

Mantendo a rotina, Brasília vive mais um mês de atividade praticamente zero no Congresso e muita movimentação nas CPI's, Conselho de Ética e investigações de corrupção em geral. O cerco se fecha sobre Rena Calheiros, que não consegue apresentar defesa convincente.

Depois da decisão de cortar a Selic em 0,5% no início de junho, BC justifica movimento mais agressivo com base na contribuição positiva das importações para atender a demanda aquecida. Cenário para inflação ainda é positivo, mas aceleração dos preços dos alimentos traz alguma preocupação no curto prazo.

Novas notícias de inflação, principalmente o recuo expressivo do núcleo da inflação ao consumidor nos EUA para dentro da zona de conforto do Fed, dão novo ânimo aos mercados. Cenário para os preços nos EUA melhora bastante, mas Fed ainda mantém seu discurso cauteloso, evitando comemoração antes de uma consolidação maior do movimento baixista nos preços.

Política

A onda de denúncias e investigações continuou sendo o principal assunto do cenário político brasileiro ao longo do mês de junho. Já há algum tempo, Brasília não vê atividade legislativa concreta que não seja a de denunciar, investigar ou se defender de novos casos de corrupção e afins que brotam em série na capital federal. Um mês após o outro, vemos mais e mais espaço no noticiário negativo reservado para a política, mas não vemos notícias de votações de Reformas ou pelo menos discussões sobre a pauta produtiva.

E se não há notícias sobre a pauta de votações do Congresso, talvez seja porque realmente não exista mais essa rotina. Não temos informações nem mesmo de discussões partidárias sobre os assuntos de interesse nacional. A realidade, já não tão recente assim, nos mostra apenas articulações, discussões, comissões e tempo gasto com denúncias, nada relevantes para o interesse nacional.

O grande destaque de junho, sem dúvida, foi Renan Calheiros. O presidente do Senado passou todo o mês se defendendo das acusações de favorecimento pessoal, já que foi acusado de ter feito pagamentos de pensão à amante com dinheiro de empreiteiras beneficiadas pelo Governo. Durante boa parte do mês, o Congresso demonstrou sinais claros de uma tentativa de botar panos quentes na denúncia. Somente uma semana depois do aparecimento da história, o Senado abriu processo no Conselho de Ética, que, posteriormente, viveu problemas inusitados, como afastamento súbito do relator do processo, Epitácio Cafeteira, por problemas médicos, renúncia do presidente do Conselho, Siba Machado, indicação de novo presidente, Leomar Quintanilha, com processos abertos no STF e, por fim, escolha atribulada de um trio de senadores para assumir a relatoria.

A articulação pró-defesa funcionou bem, tanto que o processo ainda se arrasta até hoje no Senado. No entanto, as evidências de culpa apareceram, complicando bastante a situação de Renan. O Senador apresentou documentos irregulares para comprovar pagamentos a partir de suas próprias fontes de recursos, oriundos de atividade pecuária. A imprensa também fez extensa investigação das empresas que teriam comprado gado de Renan, tornando a história do senador ainda mais inverossímil. Ainda não se sabe o que acontecerá com o presidente do Senado, mas o fato é que ele está ficando cada vez mais isolado. Não podemos descartar uma renúncia.

E foi justamente esse fim que levou uma outra denúncia no Senado. Joaquim Roriz foi acusado de desviar dinheiro do BRB, banco estatal de Brasília, para seu próprio benefício. Os R\$ 300 mil que caíram na conta de Roriz, na versão de defesa apresentada, teriam sido tomados por empréstimo para a compra de um bezerro. Poucos dias depois do estopim da crise particular, Roriz optou pela fuga da cassação via renúncia.

Em meio a todas essa crise institucional, o ministro Tarso Genro declarou que o Ministério da Justiça já está estudando regras para endurecer a lei e limitar às escutas telefônicas. Com isso, o Governo dá um sinal claro de desconforto com a quantidade de novas denúncias que surgem a cada mês. A linha de raciocínio oficial prevê afrouxamento das investigações e não correção das atitudes dos homens públicos do país. Outra sinalização a favor da impunidade foi orquestrada em conjunto na Câmara e no Senado. Os parlamentares votaram para enterrar de vez a CPI Mista da Navalha, que investigaria mais um esquema de venda de influência política para favorecimento de empreiteiras. O caso envolvia até mesmo Vavá, irmão mais velho de Lula.

