

Renda Fixa

Destaque: DIs longos disparam na semana

A Semana: Semana de altíssima volatilidade no mercado de juros futuros. Os vencimentos mais curtos de fato perderam atratividade com as apostas quase unânimes de manutenção da Selic nas próximas reuniões do Copom no ano de 2010 e encerraram o período praticamente estáveis. Já os vértices longos abriram a semana em queda, porém inverteram o sentido nas últimas sessões e apresentaram expressivas elevações. O DI jan/12 subiu de 11,16% para 11,40% aa e o DI jan/13 encerrou a semana negociado a 11,56%, de 11,31% aa do fechamento da semana anterior. Parece haver uma convicção de que o recente processo de desaceleração da economia local, que deve ser confirmado com a divulgação do PIB do 2º trimestre na próxima sexta-feira, foi passageiro e a economia deverá voltar a aquecer neste segundo semestre. Entre os números conhecidos nos últimos dias, destaque para a taxa de desemprego do mês de julho, que recuou para 6,9%, e para o avanço de 1,2% do estoque de crédito, atingindo um total de R\$ 1,55 trilhão.

Expectativas: Mercado volta a recompor prêmio na curva de juros. A forte volatilidade observada no mercado de juros americanos e perspectivas divididas sobre a recuperação econômica brasileira em 2011 colaboraram para a forte elevação do cenário de altas para a Selic ao longo de 2011. Chama atenção a forte correlação apresentada pelo DI de maior liquidez da curva (Janeiro 2012) e os Treasuries de 10 anos, movimento de difícil compreensão dada a grande diferença de maturidade e duração. Como a grande liquidez do vértice funciona, hora como indicador de política monetária para 2011 e, hora como "hedge" para riscos de carteira com vencimentos mais longos, uma análise mais efetiva sobre sua mudança de patamar acaba sendo prejudicada. Porém, a precificação apresentada pelo fechamento, mostra uma alta de aproximadamente 150 bps ao longo de 2012, quadro descartado pela grande maioria dos agentes econômicos. Acreditamos na redução dos prêmios até o ano de 2013 e algum aumento na inclinação para vértices mais longos.

Renda Variável

Destaque: Mercados de ações seguem em queda

Gestão de Renda Variável

George Sanders

george.sanders@infinityasset.com.br

A Semana: A crença de que o processo de desaceleração da economia norte-americana poderá ser mais intenso do que se previa, inclusive com os mais pessimistas apontando a possibilidade de um novo período recessivo, voltou a pesar sobre os mercados. Uma bateria de indicadores ruins do setor imobiliário dos EUA reforçou essa percepção. As vendas de imóveis residenciais usados desabaram 27,2% em julho, o pior desempenho dos últimos 15 anos, e as de imóveis residenciais usados caíram 12,4% neste mesmo período. Alguns outros números, como os pedidos de bens duráveis, também mostraram-se inferiores às projeções. Já a revisão do PIB do 2º trimestre animou os mercados na sexta-feira ao apontar crescimento de 1,6%, acima das estimativas. Adicionalmente, Ben Bernanke, presidente do Fed, informou que a instituição poderá adotar novas medidas não-convencionais de estímulo à economia. Fora dos EUA, os dados são pouco mais animadores, principalmente na Zona do Euro. A Alemanha, maior economia do continente, tem registrado bons números no período recente. Na semana, o índice acionário S&P-500 cedeu 0,7%. O Ibovespa recuou 1,6% no período e encerrou a sexta-feira aos 65.585 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

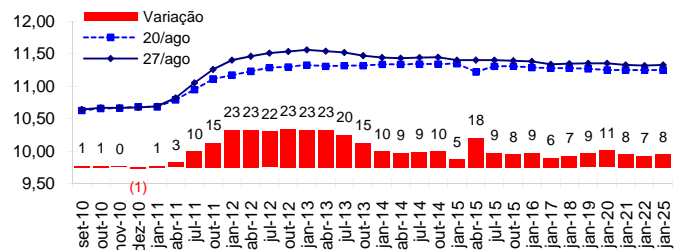


Figura 2: Estrutura a termo de Taxas de Juros - DI Futuro

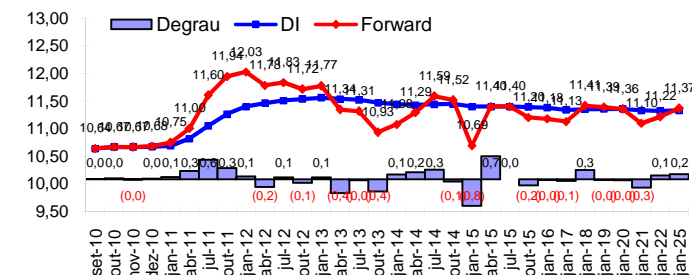
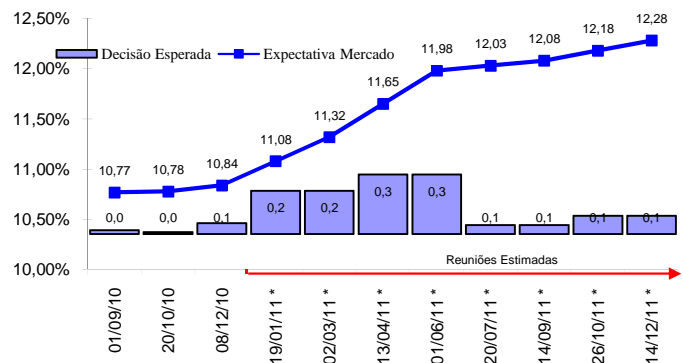


Figura 3: Expectativa Implícita no DI sobre Decisões do Copom.



