

O mês do recesso no Congresso foi marcado por acirradas discussões em relação ao péssimo uso dos cartões corporativos nos Ministérios e no Gabinete da Presidência. O assunto é importante, mas tomou dimensão exagerada, deixando pouco espaço no Congresso, nesse início de ano, para a discussão da agenda positiva prevista.

Copom decide manter Selic em 11,25%aa, mas mostra tom mais pessimista e vigilante contra pressões inflacionárias na Ata do encontro. Autoridade monetária se diz disposta a adotar “postura diferente” para combater descasamento persistente entre oferta e demanda e possível comprometimento da meta de inflação.

Medo de recessão nos EUA força o Fed a promover dois cortes de juros em menos de 10 dias, levando os Fed Funds para 3%a.a. Governo também age e propõe pacote fiscal de US\$ 150 bilhões para estimular consumo. Medidas terão impacto nos próximos meses, mas, por enquanto, mercados continuam muito voláteis.

Política

O início de ano em Brasília, período de Congresso em recesso, foi marcado pela intensa discussão sobre o uso suspeito, no limite entre a irresponsabilidade e a imoralidade, dos mais de 16 mil cartões corporativos do Governo. O assunto é relevante, mas a dimensão que as discussões sobre o tema acabaram tomando deixa evidente que os avanços realmente produtivos da política nacional serão poucos nesse ano. Primeiramente, o escândalo serviu para derrubar a ministra da Igualdade Social, Matilde Ribeiro, mas o assunto cresceu ainda mais na imprensa e, agora, Governo e oposição já discutem a criação de uma CPI dos Cartões. É bastante provável que os esforços dos líderes do Congresso se concentrem nesta CPI nas próximas semanas e, com isso, o tempo irá passar e as chances de deputados e senadores discutirem temas mais importantes para o interesse nacional irão diminuir. A falta de foco nos temas mais relevantes em Brasília continua sendo um grande problema da política nacional.

Lula confirmou Edson Lobão como novo ministro de Minas e Energia, cargo que estava com um interino desde que Silas Rondeau se viu obrigado a pedir afastamento por causa de suspeitas de corrupção envolvendo seu nome. Por isso, a decisão do Presidente recebeu muitas críticas, haja vista que Lobão também vem enfrentando denúncias, principalmente envolvendo seu filho, que assumiu sua vaga de senador. Enfim, as críticas cresceram, Lula precisou se explicar, o assunto ganhou corpo na mídia, mas acabou que Lobão foi confirmado e seu filho já ocupa cadeira no Senado. Mais um pouco de tempo perdido em Brasília.

No único acontecimento importante para a agenda político-econômica do país ocorrido neste último mês, a ministra Dilma Rousseff afirmou que o Governo irá enviar ao Congresso logo após o

recesso a proposta de Reforma Tributária. A chefe da Casa Civil fez apenas um comentário mais específico sobre o texto que o Governo está preparando: não haverá proposta de recriação da CPMF.

Nas primeiras discussões, bastante prematuras é verdade, para a corrida eleitoral de 2010, Arthur Virgílio soltou na imprensa que planeja concorrer à presidência pelo PSDB, intenção compartilhada com Aécio Neves e José Serra, ambos do partido. Virgílio parece um nome muito mais fraco do que os outros dois, mas acabou ganhando notoriedade nas discussões que levaram ao fim da CPMF. Sendo assim, o Senador deve estar aproveitando o bom momento para tentar conseguir ainda mais exposição. Já o DEM, aliado histórico dos tucanos, declarou disposição de apoiar a chapa do PSDB com Serra e Aécio juntos. Em troca, o partido iria pedir apoio para a reeleição de Gilberto Kassab na prefeitura de São Paulo.

Economia

Política Econômica

A decisão do Copom de manter a taxa Selic na reunião do fim de janeiro já era esperada pelo mercado, mas houve alguma surpresa com a elevação do tom pessimista da Ata do encontro. Não que o cenário atual não mereça mais cautela, mas o BC mudou bastante o discurso e não disfarçou ao afirmar que está pronto a adotar “postura diferente” (aperto monetário) para combater possível divergência persistente entre a inflação projetada pelo mercado e a meta de inflação.

