



INSTITUTO BRASILEIRO DE
EXECUTIVOS DE FINANÇAS - CE

www.ibefce.org.br

CARTA MENSAL
AGOSTO/2009

Julho/2009: Os primeiros sinais de reversão da recessão.

ÍNDICES ECONÔMICOS		
Julho/2009	No mês	Acumulado
Ibovespa	6,41%	45,85%
Poupança	0,61%	4,21%
US\$ Comercial	-5,04%	-20,09%
CDI	0,78%	6,16%
IPCA	0,38%*	2,95%**

* Estimativa (Focus 27/07)
** Acum. até junho de 2,56% + estim. de julho

Ambiente Externo

Nos EUA, em meados de julho, declarações de Geithner (17/07) e Bernanke (22/07) reforçaram o otimismo dos mercados. Geithner disse que a economia americana está melhor do que esperava no início, já Bernanke, diz possuir todas as ferramentas de política monetária para a economia. O livro Bege revelou que a maioria dos distritos já mostra sinais de estabilização ou melhora, corroborando com a declaração do secretário do tesouro. Acompanhamos, também, uma melhora da confiança do consumidor norte-americano em julho (Michigan Sentiment) e aumento da venda de casas. No último dia

do mês, o PIB do 2T09 mostrou que a economia dos Estados Unidos se contraiu em ritmo mais lento que o esperado, queda de 1%. Quanto à inflação, o CPI fechou em 0,7% em junho.

Na Europa, tanto o Banco Central Europeu como o BOE (Reino Unido) mantiveram o juro básico em 1% a.a. e 0,5% a.a., respectivamente. O PIB da zona do euro (grupo dos 16 países que adotam o euro como moeda) registrou uma contração de 2,5% no 1T09 face ao anterior, registrando a maior queda desde 1995. Na comparação com igual trimestre de 2008, o recuo foi de 4,9%. Apesar disso, já podemos sentir melhoras na produção industrial, que registrou em maio o primeiro aumento mensal em nove meses, de 0,5%, segundo dados da agência de estatísticas Eurostat. A alta também foi a maior para um mês desde abril de 2008. Em relação a maio de 2008, a produção caiu 17%, a menor queda em base anual desde janeiro deste ano. Ainda na zona do euro, o indicador de confiança europeu ficou acima do esperado.

Focando na Ásia, no começo do mês o novo ministro de Economia do Japão, Yoshimasa Hayashi, declarou que o pior da recessão já passou, mas se mantém cauteloso na recuperação econômica do Japão. No fim do mês, o indicador de produção industrial japonesa marca expansão de 2,4% em junho e indica retomada. A

Dário Sousa Pereira - (dariosp@superig.com.br)

Economista, Diretor da PAX Corretora de Valores e Câmbio e Diretor de Mercado de Capitais do IBEF-CE;

Francisco Leite Holanda Júnior - (holanda_jr@hotmail.com)

Administrador, MBA em finanças pelo Coppead/UFRJ, head de pesquisa de investimentos(CNPI/CVM) da PAX CVC e Diretor de Serviços do IBEF-CE;

Gregório Pinto Matias - (gregorio.matias@uol.com.br)

Administrador e Mestrando em Economia CAEN/UFC, analista(CNPI/CVM) da PAX CVC e membro do IBEF-CE.

As informações aqui contidas são de caráter exclusivamente informativo e não se constituem em qualquer tipo de aconselhamento, sugestão ou oferta de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. Os investidores não devem se basear nas informações aqui contidas sem buscar o aconselhamento de um profissional.

Rua 25 de Março, 988, 1 andar, Centro - Fortaleza - CE
CEP: 60.060-120 - Fone/Fax: (85) 3221.6531



INSTITUTO BRASILEIRO DE
EXECUTIVOS DE FINANÇAS - CE

www.ibefce.org.br

CARTA MENSAL
AGOSTO/2009

China registrou um aumento de 7,9% do PIB no 2T09 ante 2T08, sendo levemente mais alto que a previsões dos economistas.

Já a emissão de títulos de países emergentes já supera níveis pré-crise, com um total acumulado neste ano de US\$ 352 bilhões, segundo Thomson Reuters. Por fim, o FMI aumentou para 2,5% a previsão de crescimento mundial para 2010, e afirmou que a economia mundial "está começando a sair da recessão". A previsão anterior era de alta de 1,9%.

