortável, devido ao fluxo de investimento direto estrangeiro.

Considerando-se o nosso outro déficit crônico, o das contas públicas, os resultados continuam a surpreender positivamente. O superávit primário (sem considerar o pagamento de juros) consolidado do setor público, ficou em R\$ 6,5 bilhões em agosto, acumulando R\$ 31,2 bilhões no ano (4% do PIB). Esses superávites permitiram uma redução da dívida pública, que fechou agosto em

Perspectivas e Riscos.

44,7% do PIB. Uma dívida pública estável ou decrescente aumenta a crença na capacidade de repagamento do país, o que contribui para uma queda nos prêmios de risco exigidos pelos investidores. Esta é a porta de abertura para a continuidade da queda de taxas de juros, fator determinante para o crescimento econômico.

Assim, as perspectivas para os próximos meses mudaram muito pouco com relação ao mês anterior. Os riscos de curto prazo, devem permanecer os mesmos: NASDAQ, petróleo e euro.

Olhando apenas para os atuais níveis de preços e as perspectivas da economia brasileira, acreditamos que os fundos cambiais perderam um pouco da atratividade (devido aos ganhos do mês de agosto e setembro). Para estes fundos, não antevemos ganhos muito superior ao CDI nos próximos meses, já que os fluxos cambiais devem manter o dólar abaixo de R\$1,90. Ao mesmo tempo, dada a fraqueza da balança comercial, não acreditamos em perdas grandes para estes fundos. O mercado parece ter mudado de patamar e adotado o nível de R\$ 1,83 como piso para a moeda americana.

Para os fundos de renda fixa com carteiras pré-fixadas, o ganho deve ser maior apenas no médio prazo, já que as quedas nas taxas de juros devem demorar mais alguns meses para serem retomadas. Acreditamos que o prêmio (a possibilidade de ganho) nestes fundos está muito reduzida no momento.

Para o mercado de renda variável, a volatilidade de curto prazo deve continuar, mas ainda apostamos em um retorno melhor no longo prazo, afinal os fundamentos internos estão bons. Acreditamos que o Ibovespa deva, num prazo de 12 a 18 meses, superar amplamente os retornos obtidos em aplicações atreladas ao CDI. Porém, o risco de perdas no curto prazo continua alto.

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 2000