

## PANORAMA – JANEIRO / 2014

O ano de 2014 começou com uma nova rodada de aversão a risco que derrubou mercados emergentes e atingiu em cheio o Brasil.

Em mais um mês marcado pelo pessimismo, o ouro e o dólar foram os ativos com melhor desempenho. O dólar fechou com leve queda ante o real nesta sexta-feira, encerrando janeiro com valorização pelo quarto mês consecutivo.

Enquanto o ouro valorizou 7,29% no mês, a moeda americana recuou 0,10%, a R\$ 2,4124 na venda, acumulando em janeiro alta de 2,33%, quarto mês consecutivo de ganhos. Neste período, a valorização foi de 8,85%. Segundo dados da BM&F, o giro financeiro ficou em US\$ 1,2 bilhão no dia.

Ativos de países em desenvolvimento vêm sendo fortemente pressionados desde a semana passada em meio ao mau humor mundial com mercados emergentes, levando o dólar a encostar em R\$ 2,45 no intraday.

Neste período, o avanço da divisa americana contra o real não foi tão intenso quanto em outros mercados, mas já havia subido bastante nos meses anteriores. Só em janeiro, o dólar subiu cerca de 5% sobre a lira turca e o rand sul-africano.

A autoridade monetária deu continuidade às atuações diárias na sexta-feira, 31/01, vendendo a oferta total de até 4 mil contratos de swap cambial tradicional — equivalentes à venda futura de dólares —, distribuídos entre 3 mil com vencimento em 1º de setembro e 1 mil para 1º de dezembro deste ano. A operação teve volume equivalente a US\$ 197,6 milhões.

Além disso, fez leilões de linha para rolagem de até US\$ 2,3 bilhões.

Nesta sessão, a moeda norte-americana chegou a subir de forma mais expressiva ante o real, reagindo à briga pela formação da Ptax de janeiro e ao ambiente global de aversão ao risco que levava investidores a se refugiar no dólar.

Após o fechamento da Ptax, no início da tarde, o dólar reduziu a alta, em linha com o arrefecimento da pressão sobre outros mercados emergentes.

### **Renda Variável**

A Bovespa encerrou o último pregão do mês no azul, mas fechou o mês de janeiro com o pior desempenho mensal desde junho do ano passado, e o pior mês de janeiro desde 1995, com especialistas projetando novas

---

quedas na medida em que questões internas e externas reduzem a atratividade dos investimentos em renda variável no Brasil.

O Ibovespa encerrou o último pregão do mês com variação positiva de 0,84%, aos 47.638 pontos, mas emendou a quinta semana consecutivo de queda, com recuo de 0,31%. O giro financeiro do pregão foi de R\$ 6,9 bilhões.

A queda acumulada no mês — o terceiro consecutivo de resultado negativo — foi de 7,5%, quase metade da desvalorização de 15,5% registrada em 2013.

Com os preços bastante pressionados, é possível que a bolsa tenha um repique em breve, mas o cenário mais provável é que o movimento de queda seja mantido.

Contribuem para este cenário, o crescimento baixo da economia brasileira, o ciclo de aperto monetário do Banco Central, e a desconfiança com a política econômica conduzida pelo governo.

Par agravar o quadro, mais estrangeiros tirando dinheiro da Bovespa.

Segundo dados da BM&FBovespa, o saldo de investidores estrangeiros na bolsa estava negativo em janeiro em R\$ 739,5 milhões até o dia 29. Somente entre os dias 24 e 28, os estrangeiros tiraram mais de R\$ 1 bilhão da bolsa, em meio a uma onda global de aversão ao risco que atingiu países emergentes.

Indicadores mostrando contração na atividade industrial da China neste mês também afetaram a bolsa brasileira, repercutindo em ações expostas ao país asiático como as da Vale. O papel preferencial da mineradora, que tem a China como seu principal cliente, caiu 8,34% no mês.

A Petrobras, outra blue chip brasileira, recuou 13,9% no mês.

## **Renda Fixa**

No segmento de renda fixa, o CDI apresentou ganho de 0,84% no mês de janeiro, sendo o único investimento que ganhou da inflação. Descontada a inflação, o rendimento ficou em 0,09%.

Os fundos renda fixa, que direcionam seus recursos para títulos públicos e privados prefixados, apresentaram rendimento de 0,62% no mês.

Mais uma vez, o destaque negativo ficou por conta do IMA – Índice de Mercado Anbima - Família de índices de renda fixa calculados com base na evolução do valor de mercado de carteiras compostas por títulos públicos prefixados, atrelados à Taxa SELIC (LFT), ao IPCA (NTN-B) e ao IGP-M (NTN-C) - que apresentou desempenho, médio, negativo da ordem de -0,88%. Contribuiu para este desempenho ruim, principalmente o IMA-B 5+ com variação negativa de -3,82%.

---

No outro extremo, o IRF M 1, ponta mais curta da curva de juros, fechou o mês com retorno da ordem de 0,39%. Em meio aos dois extremos de rentabilidade apresentada pelo IMA seguem-se o IMA B com retorno de -2,55%, o IMA-S com valorização de 0,84% e por fim o IRF M 1 + com retorno negativo de -0,18%.

O desempenho negativo do IMA em janeiro, puxado pela ponta mais longa da curva de juros, reflete o mau humor dos investidores com o cenário doméstico.

### **Perspectiva**

Ainda que não fossem esperados milagres com a simples mudança de calendário, as turbulências mais acentuadas no mercado nesta estreia de ano surpreenderam e deixaram gestores ainda mais desconfortáveis para apontar a melhor forma para se colocar no cenário. O discurso de aproveitar as oportunidades é unânime, mas desta vez ele veio ainda mais acompanhado de ressalvas sobre os riscos implícitos.

Com o atual nível de preço, não dá para descartar ações de forma geral. Mas é preciso selecionar. Da mesma forma, com um aumento da projeção para a Selic ao fim do ano, com uma estimativa de 11,00% segundo o boletim Focus, do Banco Central, não dá para deixar de acompanhar ativos que espelham o CDI, indicador parâmetro do mercado de renda fixa.

Para aqueles com estômago, ou seja, preparados para enfrentar a instabilidade, a alocação em ativos prefixados com vencimentos mais longos tendem a gerar um retorno melhor. A NTN-F com vencimento em 2025 apresentava taxa de 13,42% na sexta-feira, 31/01.

Nessa mesma esteira, chama atenção o retorno dos papéis atrelados à inflação, como NTN-B's, com prêmios acima de 7,00% nos vencimentos a partir de 2035.

Apesar dos prêmios mais interessantes na ponta longa da curva, as chances de oscilação desses títulos em um ambiente mais instável é forte, e deve ser enfrentada pelos investidores posicionados neste vértice.

A mensagem para este ano é não 'engessar' a carteira, e ter certa liquidez para aproveitar as oportunidades.

---