

## Renda Fixa

### Destaque: Dados da atividade local seguem pressionando os juros

**A Semana:** Mais uma semana de acentuadas altas das taxas de juros futuros. Importantes indicadores da atividade econômica interna foram conhecidos nos últimos dias e os dados seguem apontando um forte ritmo de crescimento neste início de 2010. As vendas a varejo do mês de fevereiro avançaram 1,6% em relação a janeiro, alta bem superior às projeções do mercado. O relatório Caged do Min. do Trabalho informou que foram criados 266.415 postos de trabalho em março, o maior número da série histórica para o período. Os indicadores de inflação continuam dando sinais de desaceleração neste mês, mas ainda seguem em patamares elevados. O IGP-10 registrou alta de 0,63%, inferior ao apresentado em março (+1,10%). As apostas de um aperto mais contundente da Selic na reunião do Copom do final deste mês ganharam força e as expectativas apontam para uma elevação de 0,75 pp. Os juros futuros exibiram altas expressivas. O DI jan/11 subiu de 10,54% para 10,71% aa e o DI jan/12 encerrou a 6ª feira negociado a 11,97%, de 11,79% aa no fechamento da semana passada.

**Expectativas:** Mercado aumenta as apostas para maiores altas na Selic. Mais uma semana de forte alta nas taxas futuras com mais participantes aderindo a corrente de um ciclo maior de altas na Selic e por um período maior que o inicialmente previsto. As perspectivas de atividade econômica forte e inflação beirando o teto da meta projetado por cada vez mais economistas, geraram um aumento generalizado nos prêmios de risco, principalmente na parte mais longa da curva, o que inicialmente não faz tanto sentido quando analisamos a resposta da inflação e suas projeções aos próprios aumentos de 75 bps precificados na curva curta. Acreditamos que, caso o cenário de forte alta na Selic no curto prazo se confirme, os prêmios da curva longa (a partir de Janeiro 2013) devam apresentar boa queda ao longo das próximas semanas, considerando o alto nível de risco implícito nesses vencimentos.

## Renda Variável

### Destaque: Goldman Sachs azeda o humor dos investidores

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

**A Semana:** Após apresentarem alta durante quase todo o período, amparados pelos números positivos das principais economias e pelos bons resultados corporativos do 1º trimestre conhecidos até então, os mercados de ações sofreram fortes perdas na sexta-feira com a notícia de que o órgão regulador do mercado financeiro dos EUA apurou fraude nas operações do Goldman Sachs com os ativos hipotecários de alto risco. A notícia trouxe de volta a aversão ao risco e as bolsas encerraram a semana em queda. O S&P-500 recuou 0,2% no período. A queda do Ibovespa foi mais acentuada. O índice recuou 2,79% e encerrou a sexta-feira aos 69.421 pontos, o menor patamar do mês de abril. Enquanto as autoridades acirram as discussões sobre o regime cambial da China, o país segue crescendo a todo vapor. O PIB do 1º trimestre avançou 11,9%. Nos EUA, os números continuam apontando recuperação. Destaque para as vendas no varejo e para a alta da produção industrial. Entre os balanços divulgados na semana, JP Morgan, Intel e Bank of America reportaram lucros bilionários, enquanto GE e AMD apresentaram resultados inferiores às projeções dos analistas.

### Gestão de Renda Fixa

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

### Área Econômica

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

Figura 1: Comportamento Semanal da Curva de DI Futuro

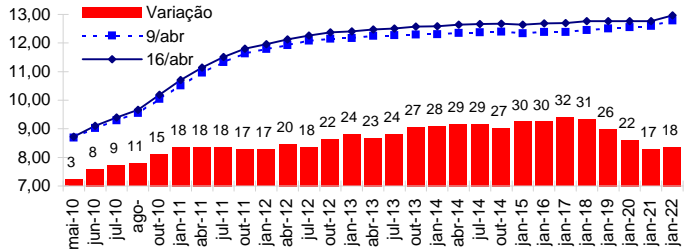


Figura 2: Estrutura a termo de Taxas de Juros - DI Futuro

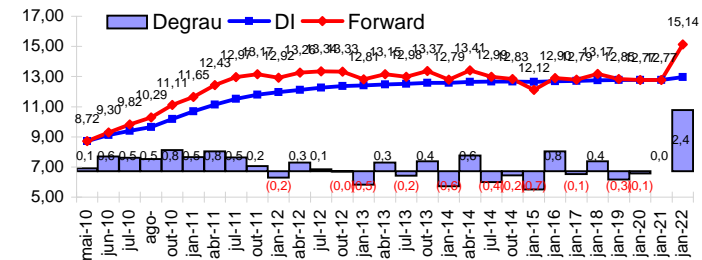
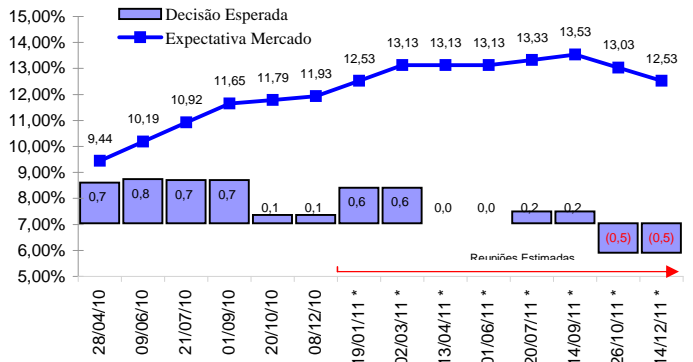


Figura 3: Expectativa Implícita no DI sobre Decisões do Copom.



