

Operações da Polícia Federal contra esquemas de propina em licitações e máfia de jogos ilegais derrubam ministro e acenam presidente do Senado. Congresso passa mais um mês praticamente paralisado, com movimento restrito à necessidade de defesa de alguns parlamentares envolvidos em escândalos recentes de corrupção.

Com cenário favorável para inflação, Copom promove corte mais agressivo no juro básico (0,5%) e leva Selic para 12% a.a. Decisão não unânime mostra que divisão interna no Comitê ainda persiste e, portanto, as próximas decisões irão depender dos novos dados de inflação e atividade.

Mesmo com mais notícias positivas de inflação, Fed mantém discurso duro contra descontrole de preços. Paralelamente, cresce a percepção de que a atividade está se fortalecendo mais do que o esperado, fazendo o mercado pôr fim às suas expectativas de corte nos Fed Funds ainda neste ano.

Política

A Polícia Federal foi o grande destaque do noticiário político ao longo do mês de maio e neste início de junho. Na 1ª quinzena do mês passado, a PF deflagrou a Operação Navalha para prender e fazer depoimento com envolvidos em casos de pagamento de propinas para vencer licitações públicas, incluindo obras do PAC, e tráfico de influência. Na lista dos presos havia muito políticos regionais e ex-políticos, incluindo um ex-governador. O esquema de propina para favorecimento em obras estatais era comandado pela construtora baiana Gautama, de Zuleido Veras, que, por sua vez, possuía grande lista de amigos influentes em Brasília.

O nome de maior relevância com envolvimento no esquema foi o do, até então, ministro das Minas e Energia, Silas Rondeau, que recebeu R\$ 100 mil de propina para apressar licitações do PAC em favor da Gautama. Em rápida ação do Governo, que parecia querer oferecer uma cabeça em troca de abafamento do caso, Rondeau foi afastado de seu cargo.

Mas o grande escândalo gerado pela operação não foi a demissão do ministro, mas a relação entre Zuleido e Renan Calheiros, presidente do Senado e do Congresso. Investigação da revista Época denunciou que a Gautama e também a Mendes Junior “ajudaram” Renan a sustentar uma filha, fruto de relação extraconjugal. Durante meses, as empreiteiras pagaram pensão e outras despesas da menina e da mãe. Depois das denúncias, Renan foi ao plenário para apresentar extratos de transferências bancárias e comprovantes de renda. O Senador mostrou uma quantidade enorme de documentos, mas acabou sem conseguir provar que fez os pagamentos para a filha com recursos próprios. A oposição fez pressão e acabou abrindo processo no Conselho de Ética. Repentinamente, o

governista Sibá Machado assumiu a presidência do Conselho e enterrou o processo contra Renan. O fato é que o tempo passou, Calheiros não provou sua inocência e o caso perdeu espaço na mídia.

Outra operação grande da Polícia Federal foi feita neste início de junho e prendeu 79 pessoas envolvidas com jogos ilegais, principalmente, caça-níqueis. E foram dois os destaques políticos da Operação Xequê-Mate: um dos investigados é o irmão de Lula, Vavá, que vinha falando muito ao telefone com o chefe da quadrilha, Nilton Servo. Servo, por sua vez, também chamou atenção porque é amigo do presidente há alguns anos. Mais uma vez, um caso de polícia chega perto de Lula, que mesmo parecendo não ter culpa dessa vez, acaba dando grande dimensão política às investigações e à cobertura da imprensa.

O trabalho no Congresso, como tem sido costume, foi escasso neste mês. Nem mesmo o grande projeto do Governo neste 2º mandato, o PAC, está sendo levado adiante. As MPs do programa vêm sendo aprovadas em ritmo lento, e o estouro da Operação Navalha serviu para atrapalhar ainda mais as votações.

Outro problema no Congresso, em meio a esses escândalos e investigações, continua sendo a articulação política governista, que vem se enfraquecendo. O PMDB mostrou grande descontentamento com a viagem internacional de quase 10 dias que Lula iniciou no fim de maio. O partido ainda aguarda nomeações de apadrinhados para cargos do 2º escalão. Sem a palavra final de Lula, as nomeações não saem. Sem as nomeações, a vontade de ajudar o Governo do PMDB vai se reduzindo. Com a maior bancada no Câmara, o partido tem o poder de atravancar ainda mais a pauta da Casa.

