

Renda Fixa

Destaque: DIs retomam a trajetória de alta

A Semana: Semana de noticiário local agitado, porém de liquidez pouco mais restrita no mercado de juros futuros, refletindo a ausência dos investidores de Wall Street em função do feriado prolongado dos EUA. Entre os dados conhecidos na semana, os principais destaques foram o IPCA-15, que registrou alta de 0,44% em novembro, acima das projeções do mercado, a queda da taxa de desemprego no mês de outubro para 7,5%, segundo cálculos do IBGE, a recuperação da arrecadação federal no mês passado e o superávit de R\$ 11,3 bilhões do Governo Central neste mesmo período. Outro fato que chamou a atenção do mercado foi o anúncio da prorrogação da isenção de IPI para materiais de construção civil e a extensão deste benefício para a produção de móveis. As taxas de juros futuros reagiram aos dados locais e retomaram a trajetória de alta. Na semana, o DI jan/11 subiu de 10,18% para 10,29% aa, e o DI jan/12 encerrou a sexta-feira negociado a 11,78% aa, ante 11,63% no fechamento da semana anterior.

Expectativas: Mercado segue aumentando os prêmios implícitos na curva de juros com temores de recuperação da atividade econômica mais acelerada, pressões inflacionárias vindo no curto prazo e menor comprometimento fiscal do governo. Além desses focos de preocupação, o quadro externo trouxe à mesa temores sobre nova onda de eventos de crédito, o que ajudou a deteriorar ainda mais as expectativas. Acreditamos que esse elevado nível de prêmio ainda deva continuar na estrutura a termo de taxas de juros, com alguma redução pontual, aguardando novos indicadores fiscais para então reavaliar os atuais patamares de inclinação.

Renda Variável

Destaque: Dubai assusta, mas Ibovespa segue em alta

Gestão de Renda Variável

George Sanders

george.sanders@infinityasset.com.br

A Semana: A menor presença dos investidores norte-americanos, principalmente nos dois últimos dias da semana, acabou esvaziando o mercado financeiro internacional de uma maneira geral. Antes do feriado do Dia de Ação de Graças, diversos indicadores da economia norte-americana foram divulgados. Os dados não foram predominantemente positivos, porém serviram para dar um novo impulso às bolsas de valores. Destaque para o aumento das vendas de imóveis, além da confiança e dos gastos dos consumidores. O crescimento do PIB dos EUA no 3º trimestre foi revisto para 2,8%, abaixo dos 3,5% da primeira prévia, porém dentro das projeções dos analistas. A principal notícia da semana, no entanto, foi o anúncio de que a holding Dubai World, que possui passivos de aproximadamente US\$ 59 bilhões, pretende interromper o pagamento de suas obrigações por seis meses. A notícia acabou aumentando a aversão ao risco dos investidores e os mercados de ações não apresentaram movimento uniforme. O S&P-500 registrou queda de 0,4% no período. Já o Ibovespa avançou 1,14% e encerrou a sexta-feira aos 67.082 pontos.

Gestão de Renda Fixa

Sávio Borba

savio.borba@infinityasset.com.br

Área Econômica

Carlos Acquisti

carlos@infinityasset.com.br

Figura 1: Comportamento Semanal da Curva de DI Futuro

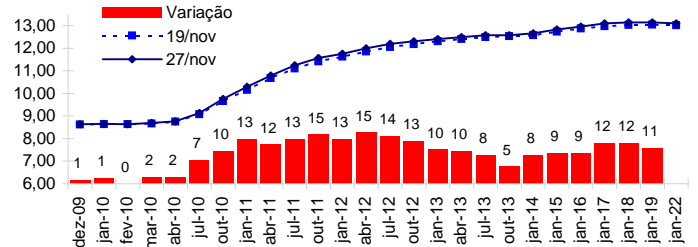


Figura 2: Estrutura a termo de Taxas de Juros - DI Futuro

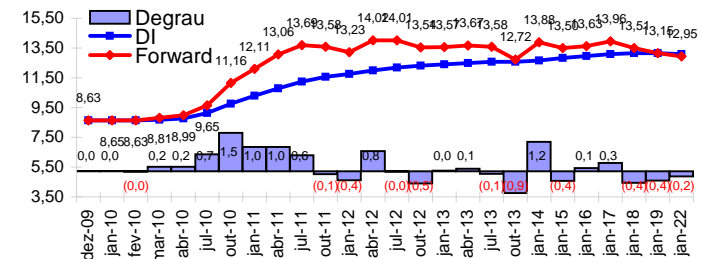
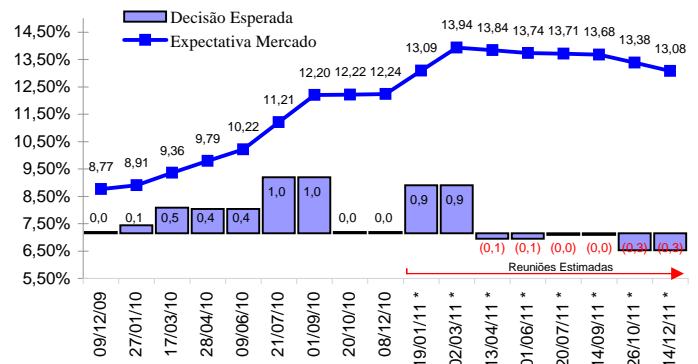


Figura 3: Expectativa Implícita no DI sobre Decisões do Copom.



