

## Renda Fixa

### Destaque: Mudanças no BC trazem volatilidade ao mercado

**A Semana:** A mudança na Diretoria de Política Monetária do Banco Central motivou a inclinação da curva de juros futuros nesta última semana. O anúncio da saída de Mário Torós já era esperada pelo mercado. A surpresa ficou por conta do anúncio do seu provável substituto, Aldo Mendes, ex-dirigente do Banco do Brasil. Muitos acreditam que Mendes tem uma postura menos ortodoxa e que o início do processo de aperto monetário não se dará no primeiro semestre de 2010, aumentando a inclinação da curva. O DI jan/11 encerrou a sessão de quinta-feira negociado a 10,18%, ante 10,27% na semana anterior, e o DI jan/12 subiu de 11,61% para 11,63% aa. Entre os números da atividade local conhecidos no período, destaque para o Caged, que apontou criação de 231 mil empregos formais no mês de outubro. No ano já foram criados mais 1,16 milhão de empregos. Dos indicadores de inflação, o IGP-10 de novembro registrou elevação de 0,07%, acima das projeções dos analistas, mas inferior ao mês de outubro (+0,10%).

**Expectativas:** Semana com forte aumento na inclinação da estrutura a termo de taxas de juros. Com a saída do diretor de política monetária do BC e a expectativa de um menor esforço tanto monetário quanto fiscal ao longo de 2010, o mercado elevou suas perspectivas de risco de médio prazo (2011). Acreditamos que esse elevado prêmio ainda deva permanecer na curva de juros por mais algum tempo, aguardando dados fiscais e de atividade com bastante atenção.

## Renda Variável

### Destaque: Bolsas de valores seguem em alta

#### Gestão de Renda Variável

George Sanders

[george.sanders@infinityasset.com.br](mailto:george.sanders@infinityasset.com.br)

**A Semana:** Semana mais curta no mercado financeiro brasileiro em função do feriado da cidade de São Paulo, porém bastante movimentada e com elevada volatilidade. Diversos dados foram conhecidos no exterior e seguiram sem apresentar uma tendência mais nítida de recuperação da atividade econômica. O destaque positivo do período foi o PIB do Japão do 3º trimestre, que cresceu 4,8% em base anual (1,2% em relação ao trimestre anterior), muito acima das projeções do mercado. Nos EUA, a produção industrial registrou tímida variação positiva de 0,1% em outubro, decepcionando os investidores. Os dados do mercado imobiliário também não agradaram, com avanços menores do que o esperado das licenças para construção e das construções de casas novas. Com relação ao noticiário local, a novidade foi a introdução da cobrança de IOF (alíquota de 1,5%) para as emissões de DRs, porém com efeitos limitados sobre os preços dos ativos. A alta das commodities proporcionou novos ganhos à bolsa brasileira. O Ibovespa avançou 1,53% na semana, encerrando a 5ª feira aos 66.327 pontos. Até esta data, o S&P-500 apresentava alta de 0,13%.

#### Gestão de Renda Fixa

Sávio Borba

[savio.borba@infinityasset.com.br](mailto:savio.borba@infinityasset.com.br)

#### Área Econômica

Carlos Acquisti

[carlos@infinityasset.com.br](mailto:carlos@infinityasset.com.br)

Figura 1: Comportamento Semanal da Curva de DI Futuro

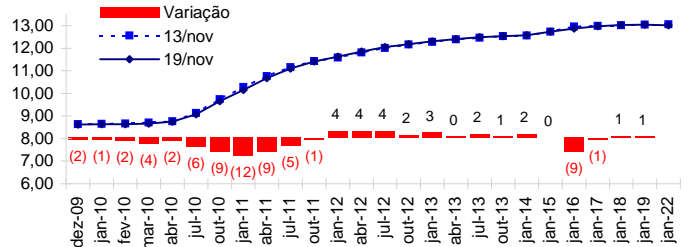


Figura 2: Estrutura a termo de Taxas de Juros - DI Futuro

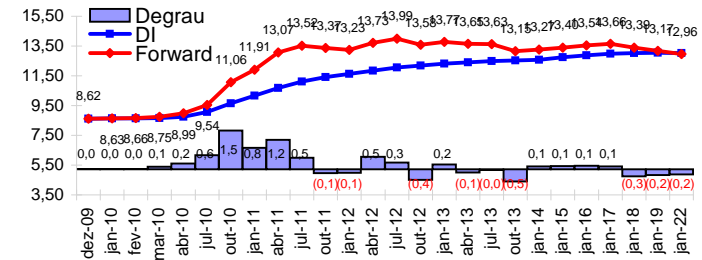
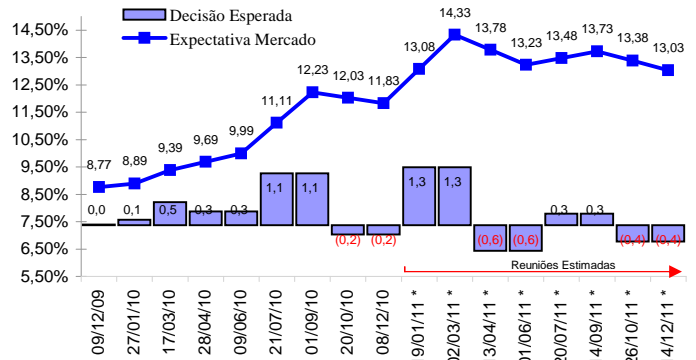


Figura 3: Expectativa Implícita no DI sobre Decisões do Copom.



