

## Renda Fixa

### Destaque: Incerteza aumenta e juros futuros seguem desabando

**A Semana:** Os juros futuros seguiram apresentando acentuadas quedas na semana passada. O cenário externo continuou ditando o rumo dos negócios, mas os números divulgados da atividade interna também tiveram influência sobre o comportamento do mercado de juros. O Ministério do Trabalho divulgou o relatório Caged de julho, quando foram criados 140.563 empregos formais, inferior às projeções do mercado. O índice de atividade do Banco Central IBC-Br de junho teve queda de 0,26% em relação a maio, também abaixo das expectativas do mercado. No 2º trimestre, o ritmo de crescimento em base anual foi de 2,79%, bem abaixo dos 4,6% apresentados no 1º trimestre do ano. O DI jan/13 caiu de 11,87% para 11,45% aa, o DI jan/14 passou de 11,89% para 11,40% aa e o DI jan/17 encerrou a 6ª feira negociado a 11,55%, ante 11,95% aa do fechamento da semana anterior. Já os números de inflação mostraram-se superiores às estimativas, porém acabaram ficando em segundo plano. O IPCA-15 do mês de agosto apontou alta de 0,27%, bem acima do registrado em julho, quando subiu apenas 0,10%. Em 12 meses registra alta de 7,10%.

**Expectativas:** O cenário externo continua sendo o principal determinante do comportamento do mercado de juros. Todos os números de inflação divulgados na semana passada mostraram-se superiores às projeções, mas a possibilidade de uma nova recessão em todo o mundo tem pautado os juros futuros e contribuído para a redução das projeções de alta inflacionária. Com relação aos números da atividade interna que serão divulgados nos próximos dias, destaque para a taxa de desemprego do mês de julho, que o IBGE divulga na próxima quinta-feira e não deverá trazer grandes mudanças em comparação ao quadro apresentado no mês anterior, e para os dados de crédito que serão conhecidos na quarta-feira.

## Renda Variável

### Destaque: Medo de nova recessão derruba bolsas

**Gestão de Renda Variável**  
George Sanders  
[george.sanders@infinityasset.com.br](mailto:george.sanders@infinityasset.com.br)

**A Semana:** Novos sinais de desaceleração da atividade econômica dos países desenvolvidos levaram as bolsas de valores a mais uma semana de perdas. O índice norte-americano S&P-500 caiu 4,69% e o Nasdaq desabou 6,62%. Os mercados europeus e asiáticos também tiveram desempenhos ruins. Por aqui, o Ibovespa também caiu, mas em menor proporção do que os pares internacionais. O índice fechou a 6ª feira aos 52.448 pontos, um recuo de 1,92% no período. As previsões mostram-se cada vez mais pessimistas e muitos já apostam em um novo período recessivo. Os últimos números conhecidos não foram nada animadores. O PIB da Zona do Euro cresceu 0,2% no 2º trimestre de 2011 em relação ao trimestre anterior, menor alta desde 2009. Em base anual, a alta foi de 1,7%. Nos EUA, o índice de atividade do Fed da Filadélfia caiu de 3,2 em julho para -30,7 em agosto, os pedidos semanais de seguro-desemprego voltaram a ultrapassar a barreira de 400 mil pedidos e os dados do setor imobiliário continuaram demonstrando fraqueza. Na China, o Banco do Povo elevou os yields dos bônus de curto prazo, um sinal de nova alta dos juros básicos.

### Gestão de Renda Fixa

Celso Fernandez  
[celso.fernandez@infinityasset.com](mailto:celso.fernandez@infinityasset.com)

### Área Econômica

Carlos Acquisti  
[carlos.acquisti@infinityasset.com.br](mailto:carlos.acquisti@infinityasset.com.br)

Figura 1: Comportamento Semanal da Curva de DI Futuro

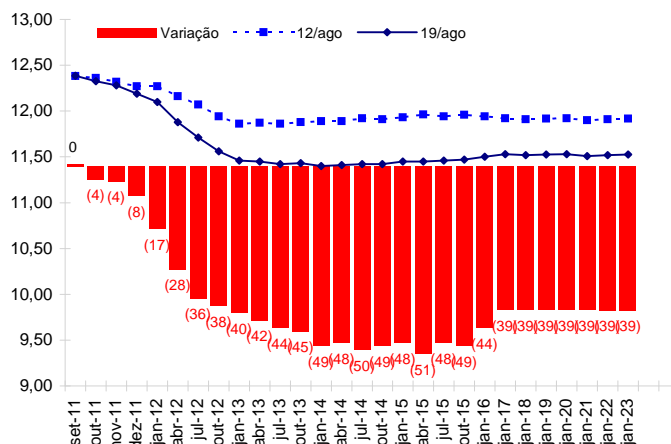
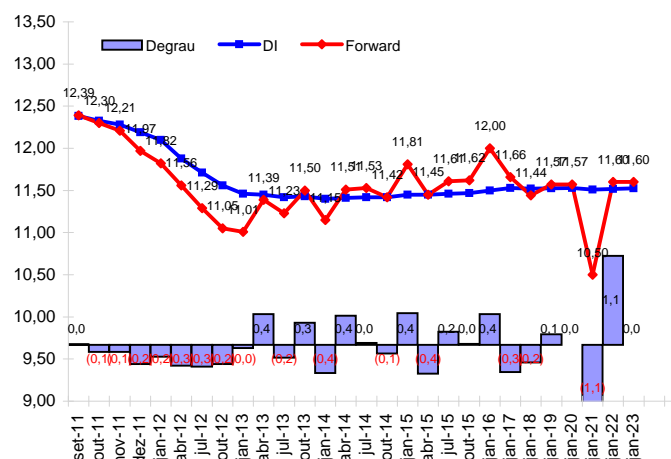


