

Renda Fixa

Destaque: Forte produção industrial pressiona juros futuros

A Semana: Semana marcada por muitas oscilações no mercado futuro de taxa de juros. O comportamento tem refletido a incerteza dos investidores sobre o início do processo de alta da Selic. Após a divulgação dos últimos indicadores, principalmente da produção industrial, aumentaram as apostas de uma elevação da taxa básica já no final do primeiro trimestre de 2010. Segundo o IBGE, a produção industrial avançou 2,2% em outubro em relação ao mês de setembro, acima das projeções do mercado, com forte avanço para a produção de bens de capital. Entre os indicadores de inflação divulgados na semana, os quais também continuam sendo monitorados de perto, destaque para o IPC da FIPE do mês de novembro. O índice registrou variação positiva de 0,29%, pouco inferior às estimativas do mercado. As taxas de juros futuros voltaram a apresentar alta na semana. O DI jan/11 encerrou a sexta-feira negociado a 10,45%, ante 10,29% aa no fechamento da semana anterior e o DI jan/12 subiu de 11,78% para 11,80% aa.

Expectativas: Mercado voltou a precificar altas maiores nos juros ao longo de 2010 com indicadores de atividade vindo um pouco mais pressionados. Apesar de algumas projeções otimistas no início da semana, os vencimentos mais curtos apresentaram forte alta, principalmente os mais próximos a Janeiro de 2011. Na contramão desse movimento, os vencimentos mais longos, a partir de janeiro de 2012, mostraram boa redução dos prêmios implícitos, retornando a níveis mais salutaros dos que os observados na semana anterior. Acreditamos na continuidade do movimento de redução dos prêmios mais longos da curva, principalmente pelo comportamento das curvas americanas que, devem continuar a incorporar os dados mais recentes de recuperação do emprego, aumentando as chances de altas no curto prazo e redução dessa necessidade para prazos mais elevados.

Renda Variável

Destaque: Alta dos juros norte-americanos volta à pauta

Gestão de Renda Variável

George Sanders

george.sanders@infinityasset.com.br

A Semana: O início da semana foi marcado pelas discussões sobre a moratória da holding Dubai World. Após a informação de que o conglomerado pretende postergar o pagamento de "somente" US\$ 26 bilhões da dívida de US\$ 59 bilhões, houve diminuição dos temores relacionados a um possível calote e os efeitos sobre os bancos envolvidos na operação. Os bons números de vendas do início da temporada de liquidação de fim de ano e os dados da atividade econômica dos EUA também contribuíram para a queda da aversão ao risco. O principal indicador divulgado na semana foi o payroll, que apontou eliminação de apenas 11 mil postos de trabalho nos EUA em novembro, muito abaixo dos 125 mil previstos pelos analistas. A taxa de desemprego caiu para 10%, ante 10,2% em outubro. O reflexo dos bons números da economia dos EUA é a antecipação das previsões de alta da taxa de juros e a retirada dos demais estímulos concedidos durante a crise. Na semana, o S&P-500 subiu 1,33%. O mercado de ações local registrou elevada volatilidade, mas voltou a subir. O Ibovespa avançou 0,77% e encerrou a 6ª feira aos 67.604 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

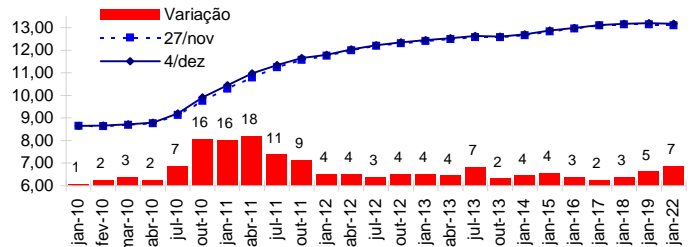


Figura 2: Estrutura a termo de Taxas de Juros - DI Futuro

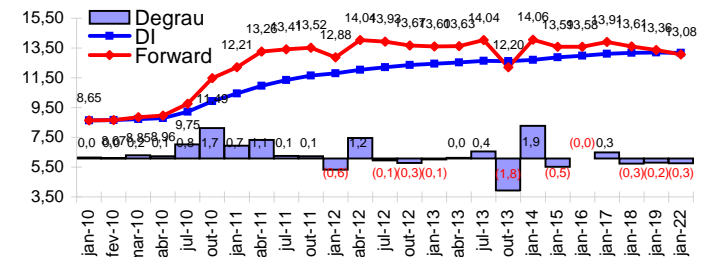
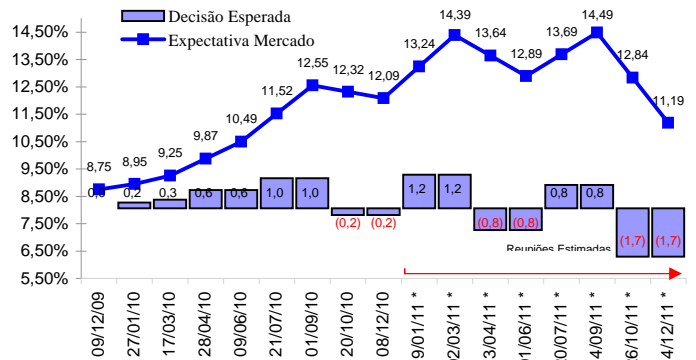


Figura 3: Expectativa Implícita no DI sobre Decisões do Copom.



