

## Renda Fixa

**Destaque:** Atividade dá sinais de desaceleração e inflação segue caindo

**A Semana:** Ao contrário da semana anterior, os últimos dias trouxeram muitos dados de atividade e alguns importantes índices de inflação. Apesar da continuidade do processo de recuperação, alguns números já dão sinais de arrefecimento. O índice de vendas a varejo do mês de maio registrou alta de 1,4% em relação a abril, abaixo das projeções do mercado. O Caged, relatório do Ministério do Trabalho, apontou criação de 213 mil novas vagas em junho e a arrecadação de impostos do mês passado foi de R\$ 61,5 bilhões, ambas também inferiores às estimativas. Com relação aos números de inflação, foi divulgado o IGP-10 de julho, que apresentou alta de 0,05%, inferior às estimativas do mercado e muito abaixo do 1,30% de junho. Os contratos futuros de juros passaram por significativos ajustes. O DI jan/11 caiu de 11,31% (semana passada) para 11,08% aa e o DI jan/12 encerrou a sexta-feira negociado a 11,65%, ante 11,90% aa na semana anterior. As apostas do mercado ainda são de elevação de 0,75 pp da taxa Selic na reunião do Copom da próxima semana, porém já se fala em menores ajustes nos encontros seguintes.

**Expectativas:** Mercado muda as apostas para o próximo Copom. Com a forte queda da inflação corrente e redução no nível de atividade observada recentemente, o mercado alterou seu cenário para o ciclo de altas da taxa Selic até o final do ano. No cenário anterior, a necessidade de maior rigor monetário se fazia presente, com projeções cada vez mais otimistas quanto ao crescimento da demanda e preços tanto internos quanto externos permanecendo em patamares elevados. O observado, no entanto, está sendo bem diferente, com projeções de preços e atividade baixando e quadro externo menos otimista. Com isso, a precificação dos DI's sofreu forte correção, reduzindo fortemente os prêmios dos contratos até 2012 e daí para frente com menor intensidade. Acreditamos na continuidade desse movimento para as próximas semanas, de olho no quadro externo e ata do Copom.

## Renda Variável

**Destaque:** Indicadores e balanços pesam e bolsas voltam a cair

Gestão de Renda Variável

George Sanders

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

**A Semana:** Após abrirem a semana em alta, com o início da temporada de divulgação de balanços do 2º trimestre trazendo bons resultados (Alcoa e Intel), as bolsas voltaram a cair com a divulgação de dados da atividade econômica dos principais países, notadamente China e EUA. O PIB do gigante asiático cresceu 10,3% no segundo trimestre de 2010, ante 11,9% no trimestre anterior, ambos em base anual, o que em parte pode ser explicado pelas medidas restritivas adotadas pelo governo. Nos EUA, as vendas a varejo tiveram queda de 0,5% em maio e os indicadores de atividade industrial medidos pelas unidades do Fed (Nova York e Filadélfia) apresentaram recuos no mês de junho. Alguns resultados corporativos também não agradaram. Os lucros bilionários de Citigroup, Bank of America e Google decepcionaram o mercado, assim como o rebaixamento do rating de Portugal pela Moody's e a menor perspectiva de crescimento da economia dos EUA em 2010 trazida pela ata da reunião do Federal Reserve. O S&P-500 recuou 1,1% na semana. O Ibovespa acompanhou a deterioração externa e cedeu 1,8%, encerrando a 6ª feira aos 62.339 pontos.

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

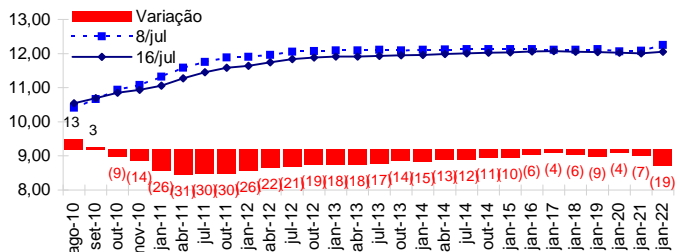


Figura 2: Estrutura a termo de Taxas de Juros - DI Futuro

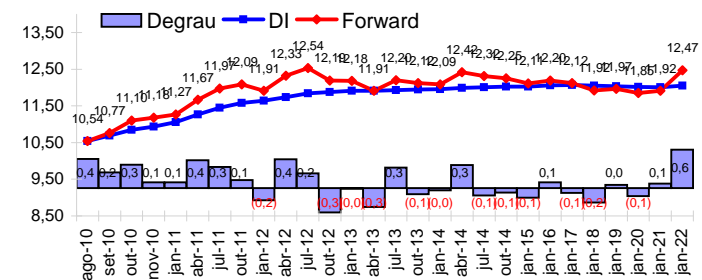
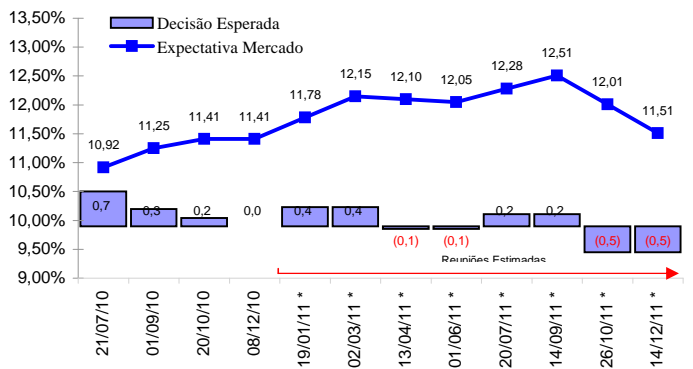


Figura 3: Expectativa Implícita no DI sobre Decisões do Copom.