Antes dessa viagem, tendo a Índia como principal destino, Lula concedeu uma rara entrevista coletiva à imprensa. Lula fez muitas considerações sobre seu projeto de governo para os próximos 4 anos e descartou qualquer hipótese de tentar um 3º mandato através de alguma mudança na Constituição. Pelo contrário, o Presidente defendeu o fim da reeleição e uma mudança do período de mandato de 4 para 5 anos. Outro tópico importante da entrevista foi o PAC. Lula continuou tentando vender a ilusão do crescimento acelerado e instantâneo como consequência de investimentos do Governo e da iniciativa privada, quando a realidade é mais dura. O atraso das obras das hidrelétricas do Rio Madeira é um bom exemplo para ilustrar o problema da ineficiência operacional do Planalto para conduzir os projetos que o país precisa.

Economia

Política Econômica

O Copom se reuniu mais uma vez no início de junho e, como esperado, decidiu por um corte de 0,5% na Selic, levando a taxa para 12%a.a. Os detalhes que embasaram a decisão só serão conhecidos depois da divulgação da Ata do encontro (14/06), mas podemos suspeitar que o cenário extremamente benigno para inflação tenha sido o principal suporte para o aumento do ritmo de corte na taxa. Por outro lado, o dissenso na decisão indica que a divisão interna entre diretores mais e menos conservadores continua. Neste sentido, ainda não podemos tomar o passo de 0,5% como novo ritmo de cortes para as próximas decisões. O Copom continuará extremamente dependente dos novos dados de atividade e inflação para decidir suas próximas ações de política monetária.

Devido à greve, o BC não divulgou o Relatório Fiscal de abril. No entanto, o Tesouro informou alguns números. O destaque principal foi o superávit primário no período, que acumulou R\$ 14,9 bilhões, acima do esperado pelo mercado, mas abaixo dos R\$ 19 bilhões registrados em abril de 2006.

Uma ótima notícia macroeconômica veio das agências internacionais de *rating*. Fitch e S&P elevaram a nota da dívida brasileira em dólares para BB+, apenas 1 degrau abaixo do 1º nível de *investment grade*. A S&P foi além e manteve o *outlook* positivo para a nota de moeda estrangeira. Para completar, a agência elevou a nota de *rating* da dívida soberana em moeda local para BBB.

Atividade Econômica e Inflação

O destaque dos dados de atividade divulgados no mês passado ficou para o resultado das vendas no varejo em março, que, novamente, mostrou um ritmo de crescimento da demanda muito elevado. Na variação do mês em relação ao mesmo mês do ano passado, houve expansão de 11,5%, acima do esperado. Em 12 meses, a atividade varejista se expande a 7,3%. O destaque continua sendo o setor de bens duráveis, fortemente impulsionado pelo crédito em expansão.

Por outro lado, a produção industrial de abril não mostrou bons resultados na margem. Na série mês a mês dessazonalizada, houve retração de 0,1%. A relação ano a ano sofreu expansão robusta de 6%, mas o avanço da indústria em 12 meses não passou dos 3,3%, número ainda bastante discreto.

A taxa de desemprego em abril se manteve estável em 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 sofreu pequena queda para 9,9%.

Os números de inflação ao consumidor de maio 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 do mês registrou inflação de

0,28%, depois de uma alta de 0,25% em abril. O resultado ficou um pouco acima do esperado, mas ainda mostra um nível geral de variação de preços muito abaixo da meta do BC para o ano. A manutenção recente dos índices em patamar baixo está relacionada ao forte recuo nos preços dos itens Alimentação e Transportes. Em relação aos IGP's da FGV, as medições também continuaram muito baixas por conta dos preços agrícolas no atacado. O IGP-M fechou o mês de maio repetindo a medição de 0,04% registrada em abril.