O recado foi dado de forma explícita, mas a mudança de postura não está assegurada, visto que a autoridade monetária fala, também de forma clara, em necessidade de consolidação futura do cenário de divergência entre expectativa e inflação. Sendo assim, podemos perceber que a janela atual de inflação não agrada o BC, mas precisa continuar ruim como está nos próximos meses para que haja alta na Selic. Acreditamos, no entanto, que as próximas medições deverão trazer notícias melhores no IPCA, principalmente. E com a inflação corrente mais branda, poderemos esperar reduções ou, no mínimo, estabilização das expectativas para 2008 e 2009, permitindo ao BC manter a Selic estável em 11,25% nos próximos meses.

Paralelamente, o BC ainda conta com o benefício do tempo, visto que, ao longo de 2008, deveremos ver os efeitos da maturação dos investimentos feitos nos últimos dois anos. Com mais capacidade instalada, devemos esperar alívio na relação, hoje bem apertada, entre oferta e demanda agregadas, o que representará redução nas pressões inflacionárias naturais em um período de crescimento econômico vigoroso como o que o Brasil atravessa atualmente.

O Relatório Fiscal de dezembro do BC mostrou número ainda maior do que o esperado para o déficit primário. O resultado do mês foi de R\$ 11,8 bilhões, reduzindo o superávit primário acumulado em 2007 para R\$ 101,6 bilhões, equivalente a 3,98% do PIB. Devido ao forte crescimento econômico, os números fiscais continuam relativamente fortes, mas continuamos vendo que a gestão fiscal é ruim, já que o Governo mantém o ritmo elevado de crescimento dos gastos.

Atividade Econômica e Inflação

A Produção Industrial de dezembro registrou crescimento de 6,4% na relação com o mesmo mês do ano anterior. A medição ficou um pouco acima das expectativas. Apesar do ligeiro recuo na relação mês a mês, sempre muito volátil, a média móvel trimestral acumulou o 18º mês consecutivo de expansão. Com os resultados, a indústria nacional fechou o ano com expansão de 6%, o melhor resultado desde 2004. A categoria de bens de capital foi o destaque absoluto de 2007, acumulando expansão de 19,5% no período.

Os resultados fortes da produção industrial em dezembro também puderam ser notados na medição de novembro das vendas no varejo. Os números do IBGE apontaram para expansão muito acentuada de 9,9% na atividade do setor em relação ao mesmo mês do ano anterior, com a média móvel trimestral com expansão de 0,96%, o 19º mês consecutivo de resultado positivo para esta medida. Em 12 meses, o comércio acumula crescimento de 9,2%, com destaque para os grupos de Materiais de Escritório/Informática e Móveis/Eletrodomésticos, que acumulam crescimento de 26,7% e 14,7%, respectivamente.

Os números de inflação ao consumidor de janeiro trouxeram novas surpresas desagradáveis para o cenário corrente de preços, que já havia sido bastante ruim em dezembro por conta da reaceleração de preços de alimentos e combustíveis. O IPCA-15 do mês repetiu o mês anterior ao registrar inflação de 0,70%, em linha com o esperado. Mais uma vez, o grupo Alimentos foi o principal vilão da inflação, ao registrar variação de 1,96% no período. Com a medição de janeiro, o IPCA-15 pulou para 4,55% em 12 meses, pela 1ª vez acima da meta desde abril de 2006. Em relação aos IGP's da FGV, as medições continuaram altas por conta dos preços agrícolas no atacado, bem como devido ao nível ainda muito elevado dos preços ao consumidor. O IGP-DI fechou janeiro com inflação de 1,09%, acumulando alta de 8,5% em 12 meses.