Mesmo com todos esses problemas políticos, Lula continua apresentando números muito sólidos de aprovação popular. Pesquisa CNT-Sensus de junho mostrou apenas ligeira deterioração nos índices de avaliação positiva e regular do Governo, com conseqüente queda discreta no saldo entre indicações de avaliação positiva e negativa. O quadro individual para Lula também apresentou leve piora, mas ainda se situa em nível extremamente sólido.

Economia

Política Econômica

No início de junho, o Copom anunciou novo corte de 0,5% na taxa Selic. Dias depois, a autoridade monetária divulgou a ata do encontro, com os argumentos técnicos que embasaram a decisão. O grande destaque do documento foi o crédito dado às importações como fator para aliviar a pressão da demanda, contendo a inflação. Por outro lado, o BC

não deixou o discurso conservador de lado, voltando a demonstrar preocupação com o estreitamento do hiato. Mesmo com forte expansão do investimento e encomendas de bens de capital, os diretores do BC ainda temem que a demanda bastante aquecida gere pressões inflacionárias num futuro próximo. Por enquanto, ainda há espaço para novo corte de 0,5% na Selic na próxima reunião do Copom, a se realizar no dia 17 de julho. Por outro lado, é importante ficarmos atentos à evolução da inflação corrente, que vem mostrando sinais preocupantes de aceleração concentrada no grupo de Alimentos.

O BC divulgou um pacote de medidas para o mercado de câmbio, principalmente no que tange o papel dos bancos. A principal medida foi a imposição da redução da posição vendida dos bancos em dólar de 60% para apenas 30% do patrimônio. Novas regras também foram criadas para a contabilização da exposição de subsidiárias dos bancos no exterior e exigência de capital incidente sobre a exposição cambial. O pacote tem como objetivo mais evidente reduzir as operações de arbitragem feitas entre bancos nacionais e suas subsidiárias no exterior, assim como também restringir o potencial de alavancagem no mercado.

Em decisão polêmica, o CMN ratificou a meta de inflação de 2008 em 4,5% e manteve o nível para 2009. Parte do mercado esperava redução para 4% em 2009, o que serviria para sinalizar o reforço do compromisso do Governo com inflação baixa e controlada em horizontes mais longos de tempo. No final da reunião, depois do anúncio da meta nova, Meirelles declarou que o BC irá perseguir um centro da meta de 4%. O centro "oficial" de 4,5% teria sido escolhido apenas para dar mais conforto à autoridade monetária em caso de choque exógeno. O discurso é estranho e não ajuda em nada na previsibilidade do cenário de inflação nos próximos anos. Com relevante influência política, o CMN fixou uma meta (4,5%), que não será efetivamente seguida pelo BC. No entanto, não fica claro se o BC irá acomodar adicionalmente a política monetária no caso das expectativas de inflação furarem o patamar de 4%.

Depois de quase 2 meses de greve, o BC voltou à rotina de trabalhos e divulgações de suas Notas à Imprensa. O resultado fiscal de maio mostrou número excelente, com superávit primário recorde de R\$ 23 bilhões no período. Com isso, o superávit acumulado em 12 meses, como percentual do PIB, voltou a subir, atingindo 4,29%.

Atividade Econômica e Inflação

O IBGE divulgou o resultado do PIB referente ao 1º trimestre. A economia brasileira registrou crescimento de 0,8% no período na comparação trimestre contra trimestre anterior. Na relação ano a ano, o crescimento foi de 4,3%, em linha com as expectativas do mercado. Mais uma vez, o destaque entre as categorias da demanda ficou por conta do consumo das famílias, deixando evidentes os resultados colhidos pelo aumento da renda real e incremento da base de crédito.

A produção industrial de maio também apresentou resultado satisfatório. Na relação ano a ano, o setor

registrou expansão de 4,9%, acima do esperado pelos agentes de mercado. Conforme tem sido verificado nos últimos meses, a categoria de uso dos bens de capital continuou como destaque absoluto da divulgação do IBGE, já que registrou expansão (a/a) de 19,7%. A notícia é boa, pois mostra que a expansão recente da economia brasileira está sendo acompanhada por investimentos em capacidade produtiva.

Os números de inflação ao consumidor de junho continuaram apresentando um cenário benigno para a dinâmica de preços, mas com algumas incertezas de curto prazo. O IPCA do mês registrou inflação de 0,28%, depois de alta igual em abril. O resultado ficou um pouco acima do esperado e muito acima do que no mesmo período do ano passado. Geralmente, os meses do meio do ano são marcados por pressões baixistas nos itens do grupo de Alimentação, dinâmica que não está ocorrendo nesse ano. Com isso, mesmo com um nível ainda baixo de IPCA no mês, tivemos um forte salto na inflação acumulada em 12 meses de 3,18% para 3,69%. Em relação aos IGP's da FGV, as medições também continuaram baixas por conta dos preços agrícolas no atacado. O IGP-M fechou o mês de junho com medição de 0,26%.

