

Carta Mensal – Abril / Maio de 2007 / Nº 103

Discussões sobre instalação da CPI do Apagão Aéreo dominam o Congresso, que completa mais um mês de trabalho escasso. Governo luta para restringir CPI à Câmara, onde tem maioria. Oposição briga por investigação no Senado, mas falta de articulação entre PDSB e DEM reduz as forças contra o Planalto.

Copom decide por mais um corte de 0,25% na Selic, mas surpreende, e agrada, mercado com o placar dividido na reunião. Inflação corrente baixa, expectativas em queda e importações dando conta da demanda acelerada servem de argumento para cortes mais agressivos na Selic.

Fed reforça o discurso duro contra inflação e índices de preços ao consumidor, assim como custos de trabalho, desaceleram de forma expressiva. Boas notícias animam mercados acionários no mundo, que alcançam máximas recentes. Setor imobiliário ainda é incógnita nos EUA, mas últimos resultados trazem perspectivas um pouco mais favoráveis.

Política

O Governo Lula completou seu 4º mês do 2º mandato seguindo o mesmo padrão de baixa qualidade que marcou os meses iniciais: pouca ação e muita discussão inócua. Depois da maratona de 5 meses para fechar a Reforma Ministerial, o assunto improdutivo da vez é a CPI do Apagão Aéreo. O Congresso, como tem sido costume, está praticamente parado. A pauta de votações é extensa, mas não anda. A crise dos aeroportos e no controle do tráfego aéreo civil mostrou à opinião pública os problemas do setor no país.

A oposição, também meio perdida e desarticulada, vem tentando aproveitar a publicidade dada pela imprensa em torno dos problemas nos aeroportos para iniciar CPI com o objetivo de investigar as operações da Infraero, que, nos últimos anos, investiu pesadamente em grandes obras e reformas nos aeroportos, enquanto nenhuma verba era empregada na melhoria do controle de voo no Brasil. O resultado é essa crise no setor que já dura desde setembro do ano passado, sem que o Governo não tenha idéia de uma solução.

DEM e PSDB, que enfrentam problemas internos sérios, abriram o mês tentando levar a CPI para o Senado. Mas o Governo, antes contra a Comissão, acertou em mudar a estratégia, fazendo força para levar a CPI para a Câmara, onde tem maioria evidente. Não há muito a dizer sobre a CPI, mas sim sobre como uma discussão desse nível pode ser capaz de dominar o noticiário político e também as atividades no Congresso. Até o STF foi mobilizado para decidir sobre a investigação.

Além de críticas ao governo, cabe também uma boa culpa para os partidos de oposição, principalmente os mais expressivos, PSDB e DEM. Ao longo do mês as divisões internas se acirraram, principalmente com os tucanos. Tasso Jereissati, em ação individual, teve reunião com Lula onde discutiu, na versão oficial, sobre a CPMF. O partido não gostou, até porque vem crescendo um boato de que Tasso estaria articulando para tentar formar chapa presidencial em 2010 entre Aécio Neves e Ciro Gomes, hoje aliado ao Governo. São casos e mais casos que tornam a oposição inoperante, dando ainda mais espaço e conforto para o Governo fazer pouco.

De destaque positivo no Congresso, não pela direção da decisão, mas por ter ocorrido alguma votação efetiva, a CCJ do Senado deu o 1º de muitos passos para reduzir a maioria penal no país para 16 anos. O projeto deverá demorar bastante para seguir adiante, mas vale notar o crescente debate sobre violência, tema que ganha importância dos políticos e opinião pública a cada eleição.

Por outro lado, outra decisão do Congresso, essa nada louvável, foi a de formalizar o fim das sessões às segundas-feiras. Agora é mais do que oficial: o Congresso brasileiro só trabalha efetivamente apreciando matérias no plenário de 3ª a 5ª feira, muito pouco tempo para um país com tantos problemas e enorme trabalho a fazer. No mínimo, a decisão dos parlamentares funciona como um péssimo exemplo para a sociedade.

Em meio a todo esse marasmo em Brasília, pesquisa CNT-Sensus mostrou nova elevação na aprovação pessoal de Lula e do Governo. O caos aéreo não foi suficiente para anular os efeitos positivos do bom momento da economia.