Setor Externo

A balança comercial fechou o mês de janeiro com superávit pífio de US\$ 944 milhões, resultado abaixo das expectativas do mercado e cerca de US\$ 1,5 bilhão menor do que no mesmo mês de 2007 (US\$ 2,5 bilhões). Sendo assim, o superávit acumulado em 12 meses caiu para US\$ 38,5 bilhões. A aceleração no ritmo de crescimento das importações (crescimento de 33% em 12 meses) e a estabilização do ritmo de exportações (17% em 12 meses) vêm contribuindo para redução do superávit.

O BC divulgou o Relatório das Contas Externas referente a dezembro. O resultado do mês mostrou déficit em conta corrente de US\$ 698 milhões, pior do que as expectativas. Em 2007, a conta corrente acumulou US\$ 3,5 bilhões de superávit, equivalentes a 0,27% do PIB, valor que poderá passar a déficit ainda no 1º semestre deste ano. Outro destaque do relatório, desta vez positivo, foi o resultado do Investimento Estrangeiro Direito (IED). O IED acumulou US\$ 886 milhões no mês, levando o acumulado no ano fechado para US\$ 34,6 bilhões, recorde histórico.

Os mercados internacionais tiveram mais um mês bastante turbulento, regidos pela crescente incerteza em relação à economia americana. Os problemas dos bancos e seguradoras, que tiveram origem na crise do mercado imobiliário e nos ativos de crédito *subprime*, se intensificaram e, paralelamente, as perspectivas de desaceleração brusca da economia dos EUA ganharam força por conta de surpresas negativas em indicadores macroeconômicos importantes, como a criação de empregos (*non-farm payrolls*) ou os índices de atividade industrial e de serviços (*ISM's*).

A onda de más notícias gerou muita volatilidade e perdas na maioria das bolsas mundiais. Diante deste quadro, o Fomc, liderado por Ben Bernanke, organizou reunião extraordinária e decidiu cortar o juro básico dos EUA em 0,75%. Menos de uma semana depois, a autoridade monetária americana já estava reunida novamente para reunião regular para decidir por novo corte de 0,5%, levando a taxa dos *Fed Funds* para 3%. Depois de alguns discursos afirmando que iriam agir para conter a possível desaceleração econômica indesejada, Bernanke e sua equipe puseram em prática a retórica da flexibilidade, num tipo de atitude que não ficou restrita à política monetária. A vontade de intervir na economia para reanimar a atividade também virou ação do Governo. Bush conseguiu aprovação expressa no Congresso para seu pacote fiscal de US\$ 150 bilhões, dirigido, principalmente, às famílias e ao investimento corporativo.

Vale lembrar que tão importante quando a redução de juros e a injeção de recursos para os consumidores, as reações do Governo e do Fed deixam claro que há um reconhecimento da gravidade dos problemas e muita vontade de suavizar o movimento de desaquecimento da economia. Sendo assim, cabe uma comparação da situação dos mercados nos EUA e na Europa nos dias após a decisão de Bush e Fed. A situação nos EUA continuou longe da tranquilidade, cercada de muita incerteza e com muita volatilidade, mas houve algum avanço depois de muitos dias de desvalorização dos ativos. Já na Europa, onde os BC's da Inglaterra e da Zona do Euro mantiveram durante todo esse tempo um discurso muito conservador, focado na inflação e não na atividade em desaceleração, a situação dos mercados continuou se deteriorando e as chances de recuperação parecem bem mais distantes. A economia dos EUA continua em desaceleração e a tão falada recessão pode mesmo estar a caminho. No entanto, os estímulos fiscal e monetário que vêm sendo dados pelo Governo e pelo Fed podem injetar ânimo para uma recuperação com o início mais cedo do que o mercado, hoje, precifica.

Investimentos

Renda Fixa e Câmbio

A volatilidade do mercado internacional e o tom de extrema preocupação com a inflação manifestada na Ata do Copom levou os investidores a intensificar as apostas em alta da taxa Selic em um futuro próximo, fazendo com que os ativos pré-fixados devolvessem os ganhos obtidos no início do mês.