Setor Externo

A balança comercial fechou o mês de junho com superávit de US\$ 3,9 bilhões, em linha com o esperado. Com o resultado, o superávit acumulado em 12 meses sofreu ligeira queda, passando a US\$ 47,3 bilhões.

Na volta da greve, o BC também atualizou a divulgação do Relatório das Contas Externas. O resultado de maio mostrou um superávit em conta corrente de US\$ 100 milhões, abaixo do esperado pelo mercado. Em 12 meses, a conta corrente acumula sólidos US\$ 15 bilhões, equivalentes a 1,31% do PIB. Outro resultado um pouco mais fraco em maio foi o de Investimento Estrangeiro Direito. O IED acumulou US\$ 501 milhões no mês, bem abaixo dos US\$ 1,5 bilhão acumulados no mesmo período do ano passado. O BC também divulgou sua apuração para o total das Reservas Internacionais, que fecharam o mês de junho em US\$ 147 bilhões, mais um recorde histórico.

O grande destaque no cenário internacional no mês de junho ficou por conta da inflação americana. Os 2 principais índices de preços, os núcleos do CPI (CPI Core) e do PCE (PCE Core), que medem inflação ao consumidor com expurgo de alimentos e energia, apresentaram recuo relevante. O PCE Core, tido como o índice da meta de inflação informal do Fed, depois de um ano e meio, voltou à zona de conforto da instituição (faixa entre 1% e 2%). Apesar das boas notícias, a última reunião do Fed continuou sendo marcada por tom duro contra a inflação. O conservadorismo pode não parecer, mas é uma boa notícia, pois ajuda a consolidar os ganhos de uma inflação baixa em prazos mais longos. Os mercados reagiram bem à nova realidade inflacionária.

Investimentos

Renda Fixa e Câmbio

O mercado de renda fixa encerrou o mês de junho devolvendo parte dos ganhos acumulados nos últimos 12 meses. A ponta longa da curva encerrou o mês registrando um incremento de 30bps, com o contrato de maior liquidez, com vencimento em janeiro de 2010, fechando o período em 10,61%a.a ante 10,31%a.a de taxa no mês de maio.

Apesar do corte de 0,50% na taxa Selic, promovido pelo Copom, a divulgação de indicadores de inflação acima do esperado levou a uma forte alta nas taxas futuras de juros nominais.

Os títulos atrelados ao IPCA permaneceram sendo o grande destaque no mercado de dívida pública. Mesmo com a depreciação do mercado de Juros, os papéis encerraram o mês estáveis, embutindo uma maior perspectiva de inflação futura. A inflação, implícita nas NTN-B's, passou de aproximadamente 3,4% a.a. para 3,9%a.a., ainda abaixo da meta de inflação.

No mercado primário, os holofotes voltaram para os papéis indexados à inflação com vencimentos mais longos. O destaque permaneceu com os ativos para 2015 e 2045. Em linha com o projeto de alongamento da dívida doméstica, dois novos vencimentos estão sendo incluídos na emissão pré-fixada (NTN-F), 2011 e 2013. No mês que segue o Tesouro Nacional estará fazendo uma redução de R\$ 18 bilhões na rolagem da dívida interna, ao contrário do mês de maio, quando houve um incremento de R\$ 18 bilhões.

No mercado de câmbio, o Real oscilou bastante ao longo do mês, seguindo o mercado acionário americano, e fechou o mês praticamente estável cotado a R\$ 1,93/US\$.

Renda Variável

No mês de junho, o mercado de renda variável apresentou novamente um desempenho favorável, encerrando o mês e o semestre com alta de 3,56% e 22,3% respectivamente. Apesar da volatilidade gerada pelo temor de possíveis medidas restritivas por parte no governo chinês com objetivo de desacelerar o forte aquecimento do mercado acionário daquele país, além de problemas no mercado hipotecário de segunda linha nos Estados Unidos, os fundamentos do mercado externo se mantiveram bastante favoráveis no que diz respeito ao cenário benigno de crescimento mundial, sobretudo após a divulgação de índices de inflação melhor do que o esperado nos EUA.

Permanecemos otimistas com o mercado de renda variável doméstico. A conjugação de um cenário externo favorável com a continuidade do processo de queda de juros, aumento de renda disponível e expansão do crédito na economia, continuarão

sendo condicionantes importantes do processo de valorização das ações.