## Câmbio

### Destaque: IOF passa a incidir sobre emissão de DRs

#### Gestão de Câmbio

Carlos Allievi

[carlos.allievi@infinityasset.com.br](mailto:carlos.allievi@infinityasset.com.br)

**A Semana:** Após muita especulação, o governo brasileiro finalmente anunciou uma nova medida que visa conter a desvalorização considerada excessiva do dólar. Na noite de quarta-feira, o ministro Guido Mantega informou que as emissões de DRs (Depositary Receipts) também estão sujeitas à incidência de IOF (alíquota de 1,5%). A volatilidade seguiu elevada e o dólar apresentou pequena alta na semana. A taxa comercial da moeda norte-americana encerrou a quinta-feira negociada a R\$ 1,734 nas operações de venda, um acréscimo de 0,70% em comparação ao fechamento da semana anterior. Entre os dados divulgados no período, destaque para o fluxo cambial de novembro. Segundo o Banco Central, o saldo era superavitário em US\$ 720 milhões até o dia 13.

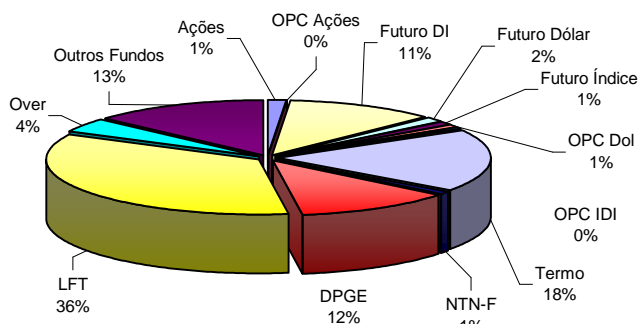
**Expectativas:** A próxima semana, praticamente a última de novembro, tem tudo para ser conturbada. Primeiro chegaremos segunda-feira para saber como foram os mercados pelo mundo na sexta-feira, já que estaremos em folga de 1 dia por conta do feriado. Nos EUA, a semana será bem curta (até a hora do almoço na quarta-feira) por conta do grande feriado de Thanks Giving na próxima quinta. Mercado mesmo só segunda-feira, dia 30, último dia de Novembro. Teremos Housing na segunda-feira; PIB, Consumo, Confiança e Ata do Fed na terça-feira; bens duráveis, PCE e Renda Pessoal na quarta-feira. Existe uma teoria, mais que de botequim de Manhattan, que enquanto os bancos não pagarem os bônus de fim de ano, a bolsa não cai. Estamos chegando lá. Meu intervalo continua na venda a 67 mil e compra na faixa de 64 mil pontos do Ibovespa.

**Expectativas:** Na segunda semana de novembro tivemos fluxo positivo tanto no segmento comercial como financeiro, porém o Banco Central comprou o excedente. A expectativa da próxima semana é de que o mercado continue volátil com os fluxos de entrada/saída e muitos números no exterior, apesar da semana curta. O mercado continua esperando novas medidas para segurar a apreciação do real a qualquer momento.

## Indicadores Gerais

Indicadores (Variação %)	Out/09	3 Meses	6 Meses	2009
Selic	0,69%	2,10%	4,49%	8,42%
CDI	0,69%	2,09%	4,46%	8,39%
Ibovespa	0,04%	12,38%	30,15%	63,90%
Varição Cambial (Ptax)	-1,92%	-6,87%	-19,94%	-25,37%
Risco-País	2,56%	-9,43%	-31,62%	-42,31%
IGPM	0,05%	0,10%	-0,50%	-1,57%
IPCA	0,28%	0,67%	1,75%	3,50%

## Composição Média das Carteiras



## Agenda: 23-Novembro a 27-Novembro

	23-nov	24-nov	25-nov	26-nov	27-nov
<b>Brasil</b>	8hs IPC-S	IED (outubro)	7hs IPC-FIPE (prévia)	9hs IPCA-15 (novembro)	8hs IGP-M (novembro)
	8h30 Pesquisa Focus			9hs Taxa de Desemprego	
	11hs Dados de arrecadação				
<b>EUA</b>	11h30 Índice Fed Chicago	11h30 PIB (3º trimestre)	11h30 Novos pedidos de seg. desemp.	Feriado	Black Friday
	13hs Vendas de casas	11h30 Consumo pessoal	11h30 Renda Pessoal		
		13hs Preços de casas	11h30 Gastos Pessoais		
		13hs Confiança do consumidor	11h30 Pedidos de bens duráveis		
		17hs Ata do Fed	12h55 Confiança do Consum. Michigan		