

## Renda Fixa

**Destaque:** Copom confirma expectativas e mantém Selic em 8,75% aa

**A Semana:** Uma nova bateria de indicadores de inflação acima das estimativas dos analistas, com destaque para a alta de 0,63% do IGP-M do mês de janeiro, não foi suficiente para pressionar as taxas de juros futuros, que devolveram parte da alta acumulada na semana anterior. O DI jan/11 caiu de 10,39% para 10,34% aa e o DI jan/12 encerrou a sexta-feira negociado a 11,73%, ante 11,82% aa no fechamento da semana passada. Parte desta queda pode ser creditada ao provável fim das medidas fiscais de incentivo ao consumo concedidas durante a crise. Na última quarta-feira o Copom manteve a taxa básica de juros em 8,75% aa, em decisão unânime e sem viés. No comunicado, a entidade afirmou que “irá acompanhar a evolução do cenário macroeconômico até a próxima reunião, para então definir os próximos passos da estratégia de política monetária”. Por fim, o IBGE informou que a taxa de desemprego para 6,8% em dezembro. No mês de novembro era de 7,4%.

**Expectativas:** Mais uma semana volátil com redução dos prêmios de longo prazo e Copom mudando o tom. Com a divulgação da decisão do Copom na quarta-feira e sua sinalização vindo um pouco mais amena do que a maioria esperava, o mercado voltou a se animar na venda dos vencimentos mais próximos, reduzindo a precificação das altas implícitas nos contratos de DI para vértices mais curtos. Nos longos, a perspectiva de retomada do maior compromisso fiscal por parte do governo e alguns indicadores externos vindo melhor, principalmente na sexta-feira, contribuíram também para que o mercado reduzisse os prêmios exigidos na curva longa. Acreditamos na continuidade da volatilidade com um leve aumento nos prêmios de mais longo prazo da estrutura a termo de taxas de juros.

## Renda Variável

**Destaque:** Bolsas de valores encerram o mês de janeiro com perdas

**Gestão de Renda Variável**  
George Sanders  
[george.sanders@infinityasset.com.br](mailto:george.sanders@infinityasset.com.br)

**A Semana:** Os temores de que novas medidas monetárias restritivas sejam adotadas pelo banco central da China, as perspectivas de rebaixamento do rating de alguns países da Europa (com Grécia e Portugal como “franco-favoritos” ao downgrade), além de indicadores de atividade econômica e balanços corporativos mistos, não demonstrando uma tendência firme de recuperação, foram o pano de fundo de mais uma semana de perdas das bolsas de valores em todo o mundo. Entre os dados divulgados no período, o de maior destaque foi a prévia do PIB dos EUA do último trimestre do ano passado, que surpreendeu de forma positiva os analistas. A economia norte-americana cresceu 5,7% em comparação ao trimestre anterior, porém não foi suficiente para animar os mercados. O comunicado do Federal Reserve, que manteve a taxa básica de juros entre 0% e 0,25% aa, foi relativamente otimista, prevendo uma recuperação econômica moderada. O S&P-500 encerrou a semana com queda de 1,6%. O Ibovespa recuou 1,24% neste mesmo período e fechou a sexta-feira aos 65.402 pontos. No mês de janeiro acumulou perdas de 4,65%.

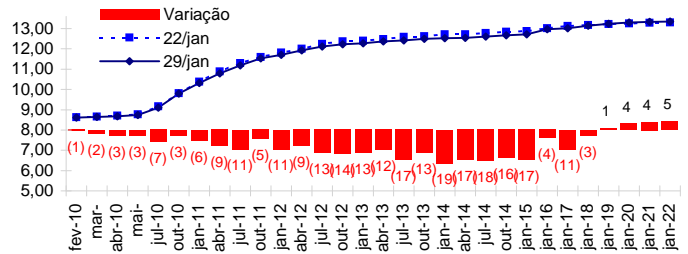
## Gestão de Renda Fixa

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

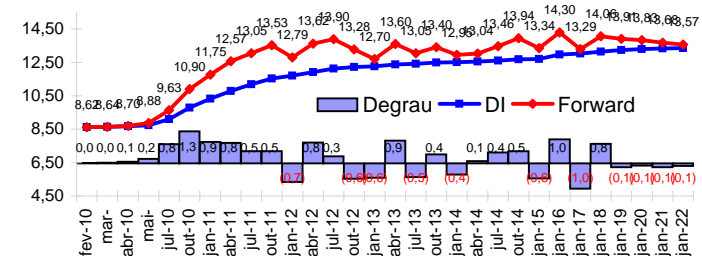
## Área Econômica

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

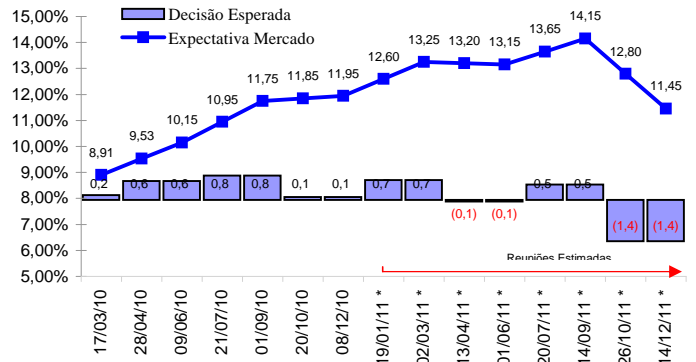
**Figura 1:** Comportamento Semanal da Curva de DI Futuro