No setor de alimentos, a Perdigão, após ter adquirido em maio as operações da processadora de carne holandesa Plusfood por EUR 30 milhões, deu prosseguimento ao processo de diversificação das suas atividades, ao anunciar a aquisição da Valore Participações e Empreendimentos, em Mato Grosso, frigorífico com capacidade de abate de 500 cabeças/dia, que estará sendo ampliada para 2.000 cabeças/dia. O desembolso estimado foi da ordem de R\$ 100 milhões. Além disso, a Perdigão anunciou a formação de uma *joint-venture* com a Unilever para gerir a marca de margarinas Becel, além de assumir as marcas Doriana, Delicata e Claybon.

No setor siderúrgico, a Gerdau, no seu processo de internacionalização, anunciou a efetivação de dois negócios: a compra da siderúrgica venezuelana Zuliana por US\$ 92,5 milhões e a criação de uma *joint-venture* com o grupo indiano Kalyani, com investimento estimado de US\$ 71 milhões. A existência de minério de boa qualidade e o forte crescimento econômico da Índia tornam essa associação bastante promissora, posicionando a empresa em um mercado com excelentes perspectivas.

No setor petroquímico, o Grupo Unipar deu um passo importante para consolidação do setor na Região Sudeste, ao comprar por cerca de R\$ 210 milhões a participação de 13% da Petroquímica União que pertenciam a Dow Brasil, além de uma planta de polietileno em Cubatão. No caso da Braskem, foram anunciadas notícias positivas para a empresa ao longo do mês. A primeira foi o fato da Odebrecht anunciar a conversão das debêntures em ações da companhia. Além de confirmar a confiança do acionista controlador na capacidade de geração de valor do negócio, a operação resultará em benefícios significativos, a saber: melhora na estrutura de capital, redução das despesas financeiras e redução da alavancagem financeira. A segunda notícia foi o anúncio do desenvolvimento do polímero verde, resina plástica feita a partir da cana de açúcar, que deve entrar em escala industrial a partir de 2009, com produção estimada ao redor de 150 mil ton/ano.

No setor elétrico, preocupações quanto a um possível déficit de energia a partir de 2009, potencializado por atrasos nas licenças ambientais para construção das novas usinas hidrelétricas do Rio Madeira, fizeram com que o Conselho Nacional de Política Energética decidisse por retomar as obras da Usina Nuclear de Angra 3.

No setor de mineração, a despeito das perspectivas promissoras em termos de demanda por minério de ferro nos próximos anos, as ações da Vale tiveram fraco desempenho no mês. A principal razão decorre da expressiva correção ocorrida no preço do níquel no mercado internacional, dado que a empresa, após a compra da Inco, passou a ter forte exposição a essa *commodity*.

PRINCIPAIS INDICADORES

	Jul/06	Ago	Set	Out	Nov	Dez/06	Jan/07	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun/07
Inflação - FIPE	0,21	0,12	0,25	0,25	0,42	1,04	0,66	0,33	0,11	0,33	0,36	0,55
Inflação - IGPM	0,18	0,37	0,29	0,47	0,75	0,32	0,50	0,27	0,34	0,04	0,04	0,26
IBRX (fech)	1,67	(1,51)	(0,01)	7,12	7,38	6,92	0,93	(2,65)	4,25	5,80	6,47	4,06
IBRX (med)	1,89	(1,30)	(0,49)	6,78	7,66	6,79	0,36	(2,32)	4,14	7,46	6,00	3,43
IBOVESPA (fech.)	1,22	(2,28)	0,60	7,72	6,80	6,06	0,38	(1,68)	4,36	6,88	6,77	4,06
IBOVESPA (méd.)	1,37	(2,25)	0,34	7,18	7,00	6,39	(0,57)	(1,44)	4,44	8,16	6,67	3,56
CDI	1,17	1,25	1,05	1,09	1,02	0,98	1,13	0,87	1,05	0,94	1,02	0,90
Poupança	0,68	0,74	0,65	0,69	0,63	0,65	0,72	0,57	0,69	0,63	0,67	0,60
Ouro	3,49	(1,80)	(5,03)	1,69	7,23	(3,87)	3,22	1,34	(1,54)	3,91	(5,48)	(3,41)
US\$ Comercial	0,55	(1,72)	1,66	(1,44)	1,11	(1,33)	(0,62)	(0,31)	(3,20)	(0,80)	(5,16)	(0,14)
US\$ Paralelo	0,84	(2,08)	0,00	0,85	1,27	0,00	2,17	(1,28)	(3,02)	(1,12)	(5,50)	0,21

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.