

Carta ao Cliente

ABRIL DAS EXPECTATIVAS

Iniciamos o mês de abril após a melhor performance mensal do IBOVESPA desde o início da crise no 1º Semestre de 2008. Até março, o índice representou a melhor opção de investimentos apesar de toda volatilidade, com destaque para a redução das posições defensivas e o aumento do fluxo estrangeiro em bolsa.

Abril de 2009

Ibovespa	15,5%	47.289
CDI	0,84%	-
Poupança	0,55%	-
Dólar	2,69%	2,1810

Desta forma, com a melhora de indicadores industriais e imobiliários nos EUA, as expectativas internas sobre o pacote da construção civil, da redução do IPI sobre a linha branca e a possibilidade da definição de novos rumos para a economia global com a reunião do G20 logo na primeira semana, o mês de abril se inicia como o MÊS DAS EXPECTATIVAS e, como "expectativa" no setor financeiro significa volatilidade, podemos dizer que o mês, em sua primeira semana, já havia apresentado pelo menos quatro inversões diárias, sempre com muitos negócios e volumes superiores à casa dos R\$ 4 bilhões diários.

Os destaques do mês foram o de Construção Civil, em especial as incorporadoras com foco no segmento de baixa renda (Rossi, Cyrela e Gafisa), seguidos pelo setor financeiro, que se recupera das enormes perdas em 2008, sendo destaque as ações do Bradesco (17,34% no mês), Itaú (18,52% no mês) e Bic (19,14% no mês), destaques em nossa carteira sugerida, contra 15,5% do Ibovespa. O setor de varejo também foi beneficiado, apesar de prévias de faturamento abaixo do esperado pelo mercado, destacando-se as ações da B2W (59,30% ao mês).

No Cenário Externo: A reunião do G20 nada resolveu, mas elevou Brasil a pop-star na economia mundial e nem a Gripe Suína foi capaz de ofuscar.

A reunião do G20 em Londres foi marcada por quebra de protocolos. Na área econômica, ficou decidido apenas algumas intenções sobre a manutenção do livre comércio, criação de um fundo monetário para ajuda aos países mais afetados pela crise e o fim dos paraísos fiscais. Entretanto, no campo político, o destaque ficou por conta da "marolinha" brasileira, invejada pela Zona do Euro e, principalmente, pelos EUA, fazendo com que o líder brasileiro recebesse o título Sir "O Cara" do presidente americano.

Assim sendo, o Brasil saiu fortalecido da reunião, ficando claro que pela primeira vez na história econômica, os países em desenvolvimento são peça fundamental na solução da crise mundial, inclusive com a intenção de aporte financeiro ao FMI para ajudar na criação do pacote.

Saindo do foco da reunião, nos EUA o mês ficou marcado pelos testes de "stress" das instituições financeiras, que já apontaram alguns bancos, como Bank of America e Citi Bank, com necessidade de capitalização. A Chrysler, por sua vez, decretou concordata e deverá passar por um processo de venda de ativos e reestruturação de dívidas, começando com um aporte do governo americano e da própria FIAT, que adquirirá em princípio 20% das ações da empresa. Os indicadores que merecem destaque nos EUA foram as vendas no varejo, que apresentaram queda de 1,1% em março, comparado com fevereiro, o nível de pedidos de seguro desemprego operou com tendência de queda ao longo do mês com média semanal de 10.750 menos pedidos, o CPI e o PPI, por sua vez, apresentaram deflação de 1,2% e 0,1% com ajustes, contrariando as projeções de analistas que já apostavam em um efeito das baixas taxas de juros e dos resultados positivos da atividade bancária no primeiro trimestre. Falando nos vilões da crise, os bancos americanos como Goldman Sachs e J P Morgan, divulgaram seus balanços evidenciando um enxugamento dos títulos podres

Carta ao Cliente

e uma melhora na atividade bancária do trimestre. O mês se encerrou com a divulgação do PIB do 1T09 que caiu 6,1% mesmo com o forte aumento dos gastos com consumo.

A Zona do Euro, por sua vez, o destaque ficou por conta do maior nível de desemprego desde 2005, 8,9% em março, com a Espanha apresentando nível bem superior à média, cerca de 17,4%. Os indicadores de inflação apresentaram, mais uma vez, deflação no mês de março, justificando ainda um baixo índice de pedidos à indústria, que teve retração de 0,6% em março contra fevereiro deste ano. Desta forma, o BCE reduziu em 0,25% a taxa básica de juros, chegando ao menor patamar desde sua criação aos 1,25% a.a.

Na Ásia, particularmente na China, as notícias foram positivas. A produção industrial de março cresceu 8,3% em relação ao mesmo período do ano passado, passando agora a reduzir a quantidade de estoques na economia, acumuladas nos últimos dois trimestres. Prova disso, é que as exportações caíram em um ritmo menor que o esperado, enquanto as importações tiveram uma queda muito acentuada, notícia não muito boa pra Vale que viu os estoques de minério em níveis elevados tanto na Europa quanto na China.

Por fim, o cenário externo do mês de maio deverá ser pautado, não mais pelos resultados corporativos, mas sim, pelo resultado dos testes de stress dos bancos americanos que deverão ser divulgados logo na primeira semana do mês além dos desdobramentos da gripe suína.

Cenário Interno: Os quebra-mares do governo não estão impedindo que a marolinha vire tsunami.

No Cenário Interno, os destaques ficaram por conta do governo. O principal foi o pacote de

estímulo à construção civil, que irá construir cerca de 1 milhão de residências para famílias com até 10 salários mínimos, mediante recursos da própria União e do FGTS, em um prazo de dois anos. Em segundo plano ficou a redução do IPI para linha branca como geladeiras, tanquinhos e fogões, beneficiando as empresas de varejo. Por fim, no apagar do mês, o Banco Central definiu a nova taxa básica de juros em 10,25% a.a, de acordo com o consenso do mercado.

Apesar destas atuações, indicadores como a sondagem industrial do 1T09, por exemplo, se encontra no pior nível desde 1999, com um NUCI (Nível de Utilização da Capacidade Instalada) em apenas 68%, mostrando claramente uma redução na produção industrial e um aumento no nível de desemprego, que por sua vez bateu a casa dos 9,0% em março. Os indicadores de inflação continuaram em campos opostos, com o IGP-M mostrando deflação de 0,15%, menos acentuada que a do mês anterior, e o IPCA projetado com inflação de 0,43%. Já na balança comercial, o saldo foi positivo em US\$ 2,545 bilhões, com exportações somando US\$ 9,494 bilhões e as importações US\$ 6,949 bilhões. O dólar, por sua vez, seguiu estável, porém baixista, operando com baixa volatilidade no decorrer do mês.

Desta forma, apesar de atuante, o governo não está conseguindo manter os níveis de atividade, principalmente na área industrial, que tem um forte peso sobre o PIB, justificando assim uma retração na atividade industrial que será evidenciada logo na primeira semana de maio. Para maio, esperamos um cenário de alta volatilidade, acompanhando os últimos dois meses. Vale destacar, principalmente, os resultados corporativos das empresas nacionais e os desdobramentos da gripe suína, que podem impactar o mercado neste mês.