

Renda Fixa

Destaque: Copom reduz ritmo e eleva Selic em 0,5 pp, para 10,75% aa

A Semana: O Comitê de Política Econômica do Banco Central elevou a taxa básica de juros em 0,5 pp, para 10,75% aa, em decisão unânime e sem viés na noite da última quarta-feira. O texto do comunicado da reunião informou que a instituição considerou “o processo de redução de riscos para o cenário inflacionário que se configura desde a última reunião do Copom, e que se deve à evolução recente de fatores domésticos e externos”. A semana foi mais uma vez bastante movimentada no mercado de juros futuros, já que a divisão das apostas entre altas de 0,5 pp e 0,75 pp levou os investidores a um ajuste de posições. O DI jan/11 caiu de 11,08% na semana passada para 10,94% aa e o DI jan/12 encerrou a 6ª feira negociado a 11,70%, de 11,65% aa na semana anterior. Importantes índices de preços foram conhecidos e confirmaram a tendência de desaceleração. Destaque para o IPCA-15 do mês de julho, que apresentou variação negativa de 0,09%, ante 0,19% no mês de junho. As previsões apontavam alta de 0,02%. O IBGE divulgou a informou que a taxa de desemprego caiu de 7,5% em maio para 7,0% em junho, inferior às projeções do mercado.

Expectativas: Mercado assimila alteração no ritmo de alta nos juros e estuda possibilidade de término do ciclo. Com a forte desaceleração da atividade econômica observada recentemente e baixa generalizada nos últimos indicadores de inflação, o mercado reavalia a necessidade do processo de ajuste monetário por parte do Banco Central. A relativa surpresa com alta de apenas 50 bps promovida pela autoridade monetária fez o mercado praticamente descartar altas em 2010 e adicionar um risco relativamente alto na curva de juros no segundo semestre de 2011, mantendo essa precificação até o segundo semestre de 2012 e, daí para frente, prêmios até negativos apostando em um cenário extremamente benigno de risco. Acreditamos na mudança de direção para esse movimento de inclinação mais longa, principalmente pelo re-balanceamento dos riscos inflacionários, tanto para 2010 quanto para 2011 e ainda, por ser um “seguro” muito barato para eventuais surpresas fiscais e retorno de aversão a risco.

Renda Variável

Destaque: Bons resultados corporativos impulsionam bolsas

Gestão de Renda Variável
George Sanders
george.sanders@infinityasset.com.br

A Semana: A divulgação de resultados corporativos do 2º trimestre superiores às projeções dos analistas, e em sua maioria mostrando avanços em relação aos lucros e receitas apresentados no 1º trimestre do ano, aumentou a demanda por ativos de risco nesta última semana. Empresas de diversos segmentos informaram seus resultados. Mereceram destaque Goldman Sachs, Amex, Apple, Microsoft, Caterpillar, Ford, entre outros. Alguns dados de atividade foram bem recebidos, como o crescimento de 1,1% do PIB do Reino Unido no 2º trimestre e os avanços do índice PMI da Zona do Euro e do índice alemão IFO de confiança. Os dados do setor imobiliário seguem fracos, reflexo da retirada dos estímulos do governo, porém mostraram-se melhores do que as previsões. Dois eventos concentraram as atenções nesta semana: o discurso pessimista de Ben Bernanke, que ainda prevê um período longo de crescimento moderado dos EUA, e a divulgação dos testes de estresse dos bancos europeus, com reprovação de apenas 7 bancos. O S&P-500 avançou 3,6% na semana. O Ibovespa disparou 6,4% no período e encerrou a 6ª feira aos 66.323 pontos.