## Câmbio

**Destaque:** Piores perspectivas puxam cotação do dólar

Gestão de Câmbio

Carlos Allievi

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

**A Semana:** Os recentes dados divulgados nos EUA e China confirmaram a percepção de que as maiores economias do mundo de fato encontram-se em processo de desaceleração. A diminuição do crescimento chinês (ainda robusto) no segundo trimestre de 2010 e a queda dos números da atividade econômica dos EUA elevaram a aversão ao risco dos investidores e o dólar ganhou território em relação ao real. A taxa comercial da moeda norte-americana encerrou a semana cotada a R\$ 1,782, uma valorização de 1,2% em comparação ao fechamento da sexta-feira anterior. Já o euro atuou na direção contrário e apresentou ganhos em relação ao dólar, voltando a ser cotado próximo de US\$ 1,30. Os dados divulgados na semana contribuíram para a depreciação do real. O fluxo cambial era deficitário em US\$ 1,2 bilhão nas duas primeiras semanas do mês. A autoridade monetária havia comprado US\$ 518 milhões no mercado à vista até o último dia 9.

**Expectativas:** O início da semana é marcado pelo vencimento das opções de ações no mercado doméstico, o que deve aumentar a volatilidade nas primeiras horas do pregão. As atenções mais uma vez se voltam para a temporada de balanços corporativos do 2º trimestre (IBM, Microsoft, AT&T, Amex, Goldman, Morgan Stanley, Coca-Cola, Ford, entre outros tantos). A agenda dos EUA é restrita, mas por tratar-se do combalido setor imobiliário, certamente os números influenciarão os negócios. Na próxima 3ª feira teremos construções iniciadas e licenças para construção e na 5ª feira serão conhecidos os preços de casas e as vendas de casas existentes. A colocação integral dos títulos espanhóis e a alta do euro sinalizaram uma diminuição das preocupações dos investidores em relação à Europa, mas os dados do continente (PIB do Reino Unido) e a divulgação dos testes de estresse dos bancos estarão no radar do mercado. A agenda doméstica traz muitos números, mas é a reunião do Copom o grande evento da semana. As perspectivas de menores ajustes da Selic podem aumentar a atratividade do mercado de ações.

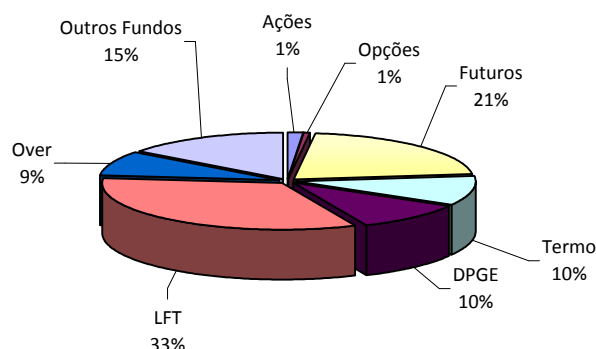
Movimentos mais bruscos de curto prazo parecem improváveis. Seguimos com o nosso range para o Ibovespa de 61 a 65 mil pontos

**Expectativas:** A próxima semana traz novamente a divulgação de muitos resultados corporativos do segundo trimestre, com as atenções também voltadas para os poucos números de atividade dos EUA (setor imobiliário). O Copom deverá elevar novamente a Selic e muito se discute sobre a magnitude do ajuste no ano de 2010, o que também tem influenciado o mercado cambial doméstico. Tendência de variação do dólar entre R\$ 1,75 e R\$ 1,82.

## Indicadores Gerais

Indicadores (Variação %)	Jun/10	6 Meses	12 meses	2010
Selic	0,79%	4,30%	8,82%	4,30%
CDI	0,79%	4,28%	8,78%	4,28%
Ibovespa	-3,35%	-11,16%	18,40%	-11,16%
Variação Cambial (Ptax)	-0,84%	3,46%	-7,69%	3,46%
Risco-País	5,53%	29,17%	-11,43%	29,17%
IGPM	0,85%	5,68%	5,17%	5,68%
IPCA	0,00%	3,09%	4,84%	3,09%

## Composição Média das Carteiras



## Agenda: 19-Julho a 23-Julho

	19-jul	20-jul	21-jul	22-jul	23-jul
<b>Brasil</b>	7hs IPC FIPE (prévia)	8hs IGP-M (2ª prévia)	Fluxo Cambial Semanal	9hs Tx. desemprego (junho)	8hs IPC-S (prévia)
	8h30 Pesquisa Focus	9hs IPCA-15 (julho)	Reunião Copom (2º dia)		
	11hs Balança Comercial	Reunião Copom (1º dia)			
<b>EUA</b>		9h30 Licenças para construção	11h30 Estoques de Petróleo	9h30 Novos pedidos seguro-desemp.	
		9h30 Construções iniciadas		11hs Indicadores antecedentes	
				11hs Vendas de casas existentes	
				11hs Preços de casas FHFA	