

## Renda Fixa

### Destaque: Produção industrial confirma recuo da atividade

**A Semana:** A semana foi marcada pela divulgação de importantes números da economia local. Segundo o IBGE, a produção industrial de junho recuou 1% em comparação a maio, com destaque negativo para a forte redução de 2,1% da produção de bens de capital. Entretanto, é importante ressaltar que o índice acumulou alta de 16,2% no primeiro semestre de 2010. Com relação aos dados de inflação, certamente o maior destaque ficou por conta da divulgação do IPCA do mês de julho, que registrou pequena alta de 0,01%, em linha com o esperado pelo mercado e praticamente igual ao mês de junho, quando não apresentou variação. Em 12 meses a alta do IPCA é de 4,60%, próximo do centro da meta de inflação. Também foram conhecidos o IPC da Fipe de julho, que avançou 0,17%, ante 0,04% em junho, e o IGP-DI de julho, que registrou alta de 0,22%, ante 0,34% em junho. No mercado futuro, no entanto, o comportamento foi de recomposição dos prêmios. Na semana, o DI jan/11 encerrou a semana praticamente estável, em 10,78% aa, o DI jan/12 subiu de 11,47% para 11,59% aa, e o DI jan/13 avançou de 11,86% para 11,90% aa no período.

**Expectativas:** Mercado reavalia riscos para o próximo ano e aumenta prêmios da curva de juros. Com as apostas de novas altas na taxa Selic em 2010 praticamente descartadas, o mercado "rolou" para o próximo ano, sua perspectiva de ajuste macroeconômico. As preocupações sobre atividade econômica mais robusta no último trimestre de 2010, aumento da dinâmica inflacionária gerada por limitações de capacidade instalada e deterioração fiscal são os principais argumentos para tal análise. Esse quadro claramente não contempla a idéia de uma desaceleração global mais severa, cenário que vem sendo projetado pela grande maioria dos especialistas em economias centrais, e que seria muito benigno para inflação via preço de commodities, menor volume de vendas para o exterior e conseqüentemente maior oferta para o mercado interno. Acreditamos na redução dos prêmios da curva de juros principalmente para os vértices até 2013 e a manutenção de inclinação mais longa da estrutura a termo de taxa de juros.

## Renda Variável

### Destaque: Apesar do payroll ruim, bolsas fecham semana em alta

#### Gestão de Renda Variável

George Sanders

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

**A Semana:** Muitos indicadores foram divulgados nesta primeira semana do mês de agosto e quase todos seguem indicando uma desaceleração da atividade econômica dos países desenvolvidos, com exceção da Europa, onde os números têm apontado leve recuperação. Na China, o índice PMI de atividade industrial recuou no mês de julho, já repercutindo os efeitos dos recentes apertos monetários. Nos EUA, os índices ISM não apresentaram uniformidade. Enquanto o setor de manufaturas recuou, a atividade do setor de serviços voltou a se expandir. O principal indicador da semana foi o payroll, que apontou eliminação de 131 mil postos de trabalho nos EUA em julho, muito pior do que as projeções do mercado, refletindo principalmente o corte das vagas dos trabalhadores do Censo 2010 dos EUA. A taxa de desemprego manteve-se estável em 9,5%. Diante destes dados, os rumores de que o Federal Reserve poderá retomar o programa de compra de bônus acabaram ganhando força. Os dados negativos não impediram a alta de 1,8% do S&P-500 na semana. O Ibovespa também teve bom desempenho e avançou 0,9%, encerrando a 6ª feira aos 68.095 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

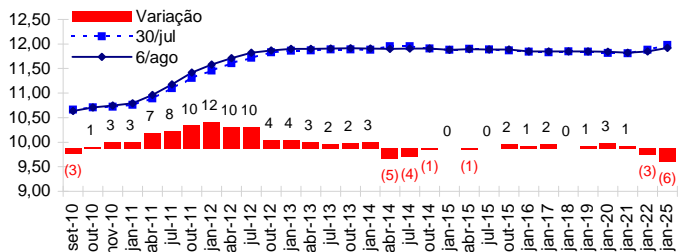


Figura 2: Estrutura a termo de Taxas de Juros - DI Futuro

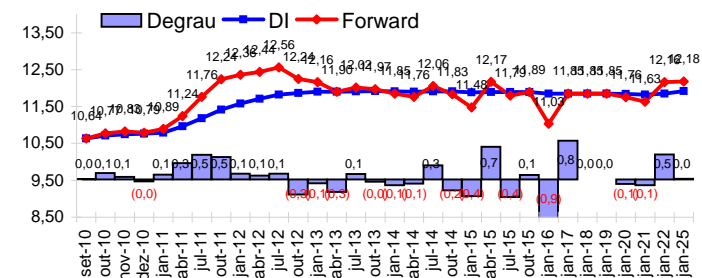
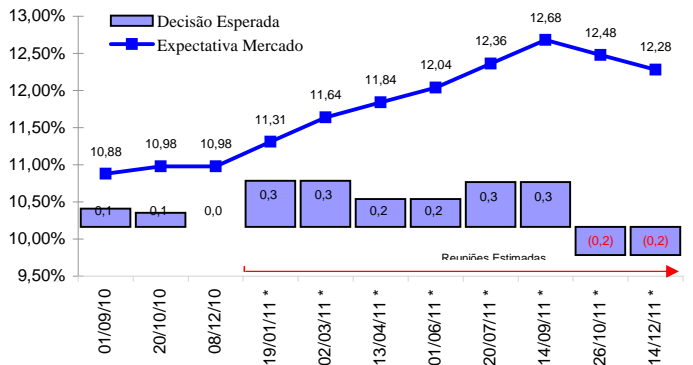


