

17

12

boletim
SEMANAL

BOTTOM LINE

cenário

Nos EUA,

as atenções estão voltadas para a decisão do FOMC desta quarta-feira. A taxa Fed Fund deve cair 25pb, para o intervalo entre 4,25% e 4,50% a.a. Na Europa, o ECB reduziu a taxa básica de juros em 25 pb para 3,00% a.a., com indícios de cortes de 25 pb nas próximas duas reuniões.

No Brasil,

o Copom decidiu elevar a taxa Selic em 100 pb para 12,25% a.a. Além disso, indicou outras duas altas de 100 pb nas próximas reuniões. Apesar da decisão acertada do BC, a reação dos ativos domésticos foi maior ao risco fiscal nos últimos dias. O BC também tem atuado no mercado de câmbio, mas sem sucesso em afetar a cotação da moeda.

No Book Macro,

em juros globais estamos aplicados na curva da República Tcheca versus tomados em Europa e vendidos na inclinação da curva da África do Sul. Em juros Brasil, temos baixo risco no momento, através de posições taticamente tomadas no DI. Em moedas, estamos vendidos em EURUSD. Em renda variável, no mercado local, posições relativas no setor bancário permanecem no portfólio. Em bolsa offshore, temos posição comprada no S&P.



Nos EUA,

o núcleo do PPI (ex food, energy, trade) veio em 0,1% MoM, abaixo do consenso de 0,2%. Em 12 meses, o indicador está rodando em 3,5% YoY. Já na atividade, os dados de PMI vieram mistos em dezembro. O de manufatura fraquejou, caindo de 49,7 para 48,3 (consenso: 49,5). Mas o de serviços avançou de 56,1 para 58,5 (consenso: 55,8). Além disso, as vendas no varejo (grupo de controle) cresceram 0,4% MoM em novembro, em linha com o esperado (consenso: 0,4%). Por fim, os pedidos de desemprego semanais vieram um pouco mais altos na primeira semana de dezembro, 242 mil (consenso: 220 mil).

Na Europa,

o ECB reduziu a taxa básica de juros em 25 pb para 3,00% a.a., como esperado. O Comitê está mais confiante com o processo de desinflação - as projeções do ECB estão ao redor da meta de 2,0% e a maioria das medidas da inflação subjacente sugere que a inflação irá convergir para a meta de forma sustentada. Por fim, no comunicado, o Comitê indicou que seguirá uma abordagem dependente dos dados, reunião a reunião, para decidir os próximos passos da política monetária. Mas, há indícios de cortes de 25 pb nas próximas duas reuniões.

Na China,

os dados de atividade de dezembro continuam mostrando que a economia cresce em duas velocidades. Os setores mais ligados a demanda externa estão melhores, como a produção industrial que subiu 5,4% YoY em dezembro (consenso: 5,4%). Mas os setores ligados a demanda interna, como as vendas no varejo, surpreenderam para baixo, crescendo 3,0% YoY (consenso 5,0%). Além disso, os investimentos (FAI) subiram 3,3% YTD YoY, abaixo do consenso de 3,5%. Por fim, no CEWC (China's Central Economic Work Conference), o governo reforçou que mais estímulos virão no próximo ano, mesmo tom da reunião do Politburo de dezembro, mas sem anunciar medidas específicas. A meta de crescimento deve se manter ao redor de 5,0% e a meta fiscal deve ser de um déficit maior de pelo menos 4%.



Na Polônia,

a inflação de novembro foi revisada na divulgação final para 4,7% YoY, ante os 4,6% inicialmente reportados. Apesar da revisão, a leitura geral permanece a mesma, com o núcleo de inflação estável em 4,3% YoY.

Na África do Sul,

a inflação de novembro ficou abaixo do esperado, registrando 2,9% YoY frente à projeção de 3,1%. A abertura dos dados foi favorável, com o núcleo de inflação recuando para 3,7%, ante 3,9%, e a inflação de alimentos caindo para 2,3% YoY, comparado aos 3,5% ante

No Chile,

a decisão de política monetária ocorre hoje. O amplo consenso entre economistas é de uma redução da taxa de juros de 5,25% a.a. para 5,0% a.a., apesar da precificação de mercado indicar uma decisão mais dividida. E o aumento das expectativas de inflação 2 anos à frente pode pesar para este lado. A divulgação do Informe de Política Monetária com atualização do cenário também será destaque na semana.

No México,

o Banco Central deve decidir a taxa de política monetária na quinta-feira. A expectativa dos economistas está dividida entre uma redução de 10,25% a.a. para 10,0% a.a., ou uma redução de 50 pb. O cenário interno favorece uma aceleração do ritmo de corte, porém o externo segue desafiador principalmente por conta do Fed.

