

## Renda Fixa

### Destaque: Juros futuros encerram semana em queda

**A Semana:** Em mais uma semana de liquidez restrita, as taxas de juros futuros registraram fortes oscilações. Após uma disparada das taxas no início da semana, houve um acentuado movimento de devolução dos prêmios embutidos nos dias subsequentes. As incertezas relacionadas ao cenário externo e a divulgação de alguns números da atividade econômica local continuaram sendo os principais determinantes para as oscilações da curva de juros. O DI jan/13 caiu de 10,06% para 10,04% aa, o DI jan/14 passou de 10,52% para 10,48% aa e o vencimento jan/17 encerrou a última sessão do ano passado negociado a 10,96% aa, de 11,04% do fechamento da semana anterior. Entre os números divulgados nos últimos dias, dois dados merecem destaque. O IGP-M de dezembro registrou uma deflação de 0,12% em relação a novembro, abaixo das estimativas do mercado. No acumulado de 2011 apresentou alta de 5,10%. O Banco Central informou que o resultado primário do setor público consolidado atingiu R\$ 8,2 bilhões em novembro e que a dívida líquida consolidada do setor público caiu de 37,4% em outubro para 36,6% do PIB no mês de novembro.

**Expectativas:** Mercado continua apostando em uma interrupção do ciclo de queda da taxa básica de juros após as duas primeiras reuniões do Copom neste início de 2012 (janeiro e março). A estrutura a termo indica mais dois cortes de 0,50 pp da Selic, o que levaria a taxa para 10,00% aa. As previsões do próprio Banco Central de que a inflação oficial deverá novamente superar o centro da meta da instituição afastaram temporariamente a possibilidade da Selic voltar para a casa de um dígito neste ano. O mercado segue registrando baixa liquidez e esta deverá ser a tônica dos primeiros dias do mês. A agenda doméstica, no entanto, já reserva alguns números importantes nesta primeira semana de 2012. Destaque para a divulgação da produção industrial do mês de novembro na próxima 5ª feira e para o IPCA do fechamento do ano de 2011 na próxima 6ª feira. O mercado externo deve continuar influenciando os negócios por aqui. Atenção para os dados do mercado de trabalho dos EUA na próxima 6ª feira.

## Renda Variável

### Destaque: Depósitos overnight batem recorde no BCE

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

**A Semana:** A cautela pautou o comportamento dos investidores na última semana do ano. Os mercados de ações repercutiram a aversão ao risco e voltaram a apresentar perdas nos últimos dias. O índice acionário norte-americano S&P-500 recuou 0,61% na semana. O Ibovespa encerrou o último pregão do ano aos 56.754 pontos, uma desvalorização de 1,64% na semana e de 18,11% em 2011. A principal notícia dos últimos dias foi o volume de recursos destinados a depósitos overnight no Banco Central Europeu. Segundo dados da instituição, o montante atingiu 452 bilhões de euros, a máxima histórica, um claro sinal que a opção tem sido por ativos de baixo risco, já que os bancos preferem um porto-seguro a emprestar dinheiro entre eles mesmos. Algumas notícias do setor corporativo, como menores projeções de receitas e lucros das empresas em 2012, e indicadores mais fracos de atividade econômica dos países desenvolvidos, com aumento dos pedidos semanais de auxílio-desemprego nos EUA e queda do nível de atividade em algumas regiões do país, também motivaram a queda das bolsas de valores.

### 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

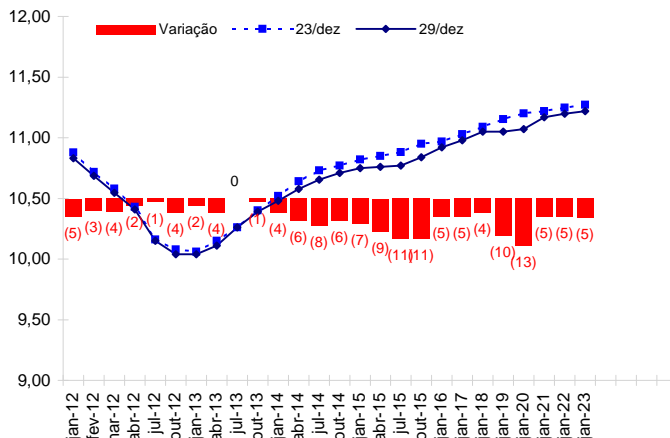
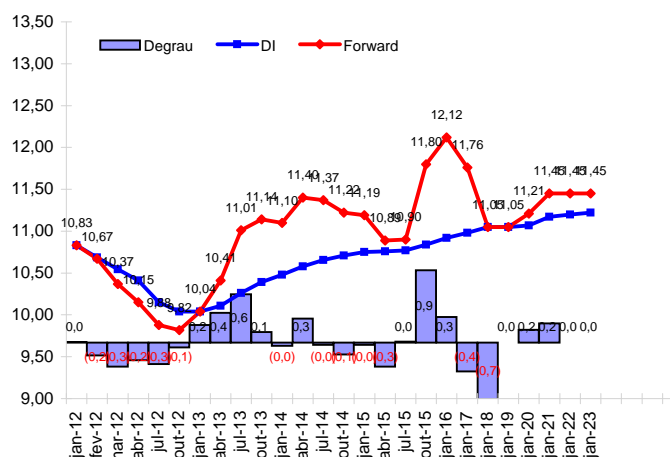