Câmbio

Destaque: Dólar reage ao nervosismo externo e sobe

Gestão de Câmbio

Carlos Allievi

carlos.allievi@infinityasset.com.br

A Semana: A volatilidade segue acentuada no mercado cambial local e o aumento da aversão ao risco no mercado externo acabou influenciando a cotação do dólar, principalmente na segunda metade da semana, quando foi veiculada a notícia de que o conglomerado Dubai World planeja adiar o pagamento de sua dívida de US\$ 59 bilhões. A taxa comercial do dólar encerrou a sexta-feira negociada a R\$ 1,744 nas operações de venda, uma valorização de 0,58% em comparação ao fechamento da semana anterior. Entre os dados conhecidos no período, destaque para o déficit de transações correntes de US\$ 2,9 bilhões no mês de outubro, com aumento das remessas de lucros e pagamentos de serviços, e o investimento estrangeiro direto totalizou US\$ 1,6 bilhão no mesmo período, segundo informações do Banco Central.

Expectativas: Acredito que o driver para o começo da semana será (i) fim de mês e, principalmente, de ano gerencial para muitos hedge funds e bancos de investimento; (ii) desdobramentos de Dubai, já que os líderes voltam do feriado religioso com explicações a dar e podem mostrar boa vontade com os credores, em vez do toco que está aparecendo no horizonte e; (iii) resultados da “black or red Friday”, largada de vendas (locomotiva econômica) de fim de ano nos EUA. Detalhadamente: (i) vários hedge funds e bancos de investimento, para evitar ajustes de caixa normalmente feitos em dezembro para balanços de virada do ano, fecham seus resultados gerenciais (leia-se bônus) em novembro. Se esta teoria estiver certa, as bolsas podem ceder neste começo de mês, para se recuperarem no final (aí tem o resultado contábil); (ii) Por enquanto os líderes de Dubai seguem com o plano de aterrorizar o Ocidente para conseguirem o melhor deal nesta reestruturação de dívida. Acabaram criando um medo de replanejamento financeiro estratégico (mix de Coréia do Norte com Arábia Saudita-se não nos ajudarem a coisa pode mudar de lado);

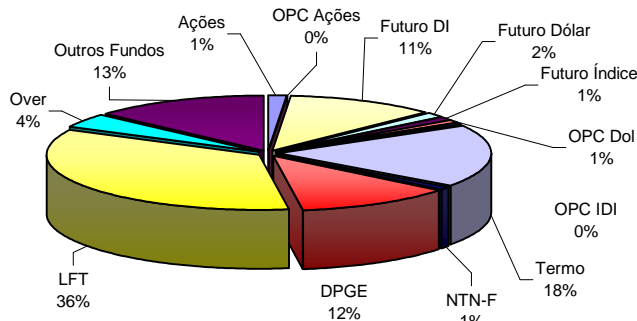
(iii) Black (bom) ou red (ruim) Friday, eis a questão. Acho, diferentemente dos meus colegas “red neck”, que será um início de temporada de vendas promissor, não explosivo, mas promissor. A maioria dos analistas trabalham com queda entre 1%-3% em vendas(\$). Acho que será igual ou melhor, pela cultura americana de consumo (está reprimida a 2 anos) e pelos descontos incríveis que estão pintando. A meu favor está a estatística anual, já que os analistas erraram tudo em termos de dados econômicos no ano até agora, e os EUA estão baratos demais. Teremos, portanto, uma semana bem complicada pela frente, com dúvidas a respeito da credibilidade de todo este rali, mas que no fundo, mostrará o Brasil, mais uma vez, melhor que os outros. Meu range de Ibovespa continua de 62/63 mil c/ 67/68 mil p/ vender

Expectativas: Devemos ter mais uma semana com grande volatilidade. Segunda-feira é formação da ptax. Acho que os “comprados” ganharam com as incertezas do mercado externo e a dívida nas mudanças de regras no câmbio. Durante a semana teremos a divulgação de números importantes nos EUA e os desdobramentos da crise do Dubai World, com provável manifestação dos dirigentes envolvidos na administração da holding.

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: 30-Novembro a 04-Dezembro

| | 30-nov | 1-dez | 2-dez | 3-dez | 4-dez |
|---------------|--------------------------|-------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------|----------------------------|
| Brasil | 8h30 Pesquisa Focus | 8hs IPC-S (novembro) | 7hs IPC-FIPE (novembro) | | |
| | | 11hs Balança comercial | 9hs Produção Industrial (outubro) | | |
| EUA | 12h45 Índice PMI Chicago | 13hs Índice ISM de Manufatura | 11h15 Pesquisa ADP de Empregos | 11h30 Novos pedidos seguro-desemprr. | 11h30 Payroll |
| | 13h30 Índice Fed Dallas | 13hs Venda de casas pendentes | 13h30 Estoques de Petróleo Semanal | 11h30 Produtividade não-agrícola | 11h30 Taxa de desemprego |
| | | 13hs Gastos com construção | 17hs Livro Bege do Fed | 11h30 Custo da mão-de-obra | 11h30 Média de ganhos/hora |
| | | | | 13hs ISM Serviços | 13hs Pedidos de fábrica |
| | | | | | |