## Câmbio

### Destaque: BC aumenta intervenções, mas dólar volta a cair

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

**A Semana:** Em semana bastante movimentada no mercado cambial doméstico, o dólar chegou a romper o piso de R\$ 1,75 no fechamento da quarta-feira, calcado no cenário de aumento do apetite por ativos de risco após os bons números divulgados no exterior (balanços corporativos e indicadores das principais economias). No dia seguinte, em movimento bastante atípico, o Banco Central realizou dois leilões de compra de dólares no mercado à vista. A postura do BC causou estranheza e os investidores voltaram à ponta compradora. As acusações de fraude nas operações com subprimes contra o Goldman Sachs também contribuíram para que o dólar voltasse a subir na última sexta-feira, porém não foram suficientes para evitar mais uma semana de desvalorização do dólar. A taxa comercial da moeda norte-americana recuou 0,62% e encerrou a sexta-feira negociada a R\$ 1,762 nas operações de venda. O Banco Central informou que o fluxo cambial nos seis primeiros dias úteis do mês de abril foi de US\$ 153 milhões.

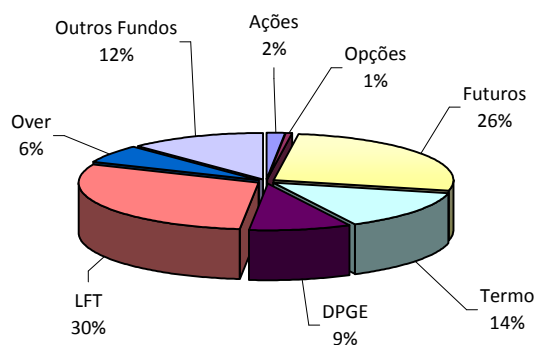
**Expectativas:** Semana deve começar complicada. A Goldman está desmentindo em detalhes o processo no qual a SEC a acusa de fraude. No after-market americano o papel já subiu 2% após cair 11% no tempo normal. Devemos olhar atentamente os balanços americanos que estão surpreendendo para melhor, e devem continuar dando sustentação ao S&P/Dow Jones. Para nossa sorte, já que temos feriado no dia 21, só na 5ª feira, dia 22, voltaremos a ter indicadores importantes. PPI, desemprego semanal (que não melhora), casas (que está animando um pouco com a chegada da primavera), e por fim, bens duráveis (acho que o mais importante) fechando a semana. Fora isso, a Zona do Euro continua com um aspecto ruim e a Ásia aumentando o consenso de sobre-aquecimento. Acho que piora antes de melhorar. Fluxo para bolsa fraco e vencimento de opções na 2ª feira devem adicionar tempero à semana. Mercado vinha num trend de achar que "a bolsa não melhora por causa de Petro", mas acredito que ela não piora por causa de Vale. Tirando Ogx e Vale, nada mais parece ser interessante na bolsa.

**Expectativas:** O Banco Central surpreendeu o mercado e fez dois leilões de compra no dia 15/4. O que não ficou claro é se foi uma mudança operacional ou apenas uma entrada específica. O pacote para a Grécia e o caso da Goldman Sachs (possível fraude com CDOs) fizeram com que os mercados ganhassem volatilidade e acredito que nos próximos dias esta tendência deva continuar. Se ficar claro que o BC fez o segundo leilão por uma operação específica e não houver mais nenhuma surpresa, o real pode voltar a se apreciar. O dólar deve ficar entre R\$ 1,72 e R\$ 1,77.

## Indicadores Gerais

Indicadores (Variação %)	Mar/10	6 Meses	12 meses	2010
Selic	0,76%	4,17%	9,00%	2,03%
CDI	0,76%	4,15%	8,96%	2,02%
Ibovespa	5,82%	14,39%	71,95%	2,60%
Variação Cambial (Ptax)	-1,66%	0,16%	-23,07%	2,29%
Risco-País	-13,95%	-20,94%	-56,37%	-3,65%
IGPM	0,94%	2,66%	1,94%	2,78%
IPCA	0,52%	3,15%	5,17%	2,06%

## Composição Média das Carteiras



## Agenda: 19-Abril a 23-Abril

	19-abr	20-abr	21-abr	22-abr	23-abr
<b>Brasil</b>	7hs IPC-Fipe (prévia)	8hs IGP-M (prévia)	Feriado		8hs IPC Fipe (3ª prévia)
	8h30 Pesquisa Focus	9hs IPCA-15 (abril)			
	11hs Balança Comercial				
<b>EUA</b>	11hs Indicadores antecedentes		11h30 Estoques de petróleo	9h30 Novos pedidos seguro-desemp.	9h30 Pedidos de bens duráveis
				9h30 PPI - Inflação ao produtor	11hs Vendas de casas novas
				11hs Venda de casas existentes	