A expectativa de alta da taxa Selic no curto prazo provocou um movimento de queda nas taxas de juros nos ativos com vencimentos mais longos, enquanto os ativos com vencimentos mais curtos fecharam estáveis em relação ao mês anterior. Com isso, a estrutura da curva de juros diminui a sua inclinação positiva. Um exemplo desse movimento foi diferencial de taxas entre os contratos futuros com vencimento em Janeiro de 2009 e Janeiro de 2010 que encerrou o mês a 0,68%aa contra 0,80%aa no mês anterior.

O mercado de títulos públicos continua registrando liquidez reduzida. A inflação implícita nos papéis com vencimento em 2010 fechou o mês estável em 4,93%aa, após ter atingindo a máxima recente de 5,15%aa ao longo do mês.

Para o próximo mês, esperamos que a inflação recue para patamares próximos de 0,50% o que contribuiria positivamente para a manutenção da taxa Selic na reunião de Março.

No mercado de câmbio, o Real teve uma leve apreciação no mês acompanhando o movimento global de valorização das moedas em relação ao dólar.

Para fevereiro, acreditamos em um comportamento de estabilidade da taxa de câmbio entre R\$ 1,75 e R\$ 1,80, já que uma eventual desvalorização do Real devida à desaceleração do saldo comercial será compensada pelo movimento global de enfraquecimento do dólar americano.

Renda Variável

Assim como observado no último trimestre de 2007, a dinâmica da Bolsa, em janeiro, esteve muito ligada às incertezas do cenário macroeconômico global, na medida em que a principal condicionante da formação de preço dos ativos foi a liquidez das ações em detrimento dos fundamentos macro e microeconômicos das empresas. Nosso cenário para o mercado de renda variável em 2008 permanece otimista, na medida em que o ambiente macroeconômico doméstico, com o aumento da renda disponível e continuidade da expansão da corrente de crédito, assim como a dinâmica positiva dos fundamentos microeconômicos das empresas, como crescimento de lucros e melhora de eficiência, continuarão sendo fatores determinantes para geração de valor nas empresas.

No setor siderúrgico, o aumento de preço anunciado pela empresa sul coreana Posco e a sinalização de nova rodada de aumento por parte

da alemã Thyssen Group no 2T08 mostram que o mercado de produtos siderúrgicos permanece bastante aquecido. No mercado doméstico, a pujança dos segmentos automotivo e de construção civil, sinalizam também um cenário promissor para as empresas do setor. Deve-se destacar o anúncio, por parte da Usiminas, da intenção de adquirir as empresas de mineração do grupo J. Mendes, dedicadas à exploração de minério de ferro no quadrilátero mineiro. A expectativa preliminar é de que a mina seja capaz de atingir em 2012 a produção de 22 milhões ton, tornando a empresa auto-suficiente em minério.

No setor de autopeças, as perspectivas favoráveis quanto a continuidade do dinamismo e do forte crescimento observado no setor automotivo nos últimos anos deverão se manter, sinalizando um cenário bastante promissor, dada a relevância do setor automotivo brasileiro, que hoje já está entre os seis maiores do mundo, e o grande potencial de crescimento, evidenciado pelos expressivos investimentos das grandes montadoras, como o anúncio feito pela Fiat no final de 2007 de investimentos de cerca de R\$ 5 bilhões no Brasil ao longo dos próximos anos. A Plaspar, braço na América do Sul do IAC Group, um dos maiores grupos mundiais de acabamento plástico, tem capturado, de forma clara, o crescimento do setor, como observado no resultado referente ao exercício 2007, com a receita líquida atingindo R\$ 502 milhões, 16% acima do exercício 2006. O ganho de escala e a melhora de eficiência na operação têm propiciado também aumento da margem EBITDA, que passou de 14,8% em 2006 para 15,8% em 2007. A geração de caixa da companhia atingiu R\$ 79 milhões, representando um crescimento de 23% em relação a 2006.

No setor de mineração, a forte demanda pelas *commodities* metálicas por parte dos países em desenvolvimento, notadamente a China, e as restrições quanto a um aumento significativo da exportação por parte dos principais produtores, evidenciam uma rodada de elevação significativa do preço do minério para 2008. A Vale, por sua vez, deu um passo importante no processo de consolidação do setor, ao anunciar a intenção de adquirir a mineradora anglo-suíça Xstrata (sexta maior do mundo), em uma operação que poderá atingir US\$ 90 bilhões.