Ambiente Interno

Internamente, após concessão em 2008 do grau de investimento em moeda local e estrangeira cedido pela Fitch e S&P, foi a vez da agência Moody's colocar o rating do Brasil em revisão para possível upgrade nos próximos meses. Somado a isso, já é possível ser verificado em alguns indicadores um segundo semestre mais animador que o primeiro. Segundo o IBGE, a produção industrial geral cresceu 1,1% em maio, após elevação de 1,4% em abril; com isso, observamos também uma elevação no nível de utilização da capacidade instalada para 79,4%. Ademais, o volume de vendas no comércio apresentou elevação de 3,7% em maio, ocasionada, principalmente, pela manutenção da massa salarial, menor pressão nos preços, recuperação do crédito, elevação da confiança do consumidor, além do efeito positivo das renúncias tributárias nas operações de veículos e linha branca.

Dados de junho divulgados pelo Bacen no fim de julho, revelam a continuidade de recuperação do mercado de crédito refletindo, principalmente, expansões nas operações realizadas pelo BNDES e nas principais modalidades destinadas a pessoas físicas, entre as quais continuaram em destaque os financiamentos habitacionais. O estoque total das operações de crédito do sistema financeiro atingiu R\$1.278 bilhões em junho, registrando elevação de 1,3% no mês e de 19,7% em doze meses. Em decorrência disso, a relação crédito/PIB subiu para 43,7%, ante 43,2% em maio último e 36,3% em junho de 2008. Já o spread bancário recuou 0,9% no mês, atingindo 27,2%, a partir de reduções de 1,7% nas operações com pessoas físicas e de 0,4% nos financiamentos às empresas.

No mês de julho pudemos acompanhar o processo agonizante do dólar que acumulou baixa de 5,04% e queda no ano de 20,09%. Também pudera os fatores positivos de longe superaram os negativos nesta luta e, para começar, podemos mencionar o investimento estrangeiro direto (IED) que até maio último superou

Dário Sousa Pereira - (dariosp@superig.com.br)

Economista, Diretor da PAX Corretora de Valores e Câmbio e Diretor de Mercado de Capitais do IBEF-CE;

Francisco Leite Holanda Júnior - (holanda_jr@hotmail.com)

Administrador, MBA em finanças pelo Coppead/UFRJ, head de pesquisa de investimentos(CNPI/CVM) da PAX CVC e Diretor de Serviços do IBEF-CE;

Gregório Pinto Matias - (gregorio.matias@uol.com.br)

Administrador e Mestrando em Economia CAEN/UFC, analista(CNPI/CVM) da PAX CVC e membro do IBEF-CE.

"As informações aqui contidas são de caráter exclusivamente informativo e não se constituem em qualquer tipo de aconselhamento, sugestão ou oferta de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. Os investidores não devem se basear nas informações aqui contidas sem buscar o aconselhamento de um profissional".

Rua 25 de Março, 988, 1 andar, Centro - Fortaleza - CE
CEP: 60.060-120 - Fone/Fax: (85) 3221.6531



INSTITUTO BRASILEIRO DE
EXECUTIVOS DE FINANÇAS - CE

www.ibefce.org.br

CARTA MENSAL
AGOSTO/2009

US\$ 11 bi sendo certo que nesse período o Brasil atingiu a participação de 2,4% no IED contra 1,9% do passado, segundo dados da Unctad (Conferencia das Nações Unidas para o Comércio e Desenvolvimento); com a melhora dos dados da economia divulgada ao longo deste mês e aqui comentados, não acreditamos em interrupção deste ciclo. Merece destaque ainda o fluxo de entrada/saída (NET) de investimento direto em bolsa em torno de R\$ 1,5 bilhão, além disso, o mercado absorveu IPO's (R\$2,4 Bi) e emissões de debêntures e "Commercial Papers" que tem tido a participação expressiva dos investidores estrangeiros com a conseqüente entrada de dólares. Outro destaque é a Balança Comercial que fechou o mês com superávit de US\$ 2,928 Bi. Ou seja, remessa de lucro e dividendo além da atuação do BC na defesa do dólar foram insuficientes para conter a queda aqui mencionada.

O grande destaque do mês foi o corte de 50 bps anunciados pelo Copom no dia 22/07 e já esperado pelo mercado. Em meados do mês, o presidente do BC, Henrique Meirelles, deu uma "bronca" no mercado dizendo que a curva de juros embutia um prêmio de risco impróprio para o Brasil e alertava para possíveis novas quedas. O que nos parece é que a esse nível de 8,75% da SELIC que compõe um juro real de 4% a.a (descontado de um IPCA de 4,53% a.a) deverá se manter "flat" por um bom período e que também é a nossa leitura da ata do Copom.

Dos principais contratos de juros – DI - negociados na BMF, o Jan/11 se manteve praticamente "flat" com oscilação de -18 bps vindo de 10,02% a.a para 9,84% a.a. Já o Jan/12, que após fechamento em 11,05% a.a. em junho, chegou a ser cotado em meados de julho a 10,80% a.a e que com a deterioração do superávit primário acabou estressando e fechando o mês no mesmo nível de junho, ou seja, 11,04% a.a.