Figura 2: Estrutura a termo de Taxas de Juros - DI Futuro



## Câmbio

### Destaque: Dólar cai, mas segue acima de R\$ 1,60

**Gestão de Câmbio**  
David Fernandez  
[david.fernandez@infinityasset.com.br](mailto:david.fernandez@infinityasset.com.br)

**A Semana:** O forte aumento da aversão ao risco no exterior desta vez teve efeitos limitados sobre o mercado cambial doméstico. O dólar exibiu acentuado recuo na primeira sessão da semana, quando chegou a ser negociado abaixo de R\$ 1,60, mas depois recuperou parte das perdas nas sessões subseqüentes. A taxa comercial do dólar encerrou a sexta-feira negociada a R\$ 1,602 nas operações de venda, um recuo de 0,56% em relação ao fechamento da semana anterior. No mês de agosto, no entanto, apresenta alta de 3,1%. Dois dados divulgados no período mereceram destaque. O Ministério do Desenvolvimento divulgou o saldo da balança comercial de agosto, que acumulava superávit de US\$ 1,42 bilhão nas duas primeiras semanas do mês, e o Banco Central informou que o saldo do fluxo cambial do mês de agosto era positivo em US\$ 7,6 bilhões até o último dia 12.

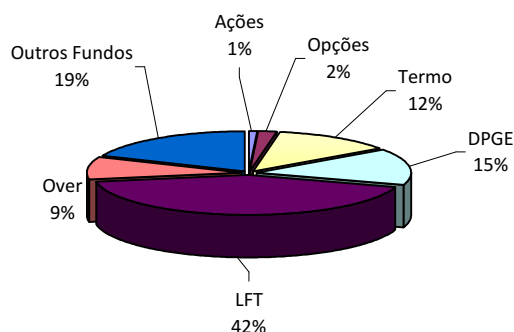
**Expectativas:** A semana deve continuar complicada com o enfraquecimento econômico global e a conferência econômica do Fed na próxima 5ª feira nos EUA. Bernanke tem pela frente o dilema de agir já, ou esperar mais dados econômicos que apontem alguma direção. Mercado já trabalha com QE3, que pode ser fonte de esperanças e de decepções. Não há muito o que fazer neste âmbito nos EUA, mas muito a se fazer neste sentido na Europa. Nos EUA, as atenções deveriam estar voltadas para a criação de empregos, e consequentemente demanda, e diminuir de forma agressiva os déficits futuros, dando ao mercado claro sinal de força. Mas a política atrapalha e o tempo vai contra. Entramos cada vez mais num ano eleitoral complicado, onde 24 países diretamente envolvidos com a crise terão eleições, e portanto cada vez menos força política para cortar na carne. Nos EUA, bens duráveis na 4ª feira, PIB e consumo na 5ª feira, e renda e gastos pessoais na 6ª feira encerram uma semana que promete.

**Expectativas:** Aumentaram as apostas de uma desaceleração mais contundente das economias desenvolvidas, mas a volatilidade do dólar tem se mostrado mais moderada, principalmente em relação ao real. Os fracos números da atividade econômica dos EUA trazem mais uma vez à tona os rumores de que o Federal Reserve poderá adotar um novo programa de estímulos monetários na conferência anual de Jackson Hole da próxima quinta-feira. A tendência é de que o dólar permaneça próximo de R\$ 1,60 no início desta semana.

## Indicadores Gerais

Indicadores (Variação %)	Jul/11	6 Meses	12 meses	2011
CDI	0,97%	5,63%	11,16%	6,53%
Selic	0,97%	5,64%	11,19%	6,56%
Ibovespa	-5,74%	-11,64%	-12,87%	-15,12%
Dólar (Ptax)	-0,31%	-7,00%	-11,43%	-6,60%
Risco-País	6,08%	-12,29%	-26,64%	-16,93%
IGPM	-0,12%	2,21%	8,36%	3,03%
IPCA	0,16%	3,18%	6,87%	4,04%

## Composição Média das Carteiras



## Agenda: 22-Agosto a 26-Agosto

	22-ago	23-ago	24-ago	25-ago	26-ago
<b>Brasil</b>	8hs IGP-M (prévia)	8hs IPC-S (prévia)	10h30 Dados de crédito (julho)	7hs IPC FIPE (prévia)	
	8h30 Relatório Focus		12h30 Fluxo cambial	9hs Taxa de desemprego	
	11hs Balança comercial				
<b>EUA</b>	9h30 Ind. atividade Fed Chicago	11hs Vendas de casas novas	9h30 Pedidos de bens duráveis	9h30 Pedidos semanais seguro-desemprego	9h30 PIB 2º trimestre (revisão)
		11hs Ind. atividade Fed Richmond	11hs Índice de preços de casas		9h30 Consumo pessoal
			11h30 Estoques de petróleo		10h55 Conf. Consum. Univ. Michigan

Este relatório é destinado aos clientes da Infinity Asset Management. As informações aqui apresentadas foram baseadas em fontes oficiais e de ampla difusão. A Infinity não se responsabiliza por eventuais divergências e/ou omissões. O conteúdo é exclusivamente informativo e não deve ser entendido, em hipótese alguma, como uma oferta para comprar ou vender títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.