No setor de informática & tecnologia, os sólidos fundamentos que norteiam nossos investimentos nas empresas, como o forte crescimento observado nas vendas de PC's e o aumento expressivo do número de usuários de internet no país, sobretudo através de banda larga, permanecem inalterados. Acreditamos que a Ideaisnet, *holding* com participação em 19 empresas, se constitui no veículo mais eficiente para capturar o crescimento do segmento no país, na medida em que as empresas do portfólio possuem exposição de destaque nos diferentes ramos (comércio eletrônico, *wireless*, infra-estrutura e mídia & entretenimento). O profundo conhecimento do setor por parte dos administradores e conselheiros da companhia e as sinergias entre as empresas do portfólio, se constituem em vetores importantes na geração de valor para a *holding*.

PRINCIPAIS INDICADORES

	Fev/07	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez/07	Jan/08
Inflação - FIPE	0,33	0,11	0,33	0,36	0,55	0,27	0,07	0,24	0,08	0,47	0,82	0,52
Inflação - IGPM	0,27	0,34	0,04	0,04	0,26	0,28	0,98	1,29	1,05	0,69	1,76	1,09
IBRX (fech)	(2,65)	4,25	5,80	6,47	4,06	1,17	0,95	11,27	8,73	(2,77)	2,46	(8,66)
IBRX (med)	(2,32)	4,14	7,46	6,00	3,43	2,85	(1,09)	11,88	8,63	(2,03)	1,81	(9,79)
IBOVESPA (fech.)	(1,68)	4,36	6,88	6,77	4,06	(0,39)	0,84	10,67	8,02	(3,54)	1,40	(6,88)
IBOVESPA (méd.)	(1,44)	4,44	8,16	6,67	3,56	1,15	(1,24)	11,23	8,08	(2,94)	0,80	(8,04)
CDI	0,87	1,05	0,94	1,02	0,90	0,97	0,99	0,80	0,93	0,84	0,84	0,92
Poupança	0,57	0,69	0,63	0,67	0,60	0,65	0,65	0,54	0,61	0,56	0,56	0,60
Ouro	1,34	(1,54)	3,91	(5,48)	(3,41)	(2,59)	2,42	3,77	7,95	5,89	(3,78)	7,02
US\$ Comercial	(0,31)	(3,20)	(0,80)	(5,16)	(0,14)	(2,52)	4,50	(6,27)	(5,16)	2,28	(0,70)	(0,62)
US\$ Paralelo	(1,28)	(3,02)	(1,12)	(5,50)	0,21	0,95	1,42	(2,33)	(2,38)	(2,44)	0,00	0,00

Departamento de Análise Econômica

Paulo Veiga	veiga@mercatto.net	21 3687.1521
Daniella Marques	daniella@mercatto.net	21 3687.1532
Gabriel Goulart Ferreira	gabriel@mercatto.net	21 3687.1540
Bernardo Dubeux	bernardo@mercatto.net	21 3687.1516
Roni Lacerda	roni@mercatto.net	21 3687.1529

Mercatto Gestão de Recursos

R. São José 40, 11º, Rio de Janeiro, RJ – 20010-020
Tel: 21 3687.1500 Fax: 21 3687.1520
mercatto@mercatto.net
www.mercatto.net

Escritório Florianópolis

R. Rio Branco, 380 sl. 704, Centro
Tel.: 48 3222.4860/0025 Fax: 48 3222.4860

Escritório Recife

R. Antonio Lumack do Monte 128, sl. 102
Tel.: 81 3325.0826 Fax: 81 3325.0826

Os dados aqui exibidos foram obtidos de fontes não exclusivas. A Mercatto não se responsabiliza pela exatidão destes números. Este documento foi elaborado com o propósito exclusivamente informativo, não se caracterizando como oferta de compra ou de venda de ativos ou derivativos.