Figura 3: Expectativa Implícita no DI sobre Decisões do Copom.



## Câmbio

### Destaque: Volatilidade desaba e dólar segue em R\$ 1,75

#### Gestão de Câmbio

Carlos Allievi

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

**A Semana:** O cenário externo menos turbulento serviu como pano de fundo para uma semana de baixíssima oscilação do dólar no mercado cambial local. Se por um lado o fluxo de recursos para o Brasil segue positivo, o que tenderia a derrubar a cotação da moeda norte-americana, por outro a cautela dos investidores sobre uma atuação mais incisiva do Banco Central caso o dólar rompa a barreira de R\$ 1,75 faz com que o mercado fique "travado". Após a pesquisa de demanda por operações de swap cambial reverso realizada há duas semanas, o dólar praticamente estacionou nesse patamar. A taxa comercial encerrou a sessão de sexta-feira negociada a R\$ 1,759, uma pequena alta de 0,17% em relação ao fechamento da semana passada. Entre os dados conhecidos, destaque para o superávit de US\$ 1,4 bilhão da balança comercial de julho e para o fluxo cambial positivo em US\$ 712 milhões neste mesmo período.

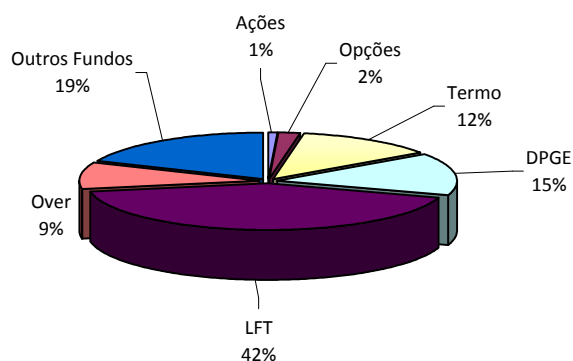
**Expectativas:** Dados econômicos mais fracos trazem uma maior incerteza em relação a continuidade do movimento de alta da bolsa. Outro fator que chama atenção é que nesses níveis de bolsa (68/69 mil pontos) o volume tem se apresentado mais fraco. Objetivo da bolsa mira os 71 mil e poucos pontos, com chance de realizar até os 67 mil. Com relação aos dados externos, nos EUA teremos na terça-feira temos produtividade e decisão do FOMC (continuidade da fraqueza econômica), orçamento (que não mexe muito no curto prazo) na quarta-feira, CPI e vendas a varejo fechando a semana na sexta-feira.

**Expectativas:** A tendência é de que a volatilidade continue em patamares bem reduzidos. O fluxo de recursos para o mercado interno deve continuar positivo, mas a possibilidade de atuação do Banco Central via swap cambial reverso não vai deixar o real se valorizar. O dólar deve ficar entre R\$ 1,74 e R\$ 1,78. Os dados externos de atividade não devem exercer muita influência.

## Indicadores Gerais

Indicadores (Variação %)	Jul/10	6 Meses	12 meses	2010
Selic	0,86%	4,51%	8,90%	5,20%
CDI	0,86%	4,49%	8,86%	5,18%
Ibovespa	10,80%	3,23%	23,28%	-1,56%
Variação Cambial (Ptax)	-2,46%	-6,27%	-6,16%	0,92%
Risco-País	-13,71%	-8,55%	-19,25%	11,46%
IGPM	0,15%	5,18%	5,79%	5,85%
IPCA	0,01%	2,33%	4,60%	3,10%

## Composição Média das Carteiras



## Agenda: 09-Agosto a 13-Agosto

	9-ago	10-ago	11-ago	12-ago	13-ago
<b>Brasil</b>	8hs IPC-S	7hs IPC Fipe (prévia)	9hs Vendas no varejo		
	8hs IGP-M (prévia)		12h30 Fluxo cambial semanal		
	8h30 Pesquisa Focus				
	11hs Balança Comercial				
<b>EUA</b>		9h30 Produtividade da Indústria	9h30 Balança comercial	9h30 Novos pedidos seguro-desempr.	9h30 CPI - Inflação consumidor
		9h30 Custo da mão-de-obra	15hs Orçamento do Tesouro		9h30 Vendas no varejo
		11hs Estoques no atacado			10h55 Conf. Univ. de Michigan
		15h15 Reunião do FOMC			11hs Estoques das empresas