

## Renda Fixa

### Destaque: Dados da atividade econômica local pressionam DI5

**A Semana:** Nesta última semana importantes números da economia brasileira foram conhecidos e deram sinais de continuidade do crescimento da atividade econômica no início do 3º trimestre do ano. O IBGE informou que as vendas a varejo do mês de julho avançaram 0,4% em comparação a junho, levemente inferior às projeções do mercado. Em relação a julho do ano passado, a alta foi de 10,9%. O relatório Caged do Ministério do Trabalho informou que 300 mil novas vagas foram criadas em agosto, recorde para o período, e a arrecadação federal somou R\$ 62,7 bilhões em agosto. Os índices de inflação também deram sinais de aceleração. A primeira prévia do IGP-M do mês de setembro (medição até o dia 13) registrou alta de 0,99%, bem acima das estimativas do mercado, e o IGP-10 de setembro registrou alta de 1,12%, com destaque negativo para o IPA. Com isso, as taxas dos principais contratos negociados no mercado de juros futuros encerraram a semana em alta. O DI jan/12 subiu de 11,30% para 11,42% aa e o DI jan/13 encerrou a sexta-feira negociado a 11,78% aa, ante 11,64% do fechamento da semana passada.

**Expectativas:** Dados de inflação e emprego levam mercado a recompor altas na Selic ao longo de 2011. Com indicadores vindo acima do esperado, o mercado retomou suas apostas de altas na Selic para o ano que vem, precificando o encerramento do ano com taxa de 13%. Acreditamos em alguma redução dos atuais níveis de prêmio, principalmente para os vencimentos entre Julho 2011 e julho de 2012 e alguma recomposição de inclinação para os vértices mais longos.

## Renda Variável

### Destaque: Petrobrás pesa, mas Ibovespa registra tímida alta

#### Gestão de Renda Variável

George Sanders

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

**A Semana:** Semana morna nos principais mercados de ações do exterior, com baixo volume de negócios e oscilações moderadas. Diversos números de atividade econômica foram conhecidos no período, mas de uma forma geral mostraram-se em linha com as projeções dos analistas. Mereceram destaque alguns números da economia norte-americana relativos ao mês de agosto: a produção industrial apresentou crescimento de 0,2%, a inflação ao consumidor avançou 0,3% e as vendas a varejo do período subiram 0,4%, todos em relação ao mês precedente. Na semana, o índice acionário S&P-500 avançou 1,5%, com bom desempenho das ações do setor varejista e de tecnologia. O principal evento econômico da semana foi a intervenção do governo do Japão no mercado de câmbio pela primeira vez desde 2004 com a finalidade de conter a valorização do iene. A bolsa de Tóquio teve ótima performance após as medidas e teve sua melhor semana em 2010, com alta de 4,2%. Por aqui, as indefinições sobre a demanda e o valor da oferta da capitalização da Petrobrás voltaram a pesar e o Ibovespa registrou tímida elevação de 0,4%, encerrando a 6ª feira aos 67.089 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

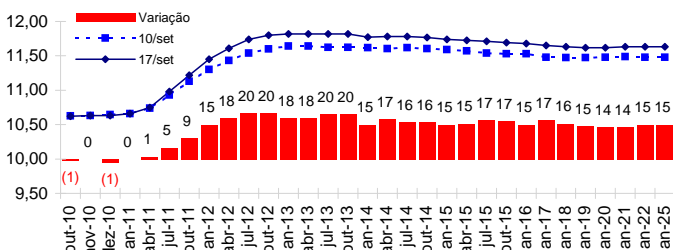


Figura 2: Estrutura a termo de Taxas de Juros - DI Futuro

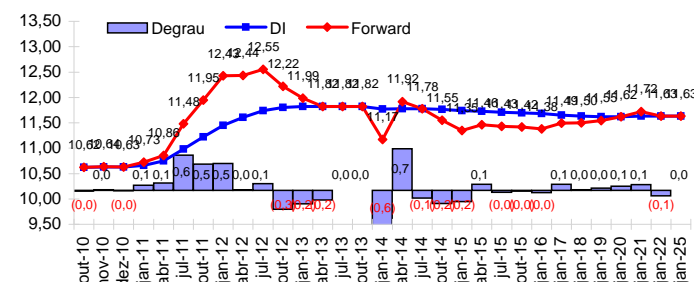
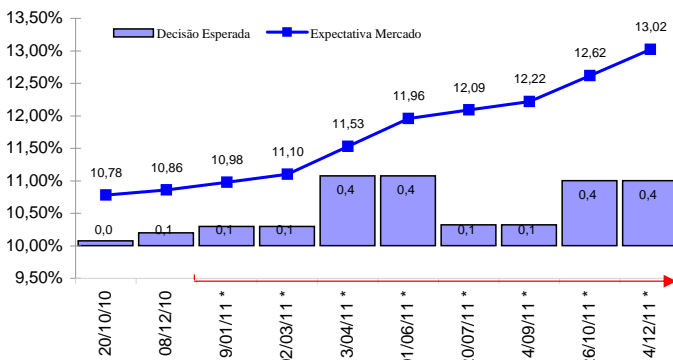


Figura 3: Expectativa Implícita no DI sobre Decisões do Copom.