Figura 2: Estrutura a termo de Taxas de Juros - DI Futuro



## Câmbio

### Destaque: Dólar encerra 2011 com alta de 12,2%

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

**A Semana:** O dólar registrou pequena alta na semana passada. A taxa comercial do dólar norte-americano encerrou a última sessão do ano passado negociada a R\$ 1,869 nas operações de venda, o que representa um avanço de 0,54% em comparação ao fechamento da semana anterior e uma forte valorização de 12,2% no acumulado do ano de 2011. Na semana, o dólar também acumulou ganhos em relação ao euro e às demais moedas de países emergentes, reflexo do aumento da aversão ao risco nos últimos dias do ano. Em relação aos números divulgados, destaque para o superávit de US\$ 870 milhões da balança comercial do mês de dezembro até o último dia 25, segundo o Ministério do Desenvolvimento, e para o fluxo cambial negativo de US\$ 2,11 bilhões no mês de dezembro até o último dia 25, com base nas informações do Banco Central.

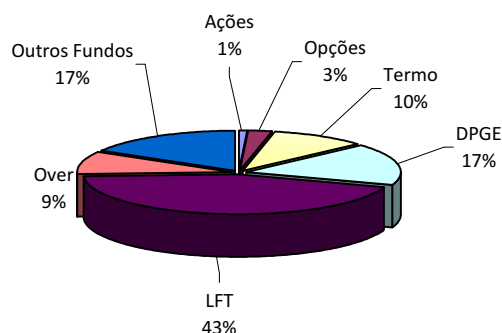
**Expectativas:** Semana começa bem devagar no exterior, com feriados de ano-novo nos EUA e no Reino Unido na segunda-feira, o que deverá diminuir ainda mais a liquidez por aqui. Mesmo após um ano bastante difícil, as perspectivas para o início de 2012 não são das mais favoráveis. Europa segue no foco dos investidores. Os leilões dos títulos da dívida dos países da Zona do Euro tiveram melhores resultados na semana passada, com forte queda dos yields pagos, porém a crise da dívida segue no radar. O Banco Central Europeu informou que os depósitos feitos pelos bancos da região na conta overnight da instituição bateram recorde na semana passada, aumentando as preocupações com a liquidez do sistema financeiro europeu, já que os bancos entesouraram os recursos providos pelo próprio BCE na semana anterior. Nos EUA, diversos números serão conhecidos na semana. Na 3ª feira será divulgado o ISM industrial do mês de dezembro e a Ata da última reunião do FOMC. Na 5ª feira será conhecido o ISM de serviços. Fechando a semana, os dados do mercado de trabalho dos EUA no mês de dezembro serão informados na 6ª feira.

**Expectativas:** Mercado cambial doméstico começa a semana com baixa liquidez em função dos feriados nas duas principais praças mundiais (Nova York e Londres) nesta segunda-feira. Os eventos externos devem continuar ditando as oscilações do real. A agenda da semana reserva importantes indicadores já a partir da próxima terça-feira e as atenções estarão voltadas principalmente para os números de emprego dos EUA na próxima sexta-feira. Antes disso, temos dados da atividade industrial e do setor de serviços nos EUA e na Zona do Euro.

## Indicadores Gerais

Indicadores (Variação %)	Dez/11	6 Meses	12 meses	2011
CDI	0,91%	5,76%	11,59%	11,59%
Selic	0,91%	5,77%	11,62%	11,62%
Ibovespa	-0,21%	-9,05%	-18,11%	-18,11%
Dólar (Ptax)	3,58%	20,16%	12,58%	12,58%
Risco-País	-2,19%	50,68%	17,99%	17,99%
IGPM	-0,12%	1,89%	5,10%	5,10%
IPCA (novembro)	0,52%	2,18%	6,64%	5,97%
S&P-500	0,85%	-4,77%	0,00%	0,00%

## Composição Média das Carteiras



## Agenda: 02-Janeiro a 06-Janeiro

	2-jan	3-jan	4-jan	5-jan	6-jan
<b>Brasil</b>	8hs IPC-S (dezembro)		7hs IPC FIPE (dezembro)	9hs Produção industrial (novembro)	9hs IPCA (dezembro)
	8h30 Relatório Focus		8hs IGP-M (prévia)		9hs INPC (dezembro)
	11hs Balança comercial		12h30 Fluxo cambial (dezembro)		
<b>EUA</b>		13hs Índice ISM de manufatura	13hs Pedidos da Indústria	11h15 Pesquisa ADP de empregos	11h30 Payroll (dezembro)
		13hs Gastos com construção		11h30 Pedidos semanais seguro-desemp.	11h30 Taxa de desemprego
		17hs Ata do FOMC		13hs Índice ISM de serviços	11h30 Remuneração do trabalho