O órgão do Governo que parece mais trabalhar é a Polícia Federal, que deflagrou grandes operações durante o mês, com destaque absoluto para a denominada Operação Hurricane. Em uma noite, a PF prendeu 25 envolvidos na Máfia dos Bingos, formada por bicheiros, empresários, advogados, juízes comprados e até um Ministro do STJ, Paulo Medina. O bom trabalho da PF deixa claro o grau de contaminação das esferas de poder pela corrupção.

Lula ainda teve de enfrentar problemas com o IBAMA por conta da decisão do órgão de reprovar o projeto de hidrelétricas ao longo do curso do Rio Madeira. O estudo do IBAMA jogou o Ministério das Minas e Energia contra a pasta do Meio Ambiente. Segundo interlocutores próximos ao presidente, Lula teria mostrado sua insatisfação com o IBAMA, chegando a falar que sua vontade era encerrar as atividades do instituto.

Economia

Política Econômica

O Copom se reuniu mais uma vez em meados de abril para decidir por um novo corte de 0,25% na Selic, agora em 12,50% a.a. Tudo seria igual aos últimos encontros se não fosse o dissenso na votação. Dos 6 diretores atuais da instituição, 3 votaram pelo corte de 0,25%, enquanto outros 3 decidiram pela aceleração do ritmo de afrouxamento monetário via um corte de 0,5%. Coube ao presidente Henrique Meirelles tomar a decisão para o lado da redução menor.

Uma semana depois da divisão na reunião, o BC divulgou a ata do encontro, onde os velhos argumentos conservadores se mostraram como a base da decisão final. Mas a ata também trouxe os argumentos dos 3 diretores pró 0,5%. As surpresas positivas com a inflação corrente baixa, as contínuas quedas das expectativas do mercado para os índices de preços e o papel importante das importações para atender a crescente demanda, principalmente, por bens de consumo, foram citados como os motivos que permitiriam a decisão mais agressiva.

A grande discussão agora diz respeito à troca de cadeiras ocorrida recentemente no Copom. Rodrigo Azevedo, certamente um votante do 0,25%, participou de sua última reunião justamente em abril e, a partir de maio, será substituído pelo, aparentemente, menos ortodoxo, Mario Torós, ex-tesoureiro do Santander. O mercado acredita que a divisão se encerrará no próximo encontro, pendendo para o lado do corte de 0,5%

O BC divulgou o Relatório Fiscal de março, com destaque para os dados do superávit primário, que somou R\$7,1 bilhões no mês, abaixo do esperado pelo mercado. O resultado reduziu o acumulado em 12 meses para R\$ 96,4 bilhões, abaixo da marca recorde registrada em fevereiro. Em relação ao PIB, o superávit primário ficou em 4,08%.

Atividade Econômica e Inflação

O destaque dos dados de atividade divulgados no mês passado ficou para o resultado da produção industrial em março, que não decepcionou, mas também ainda falha em mostrar uma retomada mais forte da economia do país. A alta de 1,2% em relação ao mês anterior e de apenas 3% em relação ao mesmo período do ano passado ficou rigorosamente em linha com as expectativas do mercado. O resultado medíocre, no entanto, escondeu novamente a ótima performance da categoria de Bens de Capital, que, com mais um resultado forte no mês, chegou ao crescimento de 7,16% em 12 meses.

A taxa de desemprego em março subiu de 9,9% para 10,1%, resultado um pouco pior do que as estimativas dos analistas. Mais uma vez, o desempenho no mês não gerou efeitos sobre a série de 12 meses, que se manteve estável em 10% a.a.

Os números de inflação ao consumidor de abril continuaram apresentando um cenário bastante positivo para a dinâmica de preços, depois de algumas pressões mais persistentes do que se imaginava anteriormente que apareceram no 1º trimestre. O IPCA-15 do mês registrou inflação de 0,22%, depois de uma alta de 0,44% em março. O resultado foi surpreendente, ficando largamente abaixo do esperado pelo mercado (acima dos 0,30%). A queda expressiva dos índices se deveu ao forte recuo nos preços do item Alimentação e uma surpresa em Transportes. Em relação aos IGP's da FGV, as medições também desabaram por conta dos preços agrícolas no atacado. O IGP-M fechou o mês de abril em alta de apenas 0,04%, depois dos 0,34% de fevereiro.