Na Colômbia,

o Banco Central deve manter o ritmo de corte de 50 pb, cortando a taxa de juros de 9,75% a.a. para 9,25% a.a. como amplamente esperado. O cenário mais desafiador do lado fiscal suporta essa decisão, apesar dos dados correntes majoritariamente mais benignos.



Na atividade,

as vendas no varejo ampliado (PMC) cresceram 0,9% MoM/sa em outubro, acima do consenso (0,1%). Já as vendas no varejo restrito subiram 0,4% MoM/sa (consenso: -0,2%). Na abertura, o destaque positivo foi "Veículos e autopeças" (8,1% MoM/sa). Na atividade de serviços (PMS), houve alta de 1,1% MoM/sa e 6,3% YoY em outubro, acima do consenso de 0,6% e 5,6%, respectivamente. Por fim, o indicador de atividade do BC (IBC-Br) cresceu 0,1% MoM/sa em outubro, também acima do esperado (consenso: -0,2%).

No fiscal,

o governo liberou o pagamento das emendas parlamentares no valor de R\$ 7,66 bi e nomeou indicados do Senado para agências reguladoras com a finalidade de ajudar a aprovação das medidas fiscais no Congresso. Com isso, os parlamentares tem feito um esforço para acelerar as votações dos textos da reforma tributária, do pacote fiscal, da LDO e da LOA até o fim da semana, antes do recesso.

Na política monetária,

o Copom elevou a taxa Selic em 100 p.b. para 12,25% a.a. Além disso, indicou outras duas altas de 100 pb nas próximas reuniões. A decisão mais hawkish se deve ao cenário mais adverso para a convergência da inflação – (i) deterioração rápida das expectativas de inflação, (ii) hiato do produto mais positivo, sustentando uma maior resiliência na inflação de serviços e (iii) uma conjunção de políticas econômicas externa e interna que impactam a inflação através de uma taxa de câmbio persistentemente mais depreciada.

Nossas principais teses de investimento, em ordem de relevância, são:

- 1.** Empresas ligadas ao setor elétrico
- 2.** Empresas de consumo defensivo
- 3.** Commodities



Fundos de Investimento não contam com a Garantia do Administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos. Este material é meramente informativo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Recomendamos uma consulta a assessores de investimento e profissionais especializados para uma análise específica, personalizada antes da sua decisão sobre produtos, serviços e investimentos. Para fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo, não há garantia de que o fundo terá tratamento tributário para fundos de longo prazo. As rentabilidades divulgadas são líquidas de administração e performance e bruta de impostos. Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica. Verifique se os fundos utilizam estratégia com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir os prejuízos dos fundos. Verifique se os fundos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Verifique se os fundos investem em crédito privado. Tais fundos podem estar sujeitos a risco de perda substancial do patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes da sua carteira. Os fundos apresentados podem estar expostos à significativa concentração em ativos de poucos emissores, variação cambial e outros riscos não mencionados neste material. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de informar-se sobre eventuais riscos previamente à tomada de decisão sobre investimentos. Este material não deve substituir o julgamento independente dos investidores. Verifique a data de início das atividades dos fundos. Para avaliação da performance de fundos de investimento é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. A partir de 02/05/2008, todos os fundos de investimento que utilizam ativos de renda variável em suas carteiras deixam de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passam a fazê-lo com base na cotação de fechamento destes ativos. Este material apresenta conclusões, opiniões, portfólios hipotéticos, sugestões de alocação e projeções de retorno feitas sob determinadas premissas. Ainda que a Vinland Capital acredite que essas premissas sejam razoáveis e factíveis, não pode assegurar que sejam precisas ou válidas em condições de mercado no futuro ou ainda que todos os fatores relevantes tenham sido considerados na determinação dessas conclusões, opiniões, sugestões, projeções e hipóteses.

As conclusões, opiniões, sugestões de alocação, projeções e hipóteses são baseadas nas condições de mercado e em cenários correntes e passados que podem variar significativamente no futuro. Projeções não significam retornos futuros. Os resultados reais de um portfólio ou sugestão de alocação equivalentes aos apresentados podem divergir dos resultados indicativos daqueles aqui descritos. O objetivo de investimento, as conclusões, opiniões, sugestões de alocação, projeções e hipóteses apresentadas são uma mera estimativa e não constituem garantia ou promessa de rentabilidade e resultado ou de isenção de risco. Alguns produtos e ativos mencionados podem não estar disponíveis ou cotados nos preços esperados ou projetados no momento da contratação ou investimento pelo investidor. A Vinland Capital não garante a disponibilidade, liquidação da operação, liquidez, pagamento de juros, remuneração, retorno ou preço dos produtos ativos mencionados neste material. A Vinland Capital não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso das informações contidas neste material. As informações, conclusões e análises apresentadas podem sofrer alteração a qualquer momento e sem aviso prévio. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, total ou parcialmente, sem a expressa concordância da Vinland Capital.

