



Market Commentary

Autor: Ricardo Zeno (55 21) 2438 2021

Após um período muito desfavorável no mês de Maio, em Junho o que se viu foi uma forte deterioração dos mercados, causada principalmente por incertezas relacionadas à política monetária nos EUA. A performance de mercados emergentes desde 2005 está relacionada a um cenário de crescimento mundial sólido e inflação sob controle. Qualquer movimento oposto a este cenário eleva os prêmios de risco dos emergentes, afetando negativamente os preços dos ativos financeiros. (Hoje o Brasil possui um risco país em 256 bps). Nos últimos 24 meses tivemos vários episódios exagerados deste tipo e que foram contornados com fundamentos. Somente em 2005 houve temores de desaceleração econômica nos EUA e na China e o impacto do furacão Katrina nos preços de energia e, através do medo de uma possível reação dos Bancos Centrais, no crescimento mundial.

Neste sentido, a dinâmica de mercado que assistimos em Maio, não foi muito diferente em Junho, em termos de desvalorização das bolsas e queda dos ativos financeiros. Do nosso ponto de vista ainda é pré-maturo se afirmar em uma reversão do cenário de crescimento global ainda sólido. Do ponto de vista do ciclo econômico americano, nos EUA estamos mais perto de um ponto de inflexão, ou seja, a economia já opera perto da plena capacidade e está respondendo à seqüência de apertos monetários dos últimos dois anos. O problema é que este, é o momento mais difícil para um banco central, pois enquanto o crescimento desacelera, a inflação ainda está em alta. O Federal Reserve claramente aposta em uma desaceleração, mas foi pego de surpresa, assim como os mercados mundiais, pela alta da inflação verificada nos últimos meses. O resultado foi um aumento nos prêmios de risco refletindo maior incerteza. Acreditamos que em breve os mercados se acomodem, encontrando um ponto de equilíbrio e que leve a uma correção dos ativos financeiros que foram demasiadamente desvalorizados, levando em conta as boas perspectivas dos indicadores econômicos internos e no crescimento mundial.

A redução de 0,5% na reunião do Copom de maio é um sinal de confiança importante, pois reflete a manutenção dos bons fundamentos e a estabilidade das expectativas de inflação para 2006 e 2007, mesmo em um cenário internacional mais adverso.

No mês de Maio a Bovespa experimentou uma saída líquida de mais de R\$1,5bilhão em recursos estrangeiros e no acumulado de Junho a bolsa já registra uma saída líquida de R\$ 2,3bilhão o que acabou causando pressão vendedora em alguns papéis blue chips, como Itaú, Bradesco, Petrobras, Telemar, Vale do Rio Doce.

Nossa estratégia continua sendo de cautela, apesar de entendermos que o valuation das empresas se encontram mais atrativos, a volatilidade deve continuar alta ainda no curto prazo. O principal evento da semana é a reunião do Fomc nesta quinta-feira, dia 29 de Junho onde teremos uma definição em relação à taxa de juros americana que se encontra em 5% a.a. Acreditamos que o Federal Reserve manterá seu ``gradualismo`` de aumento em 0,25% elevando a taxa atual para 5,25% a.a. Estamos concentrando nossa carteira em empresas que têm forte fundamento econômico e que em um eventual pull back, são as que devem ter seus preços corrigidos mais rapidamente.



AZ INVESTIMENTOS LTDA

Av. das Américas nº 7.707 Bloco 1 / sala 214 – Barra da Tijuca – Rio de Janeiro, RJ
Cep. 22793-081 – Tel.: (55 21) 2438 2021 / 2224 2725 – Fax.: (55 21) 2438 8241 / 2224 2725
E-mail: frontdesk@azinvestimentos.com.br www.azinvestimentos.com.br