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



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



## Câmbio

**Destaque:** Dólar já crava nove sessões consecutivas de alta

**Gestão de Câmbio**  
Carlos Allievi  
[carlos.allievi@infinityasset.com.br](mailto:carlos.allievi@infinityasset.com.br)

**A Semana:** O ambiente externo ruim, com forte aumento da aversão ao risco nas últimas semanas, foi determinante para mais uma semana de valorização do dólar no mercado cambial local (e também em relação às demais moedas). A taxa comercial do dólar encerrou a sexta-feira negociada a R\$ 1,885 nas operações de venda, uma alta de 3,86% na semana e de 8,15% no mês de janeiro, a maior valorização mensal desde outubro de 2008. Os investidores seguem diminuindo suas aplicações em ativos considerados de maior risco, como ações e títulos da dívida de países emergentes, com migração destes recursos para Treasuries e USD. O Tesouro Nacional segue sem dar maiores sinais sobre a forma de atuação do Fundo Soberano do Brasil, o que também tem contribuído para pressionar ainda mais o real.

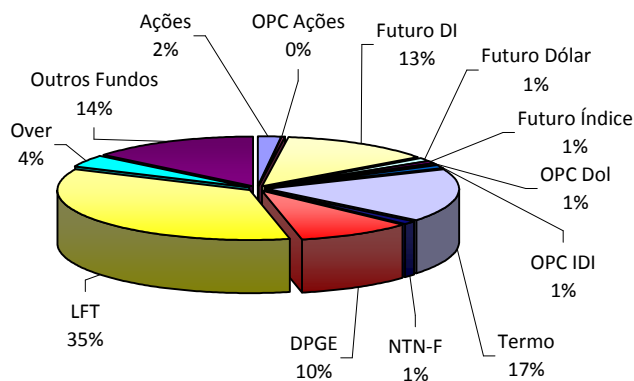
**Expectativas:** Mais uma semana complicada pela frente. Mercado antecipando noticiário ruim adiante, como rebaixamento de algum país europeu, regulamentação bancária nos EUA, desaceleração chinesa, entre outros fatores. Continuamos com medo de commodities e moedas emergentes e o fluxo continua para dólares e treasuries. De fato, não temos nada pior do que já tínhamos. Pelo contrário, os resultados corporativos têm vindo acima do esperado, os dados econômicos superando as projeções e até o PIB americano acordou. Mas o mercado está com medo. Muitos achando que vem aí um 2nd dip... nova retração. Começamos a semana com renda e gastos pessoais, além do deflator de inflação. Na terça-feira casas e veículos, e manufatura na quarta. Factory orders na quinta e dados de emprego (ou será desemprego?) fechando a semana. Acho que de todos, o payroll da próxima sexta-feira é o que deve mexer mais com o mercado, não sendo nem um pouco otimista. Teremos vários results corporativos, mas que não fazem marola por mais de meia-hora. Temos que olhar as moedas, enquanto o mercado já vê o Ibovespa a 62 mil pontos.

**Expectativas:** Semana de muitos indicadores de atividade econômica no exterior, com destaque para o payroll norte-americano na próxima sexta-feira. Por aqui, até na segunda-feira conheceremos os dados da balança comercial de janeiro. Passada a briga para formação da ptax do fechamento do mês, a tendência é de diminuição da volatilidade, porém esta ainda deverá permanecer em patamares elevados nos próximos dias.

## Indicadores Gerais

| Indicadores (Variação %) | Dez/09  | 3 Meses | 6 Meses | 2009    |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Selic                    | 0,73%   | 2,10%   | 4,34%   | 9,93%   |
| CDI                      | 0,72%   | 2,09%   | 4,32%   | 9,90%   |
| Ibovespa                 | 2,30%   | 11,49%  | 33,27%  | 82,66%  |
| Variação Cambial (Ptax)  | -0,53%  | -2,08%  | -10,78% | -25,49% |
| Risco-País               | -16,88% | -17,95% | -31,43% | -53,85% |
| IGPM                     | -0,26%  | -0,11%  | -0,49%  | -1,72%  |
| IPCA                     | 0,37%   | 1,06%   | 1,70%   | 4,31%   |

## Composição Média das Carteiras



## Agenda: 01-Fevereiro a 05-Fevereiro

|               | 1-fev                      | 2-fev                              | 3-fev                          | 4-fev                                | 5-fev                         |
|---------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------|
| <b>Brasil</b> | 8hs IPC-S FGV (janeiro)    | 7hs IPC Fipe (janeiro)             |                                | 8h30 Ata do Copom                    | 8hs IGP-DI (janeiro)          |
|               | 8h30 Pesquisa Focus        | 9hs Produção Industrial (dezembro) |                                |                                      | 9hs IPCA (janeiro)            |
|               | 11hs Balança Comercial     |                                    |                                |                                      | 9hs INPC (janeiro)            |
| <b>EUA</b>    | 11h30 Núcleo do PCE        | 13hs Vendas de casas pendentes     | 11h15 Pesquisa ADP de empregos | 11h30 Novos pedidos seguro-desemprr. | 11h30 Payroll                 |
|               | 11h30 Renda Pessoal        |                                    | 13hs ISM Setor de Serviços     | 13hs Pedidos de Fábrica              | 11h30 Taxa de desemprego      |
|               | 11h30 Gastos pessoais      |                                    | 13h30 Estoques de Petróleo     |                                      | 11h30 Remuneração do trabalho |
|               | 13hs Gastos com construção |                                    |                                |                                      | 18hs Crédito consumidor       |
|               | 13hs ISM Setor manufatura  |                                    |                                |                                      |                               |