Câmbio

Destaque: Dólar reage ao nervosismo externo e sobe

Gestão de Câmbio

Carlos Allievi

carlos.allievi@infinityasset.com.br

A Semana: A última semana foi novamente marcada por muita agitação no mercado cambial doméstico. Passada a briga para a formação da ptax do final de novembro, usada como base para liquidação dos contratos de câmbio negociados na BM&F, quando a moeda chegou a ser cotada acima de R\$ 1,75, o dólar perdeu força nos dias subsequentes e retomou a trajetória de queda. A diminuição da aversão ao risco no front externo e a continuidade do fluxo positivo de recursos para o mercado local nos últimos dias também motivaram a queda do dólar. A taxa comercial da moeda norte-americana encerrou a última sexta-feira negociada a R\$ 1,7250 nas operações de venda, uma desvalorização de 1,38% em comparação ao fechamento da semana passada. O ministro da Fazenda, Guido Mantega, afirmou que as medidas adotadas recentemente estão surtindo os efeitos esperados e não há novas medidas em vista no curto prazo.

Expectativas: Semana bem tranqüila em relação a dados econômicos nos EUA. Só na sexta-feira que teremos um pouco de emoção com as vendas a varejo. Também na sexta-feira vamos amanhecer com dados importantes vindos da China. Inflação, vendas e produção industrial no mesmo dia. Dependendo pode dar uma agitada, mas o que chama a atenção neste último dia da semana é o mercado desfazendo posições de carry trade em moedas x USD, afetando bastante as commodities e, conseqüentemente, afetando Ibovespa. Isso porque os números econômicos (factory orders e, principalmente, desemprego que está quase virando emprego) vieram bons. Isso mesmo: bons. Ou seja, o mercado começa um movimento de compra de USD, porque a economia dos EUA está melhor, venda da parte especulativa/hedge de commodities, conseqüentemente, venda de emergentes e compra de S&P/Dow Jones, até um equilíbrio ser encontrado novamente. Pode demorar um pouco, 2, 3 dias de movimento trazendo o Ibovespa até talvez os 64 mil pontos, pois trata-se de um movimento externo, de gringos que estão over comprados em Brasil.

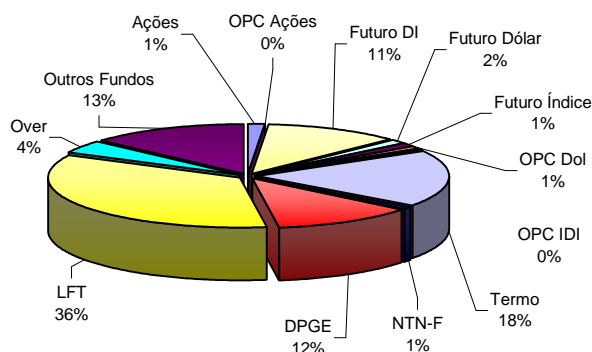
Já vimos este movimento ser ensaiado 2 ou 3 vezes, e parou, e recuperou, e subiu de novo. Só que agora temos que observar bem de perto os próximos dados dos EUA, e principalmente os movimentos nos juros. Sinais já estão sendo dados pelos dirigentes dos BCs da Europa e dos EUA... de uma possível alta antes do que o esperado.

Expectativas: Com o resultado melhor taxa de desemprego nos EUA, o mercado começa a antecipar a alta de juros pelo Federal Reserve. Isso leva uma desvalorização dos preços das commodities e valorização do dólar perante outras moedas. As eventuais medidas do Banco Central e, principalmente, Ministério da Fazenda com a finalidade de segurar a cotação também têm impacto sobre o mercado de câmbio. A tendência é de que o Real apresente valorização nesta semana.

Indicadores Gerais

Indicadores (Variação %)	Nov/09	3 Meses	6 Meses	2009
Selic	0,66%	2,06%	4,35%	9,11%
CDI	0,66%	2,06%	4,37%	9,14%
Ibovespa	8,93%	18,69%	26,03%	78,55%
Variação Cambial (Ptax)	0,37%	-7,20%	-11,28%	-25,10%
Risco-País	-3,75%	-14,76%	-21,43%	-44,47%
IGPM	0,10%	0,57%	-0,33%	-1,46%
IPCA (novembro)	0,28%	0,67%	1,75%	3,50%

Composição Média das Carteiras



Agenda: 07-Dezembro a 11-Dezembro

	7-dez	8-dez	9-dez	10-dez	11-dez
Brasil	8h30 Pesquisa Focus	8hs IGP-DI (novembro)	7hs IPC-FIPE (prévia))	8hs IGP-M (prévia)	
	11hs Balança comercial	8hs IPC-S (1ª prévia)	9hs IPCA (novembro)	9hs PIB 3º trimestre	
		Reunião Copom (1º dia)	Reunião Copom (2º dia)		
EUA	17hs Crédito consumidor		13hs Estoques no atacado	11h30 Novos pedidos seguro-desemp.	11h30 Vendas no varejos
			13h30 Estoques de Petróleo Semanal	11h30 Balança Comercial	11h30 Preços Imp. e Exportação
				17hs Orçamento Governamental	12h55 Confiança de Michigan
					13hs Estoques das Indústrias