

Macro

Eventos relevantes em Julho/2011:

- Acordo sobre a dívida americana
- Grécia
- Medidas cambiais

O mês de julho foi marcado por uma disputa interna sem precedentes na economia americana, acostumada a elevar o teto da dívida quase anualmente. Diversos acordos para ampliar o limite de endividamento foram vetados, expondo a maior economia do mundo ao risco iminente de calote. No fim do mês, foi costurado um acordo entre republicanos e democratas para a

redução do déficit em US\$ 1 trilhão e a elevação do teto da dívida em US\$ 2,4 trilhões nos próximos dez anos.

Os líderes da Zona do Euro prometeram um segundo pacote de resgate à Grécia, no valor de € 109 bilhões (US\$ 157 bilhões) em dinheiro do governo, mais uma contribuição de detentores de bônus do setor privado que deve chegar a €50 bilhões até meados de

2014. Na verdade, a solução encontrada foi admitir um calote seletivo (embora o termo *default* tenha sido evitado), dar aos bancos opções (não tão voluntárias) para refinarçar a dívida grega e, depois, também com recursos públicos, ajudar a capitalizar os que ficarem prejudicados. O pacote não cita compensações ao BCE, mas isso pareceu subentendido.

Com uma medida provisória e um decreto, o governo brasileiro promoveu uma reviravolta no mercado de derivativos de câmbio. A expectativa da MP 539 é estancar a contínua valorização da moeda brasileira, valorização esta que tem inibido as exportações e

diminuído a competitividade da indústria nacional.

As medidas foram as seguintes:

1) Conceder poderes ao Conselho Monetário Nacional (CMN) para regular o mercado de derivativos cambiais no país.

2) Exigir que os contratos de balcão sejam registrados nas Câmaras de Compensação (BM&F Bovespa e Cetip) para ter validade jurídica.

3) Tributar com IOF, que pode chegar a 25%, a variação das posições vendidas em moeda estrangeira das empresas, bancos e fundos. O decreto fixou a alíquota do IOF no final de julho em 1%.

Análise Setorial

Mineração

O lucro líquido da Vale de R\$ 21,566 bilhões no primeiro semestre de 2011 é o maior da história do país para o período, superando o lucro da Petrobrás do primeiro semestre de 2010 (aproximadamente R\$16 bilhões).

Petróleo & Gás

A Petrobrás anunciou seu novo plano de investimen-

tos, após meses de forte desvalorização, causada pela desconfiança dos investidores na gestão da empresa.

O anúncio acabou com uma das principais preocupações do mercado: a capacidade de a Petrobrás financiar o seu ambicioso plano de investimentos, sem prejudicar sua gestão financeira. Como a cifra anunciada, de US\$ 224,7 bilhões, foi

menor do que a esperada, agradou. Também foi bem vista a decisão da empresa de ampliar investimentos em exploração e produção de óleo e gás, que trariam retorno mais rápido.

A medida vem acompanhada da redução dos aportes em refino, transporte e comercialização de gás e energia, atividades consideradas menos atrativas para geração de

caixa, mas apontadas pela empresa como fundamentais para garantir o abastecimento de derivados no país. Algumas críticas surgiram, como o aumento de US\$ 10 bilhões nos custos de projetos anunciados, a queda de 19% na estimativa para a geração de caixa nos próximos cinco anos e principalmente a manutenção dos preços da gasolina e do diesel no mercado.

Consumo

O Grupo Pão de Açúcar registrou lucro líquido de R\$91 milhões no segundo trimestre do ano, alta de 64% ante o mesmo período de 2010.

O balanço foi apresentado 2 semanas após o fracasso da união do Pão de Açúcar com o Carrefour no Brasil.

Energia Elétrica

A Cesp, quarta maior geradora de energia elétrica do

país, calcula que o governo federal deverá pagar R\$ 9 bilhões em indenizações caso prevaleça o entendimento que suas concessões vencerão em 2015. Desse total, R\$ 4 bilhões referem-se a investimentos ainda

não amortizados e o restante a uma devolução de impostos que teriam sido cobrados indevidamente na operação de compensação de contas de resultados do setor elétrico.

Renda Fixa

Players do mercado de renda fixa estão apostando que o Banco Central não conseguirá cumprir a promessa de levar a inflação para o centro da meta

em 2012, principalmente por conta dos seguidos aumentos salariais e pela perspectiva de encerramento do ciclo de alta da taxa Selic antes do previsto.

Seria o terceiro ano seguido de resultado acima do alvo central.

Por conta desse cenário, a demanda por títulos atrelados à inflação cresceu, as

NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional da série B), que oferecem ao investidor proteção contra aumentos nos preços, seguem atrativas.

Rentabilidade

	Junho	Julho	2010	2011
Renda Fixa	0,76%	0,91%	12,21%	7,09%
CDI	0,95%	0,97%	9,78%	6,54%
Renda Variável	-12,16%	-14,93%	2,06%	-34,83%
FIA CBS	-2,06%	-6,04%	-2,63%	-16,29%
Bovespa	-3,43%	-5,74%	1,04%	-15,11%
CSN	-12,93%	-15,68%	2,12%	-36,18%

Glossário

BCE: O BCE é o banco central responsável pela moeda única europeia: o euro. A principal missão do BCE é preservar o seu poder de compra e, deste modo, a estabilidade de preços na área do euro. A área do euro é constituída pelos 17 países da União Europeia que adotaram o euro desde 1999.

Balcão: Mercado de balcão é onde são fechadas operações de compra e venda de títulos, valores mobiliários, *commodities* e contratos de liquidação futura, diretamente entre as partes ou com a intermediação de instituições financeiras, mas tudo fora das bolsas. Nesse tipo de operação somente os participantes conhecem os termos do contrato, que podem ser completamente adequados às necessidades específicas de cada parte. As particularidades de cada contrato dificultam sua negociação posterior, sendo comum os participantes manterem essas posições em suas carteiras até o vencimento.

Câmaras de compensação: Num mercado de futuros e opções, a Câmara de Compensação é um organismo que assegura o cumprimento de todos os contratos, eliminando assim o risco de crédito. Para isso, coloca-se entre o comprador e o vendedor efetuando todas as liquidações dos títulos, ou seja, comprando os títulos a quem vende e vendendo-os a quem compra. Os direitos e deveres dos compradores e dos vendedores passam para a esfera da Câmara de Compensação, que assim garante o cumprimento do contrato, independentemente de a contraparte o cumprir ou não. Esta forma de funcionamento proporciona diversas vantagens neste tipo de transações, entre elas a redução do risco de descumprimento, uma maior credibilidade e segurança a quem transaciona e ainda a redução na morosidade negocial.

IOF: O Imposto sobre Operações Financeiras é um imposto federal e incide sobre operações de crédito, de câmbio, seguro e operações relativas a títulos e valores mobiliários.

MP 539: Medida provisória editada em 26/07/2011 que autoriza o Conselho Monetário Nacional, para fins da política monetária e cambial, a estabelecer condições específicas para negociação de contratos de derivativos.

As informações contidas neste documento baseiam-se na melhor informação disponível, recolhida a partir de fontes oficiais ou críveis. Não nos responsabilizamos por eventuais omissões ou erros. As opiniões expressas são as nossas opiniões no momento. A CBS Previdência reserva-se o direito de, a qualquer momento, comprar ou vender valores mobiliários mencionados.