Setor Externo

A balança comercial fechou o mês de abril com saldo positivo de US\$ 4,2 bilhões, resultado em linha com o esperado pelo mercado, US\$ 1 bilhão a mais do que os US\$ 3,1 bilhões registrados neste mesmo mês em 2006. Devido a essa expressiva melhora, o superávit comercial em 12 meses saltou para US\$ 46,7 bilhões, recorde histórico.

O relatório de março do BC sobre as contas externas apontou para um superávit nas transações correntes de US\$ 817,5 milhões, praticamente em linha com o esperado pelos analistas. Em 12 meses, a conta corrente registrou pequena queda, passando a US\$ 13,6 bilhões, equivalente a 1,23% do PIB. Outro destaque do mês ficou por conta das Reservas Cambiais, que fecharam abril acima dos US\$ 120 bilhões. O investimento estrangeiro direto (IED) também surpreendeu com o acumulado de US\$ 2,8 bilhões no mês.

O mês extremamente positivo para os mercados em todo o mundo começou com o Fed reforçando seu tom duro contra a inflação na ata da reunião do fim de março do FOMC. Dias depois, a rodada do mês dos indicadores de preços ao consumidor e também dos dados de custos de trabalho e mão de obra trouxeram os sinais para acalmar os que temiam o nível elevado dos preços. CPI Core e PCE Core, principalmente, registraram as menores medições em meses, abaixo das expectativas. Foi a senha para forte alta nas bolsas mundiais.

Apesar das ótimas notícias de inflação na margem, os dados de atividade nos EUA continuaram apresentando sinais distintos. Com destaque para a 1ª previsão do PIB no 1º trimestre, que mostrou crescimento abaixo do esperado, a desaceleração americana, ainda que suave, continua se desenhando. O importante daqui para frente é tentar monitorar até onde irá se estender essa desaceleração. Por enquanto, o sinal ainda é benigno, principalmente porque o mercado de trabalho e o consumo continuam muito firmes. Por outro lado, o setor imobiliário e toda sua imprevisibilidade ainda preocupam e merecem total atenção.

Investimentos

Renda Fixa e Câmbio

O mercado de renda fixa encerrou o mês de abril apresentando novos resultados extremamente positivos. A ponta longa da curva encerrou o mês registrando novas mínimas, com o contrato de maior liquidez, com vencimento em 2010, fechando o período em 10,74%a.a ante 11,56%a.a de taxa no mês anterior.

O mercado de juros, além de ter se beneficiado do movimento de alocação dos investidores em países emergentes, foi influenciado positivamente pela reunião do COPOM, na qual três diretores do BC votaram a favor da retomada do ritmo de cortes de 0,50% na taxa SELIC.

Os títulos atrelados ao IPCA permaneceram sendo o grande destaque no mercado de dívida pública, acompanhando a correção nos juros reais projetados, tendo em vista a possibilidade da manutenção do ciclo de quedas nas taxas de juros. Os papéis com vencimento em 2010 e 2015 voltaram a ser destaque no mercado secundário.

No mercado primário, o destaque permaneceu com os papéis pré-fixados. No mês que segue, o Tesouro estará incluindo nas emissões de NTN-B (IPCA) mais dois vencimentos, 2012 e 2017, formando assim a curva até 2021.

No mercado de câmbio, a volta do BC ao mercado de derivativos, através do instrumento de "swap-reverso", aliada a fortes intervenções no mercado "spot" diminuíram o ritmo de queda do dólar, que chegou a atingir a cotação de R\$ 2,015 ao longo do mês e encerrou o mês cotado a R\$ 2,035.

Para o próximo mês, esperamos que o real siga a sua tendência de valorização, embora em uma velocidade mais lenta devido à agressiva atuação do BC nos leilões diários de compra de dólares.

Renda Variável

No mercado acionário, o Ibovespa apresentou forte desempenho atingindo níveis máximos históricos e fechando o mês aos 49.238 pts, com valorização de 6,88%. No cenário internacional, as principais bolsas também apresentaram dinâmica positiva, refletindo os indicadores de crescimento da economia americana, que continuam mostrando o ritmo gradual de desaquecimento da atividade e,

principalmente, a excelente temporada de resultados corporativos no país. Até o momento, 75% das empresas já divulgaram o resultado do 1º trimestre de 2007 e em torno de 65% dos resultados vieram acima das expectativas de mercado.