## Câmbio

### Destaque: Japão intervém; governo brasileiro ameaça

#### Gestão de Câmbio

Carlos Allievi

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

**A Semana:** Se no mercado de renda variável a semana não foi das mais movimentadas, nos mercados cambiais a tônica foi inversa. O governo do Japão realizou sua primeira intervenção no mercado de câmbio desde 2004 e o iene finalmente voltou a registrar uma forte desvalorização ante o dólar. No Brasil, mais companhias anunciaram captações externas e pressionaram a cotação do dólar. O BC, por sua vez, seguiu realizando dois leilões diários de compra de dólares no mercado à vista e limitou os efeitos do noticiário sobre sua cotação. A taxa comercial do dólar encerrou a semana negociada a R\$ 1,719 nas operações de venda, o que representa uma pequena desvalorização de 0,06% em relação ao fechamento da semana anterior. Guido Mantega foi à imprensa algumas vezes na semana para anunciar uma possível intervenção no mercado de câmbio através do Fundo Soberano do Brasil para enxugar a entrada de dólares na capitalização da Petrobrás. O fluxo cambial do mês era positivo em US\$ 2,9 bilhões até o dia 10.

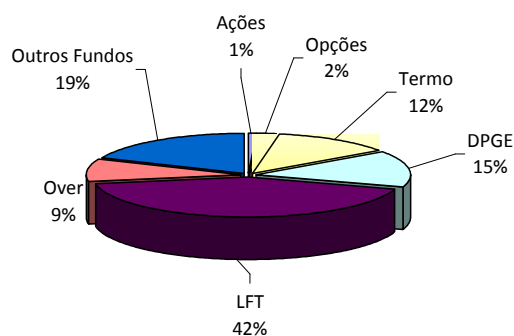
**Expectativas:** Semana complicada pela frente, com o Ibovespa extremamente contagiado pela operação da Petrobrás. Várias travas contra o papel, necessidade de funding para bancar a operação e muita concorrência vindo de papéis corporativos, aproveitando o contínuo marasmo das taxas de juros norte americanas, acabam contaminando os outros papéis. Continuo achando que com este patamar de juros nos EUA, continua melhora dos resultados corporativos (já temos balanços saindo) e desdobramento das operações de Petro, a bolsa tem tudo para proporcionar um feliz natal, mas... o curto prazo é cruel. Na 2ª feira teremos exercício de opções (por enquanto tá pros vendidos), casas novas e FED na terça-feira e bens duráveis na sexta-feira. Uma vez fora da mesa de jogo a capitalização da Petrobrás, é grande a chance de uma melhora no Ibovespa.

**Expectativas:** O fluxo divulgado na semana de 6 a 10 foi positivo em US\$ 2,433 bilhões, sendo US\$ 2,688 bilhões no segmento financeiro e US\$ -254 milhões no segmento comercial. As compras por leilão foram de US\$ 658 milhões, e com a "sobra" no mercado o real se valorizou. O governo tem dito que não vai deixar o real se apreciar demasiadamente ameaçando comprar mais de duas vezes por dia e/ou fazer swap reverso. Os investidores estrangeiros continuam aumentando a aposta na valorização do real via mercado futuro. Acredito que se o Banco Central não fizer nada de "diferente", o dólar pode chegar a R\$ 1,70 até a liquidação da operação da Petrobras.

## Indicadores Gerais

Indicadores (Variação %)	Ago/10	6 Meses	12 meses	2010
Selic	0,89%	4,81%	9,11%	6,13%
CDI	0,89%	4,79%	9,07%	6,11%
Ibovespa	-3,51%	-2,04%	15,32%	-5,02%
Variação Cambial (Ptax)	-0,07%	-3,04%	-6,91%	0,85%
Risco-País	8,88%	8,37%	-12,73%	18,27%
IGPM	0,77%	4,76%	6,99%	6,66%
IPCA	0,04%	1,58%	4,49%	3,14%

## Composição Média das Carteiras



## Agenda: 20-Setembro a 24-Setembro

	20-set	21-set	22-set	23-set	24-set
<b>Brasil</b>	8h30 Pesquisa Focus	8hs IGP-M (prévia)	12h30 Fluxo cambial semanal	7hs IPC-S (3ª semana)	8hs IPC-Fipe (prévia)
	11hs Balança Comercial	9hs IPCA-15 (setembro)		9hs Taxa de desemprego	8hs IGP-10 (setembro)
<b>EUA</b>		9h30 Construção de casas novas	11hs Índice de preços de casa própria	9h30 Novos pedidos seguro-desemp.	9h30 Pedidos de Bens Duráveis
		9h30 Licenças para construção	11h30 Estoques de petróleo	11hs Vendas de casas existentes	11hs Vendas de casas novas
		15h15 Reunião do Fed		11hs Indicadores antecedentes	