Setor Externo

A balança comercial fechou o mês de maio com saldo positivo de US\$ 3,9 bilhões, resultado em linha com o esperado pelo mercado e quase US\$ 1 bilhão a mais do que os US\$ 3 bilhões registrados neste mesmo mês em 2006. Devido a essa expressiva melhora, o superávit comercial em 12 meses saltou para US\$ 47,6 bilhões, novo recorde histórico. O relatório de abril do BC sobre as contas externas também não foi divulgado em função da greve que vem afetando os trabalhos da instituição. Com isso, ficamos sem os dados da Conta Corrente, Investimento Estrangeiro Direto e a evolução diária das Reservas Cambiais.

O mês de maio foi bastante positivo para os mercados do mundo inteiro. Mais uma vez, boas notícias macroeconômicas e corporativas nos EUA deram o tom de alta nas bolsas e calmaria nos mercados de juros e títulos. A rodada do mês de inflação nos EUA reforçou as impressões de que os preços estão realmente voltando para a zona do conforto do Fed. Mesmo assim, Bernanke e sua equipe, depois de decidir mais uma vez por manter o juro básico inalterado em 5,25%a.a. na última reunião do banco central norte-americano, continuaram mostrando tom duro anti-inflacionário. Já no final de maio, os dados de atividade começaram a surpreender positivamente. A impressão nos mercados passou a ser de que a economia americana estava se recuperando fortemente. Tudo parecia bastante tranquilo até que os juros longos, especialmente a taxa do *Treasury* de 10 anos, começaram a subir.

O movimento, que se iniciou no fim de maio, mas adentrou junho, veio junto com uma mudança de expectativas do mercado em relação à política monetária nos EUA. Cerca de 2 meses atrás, as curvas dos contratos futuros de Fed Funds chegaram a precificar 2 cortes de 0,25% ainda neste ano. Depois dos dados mais fortes de atividade, no entanto, a probabilidade dos cortes voltou a zero e um movimento de ajuste nos preços dos ativos se tornou inevitável. Mesmo assim, com a inflação em tendência de queda, acreditamos que as perdas, principalmente no mercado acionário, são pontuais. O momento é de reversão de expectativas e, por isso, alguns investidores colocam na conta da chance de alta no juro básico americano. Em nossa visão, essa hipótese é bastante remota e como estamos em ambiente de crescimento sólido com inflação em desaceleração, depois de ajuste de curto prazo, teremos mais espaço para novas altas nos mercados globais, incluindo emergentes como o Brasil.

Investimentos

Renda Fixa e Câmbio

O mercado de renda fixa encerrou o mês de maio 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 10,31%a.a ante 10,74%a.a de taxa no mês anterior.

O mercado de juros teve um mês positivo impulsionado pelo bom desempenho do mercado global e pela queda dos indicadores correntes e prospectivos de inflação no Brasil. Com isso, houve um forte recuo nas taxas futuras de juros ao longo do mês, principalmente nos ativos com vencimentos mais longos.

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 uma maior flexibilidade no ciclo de quedas nas taxas de juros com cortes de 0,50%.

No mercado primário, o destaque permaneceu com os papéis pré-fixados. Os ativos com vencimento em 2012 e 2017 foram os mais demandados. No mês que segue o Tesouro Nacional estará fazendo um incremento de R\$ 15 bilhões na rolagem da dívida interna, provavelmente para cobrir as sucessivas compras a vista no mercado de dólar.

No mercado de câmbio, a diminuição do ritmo de intervenção do BC no mercado de derivativos, provocou um forte movimento de apreciação do Real.

Para o próximo mês, esperamos a continuidade do movimento de apreciação do Real motivado pelo forte saldo comercial e pela entrada de recursos no mercado de ações.

Renda Variável

No mercado acionário, o Ibovespa, em linha com o desempenho favorável das principais bolsas do mundo, apresentou alta de 6,7% em maio, acumulando valorização no ano de 18,08%.

No mercado internacional, o cenário segue favorável, com o crescimento sustentável das principais economias. No que diz respeito aos EUA, a confirmação de uma desaceleração gradual da economia com números de inflação abaixo do esperado propiciaram um ambiente macro bastante favorável. No lado corporativo, o forte movimento de fusões e aquisições e a divulgação de resultados das empresas acima do esperado também contribuíram para a valorização do mercado de ações.