Permanecemos otimistas com o mercado de ações, uma vez que o cenário de crescimento mundial continua benigno e a aceleração do ritmo de redução da taxa de juros no mercado interno parece cada vez mais provável.

O destaque do mês na bolsa foi o anúncio da Telemar Participações (TmarPart), que realizará ofertas públicas voluntárias para aquisição de ações preferenciais da Tele Norte Leste Participações (TNLP4) e da Telemar Norte Leste (TMAR5). Caso 100% dos minoritários aceitem participar da oferta, o valor total da oferta poderá chegar a R\$ 11 bilhões. As ações na Tele Norte Leste Participações e da Telemar Norte Leste fecharam o mês respectivamente com rentabilidade de 18,61% e 13,49%. Ainda no setor de telecomunicações, a Telefônica, em um consórcio com sócios italianos, adquiriu o controle da Telecom Itália em negócio de U\$ 5,6 bilhões.

No setor de petróleo, a cotação do Barril NY-WTI fechou o mês praticamente estável com queda de 0,25%. As ações da Petrobras valorizaram apenas 0,22% no período.

O setor de alimentos apresentou destaque positivo durante o mês de abril. A Sadia divulgou resultado do 1º trimestre de 2007 com lucro de R\$ 96 milhões e uma forte recuperação de margem. A Perdigão divulgará seu balanço no dia 14/05.

No setor de mineração, os preços das *commodities* metálicas continuam sustentados pela forte demanda chinesa. Nesse cenário, destaque para o níquel, que renovou sua máxima histórica.

No que diz respeito ao setor de siderurgia, a CSN divulgou resultado referente ao 1º trimestre que veio em linha com as projeções de mercado. Destaque para a expectativa da empresa de aumento de preços no mercado internacional e de demanda aquecida em termos globais. A Previ e a Vale do Rio Doce venderam 16.339.269 ações ordinárias de Usiminas, sendo 12.034.078 ações detidas pela Vale e 4.365.191 ações detidas pela Previ. O preço de venda das ações de Usiminas (USIM3) foi de R\$ 110,00 e a demanda do mercado foi duas vezes maior do que a oferta.

PRINCIPAIS INDICADORES

	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez/06	Jan	Fev	Mar	Abr/07
Inflação - FIPE	(0,22)	(0,31)	0,21	0,12	0,25	0,25	0,42	1,04	0,66	0,33	0,11	
Inflação - IGPM	0,38	0,75	0,18	0,37	0,29	0,47	0,75	0,32	0,50	0,27	0,34	0,04
IBRX (fech)	(7,46)	(0,40)	1,67	(1,51)	(0,01)	7,12	7,38	6,92	0,93	(2,65)	4,25	5,80
IBRX (med)	(6,27)	(1,61)	1,89	(1,30)	(0,49)	6,78	7,66	6,79	0,36	(2,32)	4,14	7,46
IBOVESPA (fech.)	(9,50)	0,27	1,22	(2,28)	0,60	7,72	6,80	6,06	0,38	(1,68)	4,36	6,88
IBOVESPA (méd.)	(8,19)	(0,45)	1,37	(2,25)	0,34	7,18	7,00	6,39	(0,57)	(1,44)	4,44	8,16
CDI	1,28	1,18	1,17	1,25	1,05	1,09	1,02	0,98	1,13	0,87	1,05	0,94
Poupança	0,69	0,69	0,68	0,74	0,65	0,69	0,63	0,65	0,72	0,57	0,69	0,63
Ouro	12,73	(13,31)	3,49	(1,80)	(5,03)	1,69	7,23	(3,87)	3,22	1,34	(1,54)	3,91
US\$ Comercial	10,11	(5,92)	0,55	(1,72)	1,66	(1,44)	1,11	(1,33)	(0,62)	(0,31)	(3,20)	(0,80)
US\$ Paralelo	4,35	(0,83)	0,84	(2,08)	0,00	0,85	1,27	0,00	2,17	(1,28)	(3,02)	(1,12)

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

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 3222.2575 Fax: 48 3222.4860

Escritório Recife

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

Estes fundos podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a conseqüente obrigação do cotista a aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.

É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.

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.