O processo inflacionário manteve-se num patamar satisfatório, com o IGP-M registrando nova deflação de 0,47% no mês e de 1,67% no ano. Além disso, o consenso de mercado é que o IPCA ficará abaixo de 0,40% em julho.

No mercado bursátil, o mês de julho iniciou ainda com um quadro de incerteza mundial generalizada, que culminou em uma desvalorização dos ativos em bolsa da ordem de 3,91% já na primeira semana do mês, como movimento de realização de lucros. A mudança de cenário ocorreu quando os preços das commodities metálicas iniciaram um rally na esperança de uma recuperação econômica da China, o que acabou por puxar os papéis de empresas de mineração e siderurgia, além da divulgação de bons resultados do setor financeiro

▶ Dário Sousa Pereira - (dariosp@superig.com.br)

Economista, Diretor da PAX Corretora de Valores e Câmbio e Diretor de Mercado de Capitais do IBEF-CE;

▶ Francisco Leite Holanda Júnior - (holanda_jr@hotmail.com)

Administrador, MBA em finanças pelo Coppead/UFRJ, head de pesquisa de investimentos(CNPI/CVM) da PAX CVC e Diretor de Serviços do IBEF-CE;

▶ Gregório Pinto Matias - (gregorio.matias@uol.com.br)

Administrador e Mestrando em Economia CAEN/UFC, analista(CNPI/CVM) da PAX CVC e membro do IBEF-CE.

As informações aqui contidas são de caráter exclusivamente informativo e não se constituem em qualquer tipo de aconselhamento, sugestão ou oferta de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. Os investidores não devem se basear nas informações aqui contidas sem buscar o aconselhamento de um profissional.

Rua 25 de Março, 988, 1 andar, Centro - Fortaleza - CE
CEP: 60.060-120 - Fone/Fax: (85) 3221.6531



INSTITUTO BRASILEIRO DE
EXECUTIVOS DE FINANÇAS - CE

www.ibefce.org.br

CARTA MENSAL
AGOSTO/2009

norte-americano, que estimulou a compra por papéis de bancos brasileiros. Diante disso, a performance da bolsa em julho encerrou com valorização de 6,41%, o melhor julho desde 1998.

Os destaques do mês na bolsa foram os setores ligados a consumo e construção civil, uma vez que a queda na taxa básica de juros, somada com a estabilização do desemprego e a expansão da massa salarial real tem trazido bons resultados para essas empresas. Também ainda estão a contribuir para o otimismo sobre o setor de construção o programa “Minha Casa, Minha Vida”.

Para o mês de agosto, acreditamos numa possível acomodação da bolsa dado o expressivo crescimento verificado até o final de julho (46% em Reais e 82% em Dólar). No entanto, deverá prevalecer, e ditando a direção da mesma, o fluxo internacional. Pesquisas de P/L (Preço / Lucro) para 2009 apontam um nível médio de 14x (Veze) para o Ibovespa, contra 25x do índice Xangai Composto (alta de 87% em dólar neste ano), Chile 20x e México 16x, ou seja, se houver fluxo de capitais temos espaço para subir, já que China e Brasil têm sido os mercados mais prestigiados nestes últimos meses. Apesar de se esperar uma acomodação na Bolsa, sua trajetória para o futuro é de valorização. O Dólar deverá continuar sua trajetória de queda pelos motivos mencionados anteriormente e a curva de juros, acreditamos num movimento lateral (flat).

▶ Dário Sousa Pereira - (dariosp@superig.com.br)

Economista, Diretor da PAX Corretora de Valores e Câmbio e Diretor de Mercado de Capitais do IBEF-CE;

▶ Francisco Leite Holanda Júnior - (holanda_jr@hotmail.com)

Administrador, MBA em finanças pelo Coppead/UFRJ, head de pesquisa de investimentos(CNPI/CVM) da PAX CVC e Diretor de Serviços do IBEF-CE;

▶ Gregório Pinto Matias - (gregorio.matias@uol.com.br)

Administrador e Mestrando em Economia CAEN/UFC, analista(CNPI/CVM) da PAX CVC e membro do IBEF-CE.

As informações aqui contidas são de caráter exclusivamente informativo e não se constituem em qualquer tipo de aconselhamento, sugestão ou oferta de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. Os investidores não devem se basear nas informações aqui contidas sem buscar o aconselhamento de um profissional.

Rua 25 de Março, 988, 1 andar, Centro - Fortaleza - CE
CEP: 60.060-120 - Fone/Fax: (85) 3221.6531