No mercado doméstico, a trajetória declinante da taxa de juros, sinalizando uma perspectiva favorável de crescimento econômico e o aumento da renda disponível, continuam sendo condicionantes importantes do processo de crescimento dos lucros das empresas nos próximos anos. Deve-se destacar também a elevação do *rating* soberano pela agência de classificação de risco Fitch e, posteriormente pela S&P, deixando o país a um degrau do grau de investimento.

Diante desse cenário, continuamos otimistas com o mercado de renda variável.

No setor de bancos, os bons resultados divulgados referentes ao 1T07, associado a elevação do *rating* dos bancos privados pela Moody's, ajudaram os papéis do setor, que tiveram desempenho superior ao Ibovespa. O Banco do Brasil foi o destaque positivo, divulgando lucro referente ao 1T07 acima do esperado, reforçando o cenário otimista para os próximos trimestres.

No setor de alimentos, indicadores divulgados ao longo do mês continuam mostrando recuperação do volume exportado, ao mesmo tempo em que o mercado doméstico também segue na tendência de melhora. Somado a notícias favoráveis no setor de alimentos, a Perdigão anunciou a aquisição da Plusfood, uma empresa holandesa especializada em alimentos processados, com atuação em diversos países da Europa. Apesar de a empresa ser relativamente pequena quando comparada a Perdigão, a aquisição foi um movimento estratégico importante, ao aproximar a Perdigão do mercado Europeu, dentro do processo de internacionalização da companhia. No setor de carne bovina, a Friboi anunciou a compra das operações da Swift por US\$ 1,4 bilhões. A nova empresa produzirá nos quatro principais mercados de carne bovina do mundo (EUA, Austrália, Brasil e Argentina) com escala de distribuição para mais de 100 países. O combinado Friboi + Swift se tornará o maior produtor de carne bovina do mundo e estima faturar US\$ 13,2 bilhões em 2008.

No setor elétrico, os destaques de alta foram as empresas de geração de energia, em virtude dos atrasos na liberação da licença ambiental necessária ao início da construção das usinas do Rio Madeira, o que aumentou a preocupação quanto a um possível déficit de energia a partir de 2009.

No setor de siderurgia, o cenário externo permanece favorável, sinalizando a manutenção dos preços em níveis historicamente elevados. No mercado interno, a forte demanda por bens duráveis, notadamente veículos e produtos de linha branca, juntamente com o aumento dos investimentos no setor de construção civil, vem assegurando um cenário positivo para o setor.

PRINCIPAIS INDICADORES

	Jun/06	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez/06	Jan/07	Fev	Mar	Abr	Mai/07
Inflação - FIPE	(0,31)	0,21	0,12	0,25	0,25	0,42	1,04	0,66	0,33	0,11	0,33	0,36
Inflação - IGPM	0,75	0,18	0,37	0,29	0,47	0,75	0,32	0,50	0,27	0,34	0,04	0,04
IBRX (fech)	(0,40)	1,67	(1,51)	(0,01)	7,12	7,38	6,92	0,93	(2,65)	4,25	5,80	6,47
IBRX (med)	(1,61)	1,89	(1,30)	(0,49)	6,78	7,66	6,79	0,36	(2,32)	4,14	7,46	6,00
IBOVESPA (fech.)	0,27	1,22	(2,28)	0,60	7,72	6,80	6,06	0,38	(1,68)	4,36	6,88	6,77
IBOVESPA (méd.)	(0,45)	1,37	(2,25)	0,34	7,18	7,00	6,39	(0,57)	(1,44)	4,44	8,16	6,67
CDI	1,18	1,17	1,25	1,05	1,09	1,02	0,98	1,13	0,87	1,05	0,94	1,02
Poupança	0,69	0,68	0,74	0,65	0,69	0,63	0,65	0,72	0,57	0,69	0,63	0,67
Ouro	(13,31)	3,49	(1,80)	(5,03)	1,69	7,23	(3,87)	3,22	1,34	(1,54)	3,91	(5,48)
US\$ Comercial	(5,92)	0,55	(1,72)	1,66	(1,44)	1,11	(1,33)	(0,62)	(0,31)	(3,20)	(0,80)	(5,16)
US\$ Paralelo	(0,83)	0,84	(2,08)	0,00	0,85	1,27	0,00	2,17	(1,28)	(3,02)	(1,12)	(5,50)

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.