Câmbio

Destaque: Mercado trava e dólar fica em R\$ 1,75

Gestão de Câmbio

Carlos Allievi

carlos.allievi@infinityasset.com.br

A Semana: O dólar registrou tímida desvalorização nesta última semana e voltou ao patamar de R\$ 1,75. A taxa comercial da moeda norte-americana encerrou a sexta-feira negociada a R\$ 1,753 nas operações de venda, uma desvalorização de 0,40% na semana. Mais uma vez as perspectivas de um forte fluxo de entrada de recursos para a capitalização da Petrobrás foram decisivas para a apreciação do real, a despeito do nervosismo no front externo. No exterior, as principais fontes de preocupação direcionam-se à forte valorização do iene em relação ao dólar. Há expectativas de que o governo do Japão adote medidas para reverter esta valorização. Entre os dados divulgados, destaque para o fluxo cambial negativo da última semana em US\$ 1,65 bilhão, porém o saldo era positivo em US\$ 715 milhões em agosto. O BC informou que o déficit em transações correntes foi de US\$ 4,5 bilhões em julho, o pior número da série para o período.

Expectativas: Semana foi salva aos 45 minutos do 2º tempo pelo PIB dos EUA, que, embora fraco, mostrou que por enquanto o cenário não é tão ruim assim. Esta semana que começa trará mais emoções já na 2ª feira, com renda pessoal e gastos, números que podem trazer de volta desconforto ou atenuar o sell-off pelo mundo. Teremos na 3ª minutos do Fed e fechamento do mês do cachorro louco, eventos que podem mexer com o mercado no dia. Índice ISM, gastos com construção e vendas de carros dão a largada para o mês de Setembro na 4ª feira. Pedidos de fábrica na 5ª e relatório de desemprego na 6ª fecham uma semana que promete. Verdade é que as autoridades, para variar, não estavam preparadas para o que parece ser uma desaceleração um pouco maior da economia desenvolvida mundial. Tivemos o Fed dando continuidade à manutenção dos estímulos, o BOJ tentando segurar sua moeda no grito, prometendo intervenções e pacotes de estímulos, e economistas pelo mundo acendendo o sinal amarelo de uma segunda recessão.

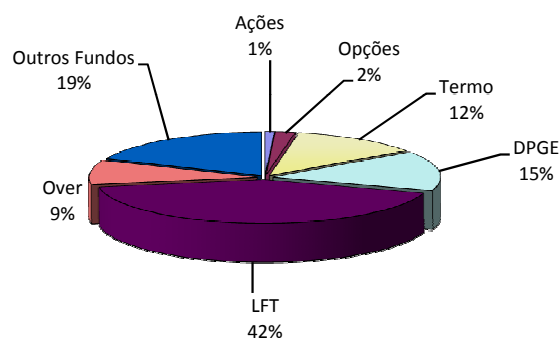
Acredito que nas fraquezas a bolsa brasileira apresenta boas oportunidades de compra, uma vez que com esses juros que temos no horizonte de médio prazo nos EUA, sobrarão poucas opções de aplicações rentáveis pelo mundo. É tudo uma questão de timing.

Expectativas: O mercado deve continuar "travado" próximo do R\$ 1,75. Mesmo com dados negativos, o real não consegue se desvalorizar devido à expectativa de entrada do fluxo da Petrobras e vendas de investidores externos no mercado futuro, e também não consegue romper o "pisso" do R\$ 1,75, já que vários integrantes do governo declararam que o real está muito valorizado. O Banco Central fez consulta aos bancos para colocação de swap cambial reverso quando o dólar chegou nesse patamar. A posição vendida dos bancos voltou a ficar em 12 bi com a compra mais forte do Banco Central.

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%
Varição 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: 30-Agosto a 03-Setembro

	30-ago	31-ago	1-set	2-set	3-set
Brasil	8hs IGP-M (agosto)	9hs Produção Industrial (julho)	8hs IPC-S (agosto)	7hs IPC Fipe (agosto)	9hs PIB 2º trimestre
	8h30 Pesquisa Focus	Reunião Copom (1º dia)	11hs Balança Comercial (agosto)		
	11hs Balança Comercial		12h30 Fluxo cambial semanal		
			Reunião do Copom (2º dia)		
EUA	9h30 Gastos pessoais	10hs S&P Case Shiller Preços de casas	9h15 Pesquisa ADP de empregos	9h30 Novos pedidos seguro-desemprr.	9h30 Payroll
	9h30 Renda pessoal	10h45 Ind. gerentes de compras Chicago	11hs Índice ISM de Manufatura	9h30 Produtividade da mão-de-obra	9h30 Taxa de desemprego
	9h30 PCE	15hs Ata do FOMC	11hs Gastos com construção	11hs Pedidos de fábrica	9h30 Remuneração do trabalhador
	11hs Ind. Ativ. do Fed de Dallas		11h30 Estoques de petróleo	11hs Vendas de casas pendentes	11hs Índice ISM de Serviços