Gestão de Renda Fixa

Sávio Borba
savio.borba@infinityasset.com.br

Área Econômica

Carlos Acquisti
carlos.acquisti@infinityasset.com.br

Figura 1: Comportamento Semanal da Curva de DI Futuro

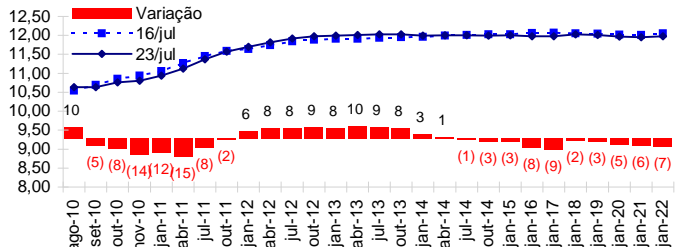


Figura 2: Estrutura a termo de Taxas de Juros - DI Futuro

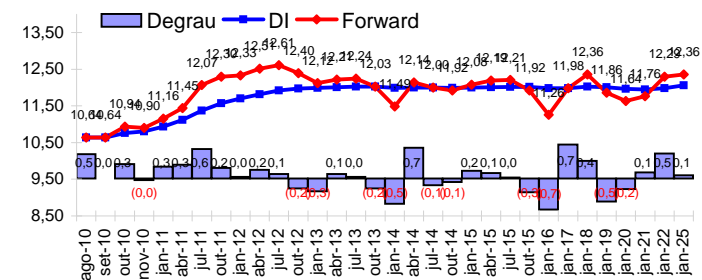
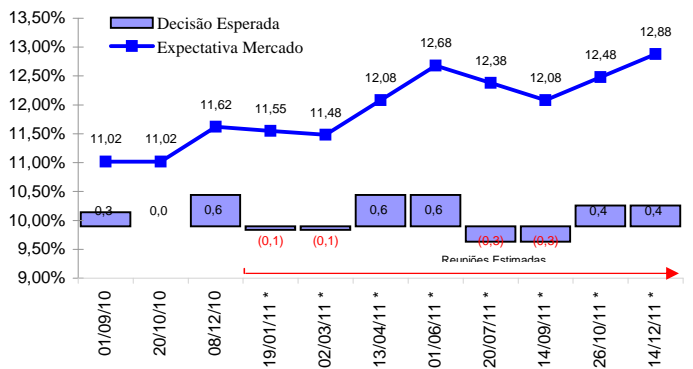


Figura 3: Expectativa Implícita no DI sobre Decisões do Copom.



Câmbio

Destaque: Dólar cai, mas respeita “patamar psicológico”

Gestão de Câmbio
Carlos Allievi
carlos.allievi@infinityasset.com.br

A Semana: A sensível melhora do humor externo com a divulgação de bons resultados corporativos e números de atividade econômica melhores do que o esperado levou o dólar a mais uma semana de desvalorização frente ao real. A divulgação dos testes de estresse dos bancos europeus também foi bem recebida pelo mercado financeiro internacional. A taxa comercial da moeda norte-americana encerrou a sessão de sexta-feira cotada a R\$ 1,760 nas operações de venda, o que representa um decréscimo de 1,23% em comparação ao fechamento da semana passada. Os investidores seguem respeitando o chamado patamar psicológico de R\$ 1,75. A posição vendida dos bancos é um dos entraves para que a moeda rompa essa barreira. Entre os dados conhecidos na semana, o fluxo cambial registrava um saldo negativo de US\$ 1,83 bilhão no mês (até o dia 16) e a balança comercial acumulava um superávit de US\$ 1,3 bilhão no mesmo período.

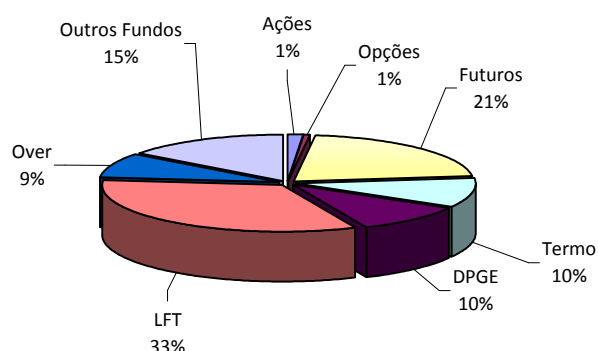
Expectativas: Nesta última semana as bolsas tiveram fortes ganhos, em reação principalmente aos balanços corporativos divulgados no exterior. Novos resultados ainda serão conhecidos por lá nos próximos dias (em menor número) e esta tendência positiva deverá ser confirmada. Por aqui, a temporada de divulgação de balanços ganha força (Vale, Bradesco, entre outros), mas o foco deve continuar lá fora. A maioria dos bancos europeus foi aprovada nos testes de estresse realizados (apenas 7 das 91 instituições foram reprovadas), porém discute-se as premissas utilizadas para os cálculos, já que não levaram em conta os ativos com menor liquidez, justamente a preocupação do mercado. A agenda de indicadores é pesada, culminando com a divulgação do PIB do 2º trimestre dos EUA na próxima 6ª feira. Por aqui, a ata da última reunião do Copom será conhecida na 5ª feira. Indicações mais claras de menor aperto monetário no curto prazo tendem a aumentar a atratividade do mercado de ações. Após atingir sua maior pontuação desde o início de maio, o Ibovespa agora busca fatores mais consistentes para dar continuidade às recentes altas.

Expectativas: O mercado cambial doméstico deve exibir elevada volatilidade nos próximos dias. Se por um lado houve diminuição da aversão ao risco nesta última semana, por outro a proximidade da barreira de R\$ 1,75 tem acendido a luz amarela, já que muitos apontam que o rompimento deste patamar representaria o fim da tolerância do governo e a conseqüente adoção de novas medidas para conter a apreciação considerada excessiva do real. Atenção para os balanços das empresas, indicadores de atividade e captação de recursos por companhias brasileiras no exterior.

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: 26-Julho a 30-Julho

	26-jul	27-jul	28-jul	29-jul	30-jul
Brasil	8h30 Pesquisa Focus	7hs IPC Fipe (prévia)	9h30 Fluxo Cambial Semanal	8hs IGP-M (Julho)	
	11hs Balança Comercial			8h30 Ata do Copom	
EUA	11hs Vendas de casas novas	10hs S&P Case Shiller Preços de casas	9h30 Encomendas de bens duráveis	9h30 Novos pedidos seguro-desempr.	9h30 PIB 2º trim. (prévia)
		11hs Confiança do consumidor	11h30 Estoques de Petróleo		9h30 Deflator do PIB
			15hs Livro Bege do Federal Reserve		9h30 Custo da Mão-de-obra
					10h45 PMI Chicago
					10h55 Conf. Cons. Univ. Michigan