

CONJUNTURA DO MÊS

janeiro/2005			
	Atuarial	Carteira	Ganho/Perda
Renda Fixa	0,87%	1,66%	0,78%
Renda Variável	0,87%	20,62%	19,58%
Imóveis	0,87%	0,70%	-0,17%
Operação Participantes	0,87%	1,34%	0,47%
Operação Patrocinadora	0,87%	1,15%	0,28%
Total dos Investimentos	0,87%	3,77%	2,87%

FATOS RELEVANTES DO MÊS

- ✓ INPC dentro das expectativas;
- ✓ O excelente desempenho da carteira de renda variável;
- ✓ Carteira de imóveis com rentabilidade abaixo do atuarial;

ANÁLISE DO MÊS

Foi apresentada uma compilação resumo das análises do mês de alguns gestores.

O mês de janeiro no mercado doméstico, a cotação cambial operou em tendência de baixa na segunda quinzena do mês, reagindo à redução do ritmo de intervenções do Banco Central e à redução do risco-país. Além de reduzir a oferta diária de swap cambial reverso, de US\$ 400 milhões para US\$ 200 milhões, o BC também parece ter diminuído a intensidade de suas compras à vista. Com isso, o dólar fechou janeiro cotado a R\$ 2,21. A maior tolerância do BC ante a apreciação do real pode refletir a preocupação da autoridade monetária com a piora das expectativas de inflação pressionados pela alta das commodities, os preços deram sinais de repique em janeiro e no curto prazo tendem a ficar acima do que se esperava no início do ano. A expressiva entrada de recursos externos conferiu importante fôlego à BOVESPA. O índice fechou janeiro com alta de quase 15%, com rentabilidade bastante superior à das demais aplicações financeiras.

Na Ata da reunião de janeiro, o Comitê de Política Monetária (Copom) deixou em aberto qual será o ritmo de redução da taxa Selic nas próximas decisões, condicionando a velocidade dos cortes à evolução do cenário de inflação. Apesar da decisão pela aceleração dos cortes de 0,50 ponto percentual para 0,75 ponto percentual na reunião de janeiro, o Copom optou por um discurso conservador, pois o repique da inflação nos dois primeiros meses de 2006

CONJUNTURA DO MÊS

aumentou a incerteza com relação à trajetória da inflação nos próximos meses.

A volta da inflação deveu-se, principalmente, aos efeitos da entressafra de açúcar, que provocou aumento no preço da gasolina em função do reajuste do álcool combustível. Depois de cair para 0,36% em dezembro, contra 0,55% em novembro, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), que serve de referência para a meta de inflação, deverá acumular cerca de 1% nos dois primeiros meses do ano. Um índice nada confortável para o primeiro bimestre do ano.

Não fosse o incômodo provocado pela inflação, a Ata do Copom seria provavelmente bem mais otimista. A economia brasileira parece ter retomado um ritmo de crescimento mais acelerado depois do fraco resultado do terceiro trimestre do ano passado. De acordo com a Federação de Comércio de São Paulo, o faturamento do setor aumentou 6% na comparação entre dezembro de 2005 com o mesmo mês do ano anterior. Compras em supermercado, vestuário, veículos e materiais de construção puxaram a alta, refletindo a recuperação na renda da população.

RISCO DAS CARTEIRAS DE RENDA FIXA E VARIÁVEL

<i>VaR RF</i>	<i>0,19939%</i>
<i>VaR RV</i>	<i>7,21726%</i>
<i>VaR Consolidado</i>	<i>1,34225%</i>

Durante o período analisado, o risco de mercado assumido pela FAELCE apresentou elevação, exceto pelo VaR de renda fixa, o qual apresentou redução quando comparado ao mês anterior.

O elemento que mais agrega risco à carteira da FAELCE é a sua exposição à bolsa, que responde por 89,9% do VaR observado.

A tabela seguinte apresenta a exposição, por fator de risco, de cada um dos veículos de investimentos que recebem aplicação:

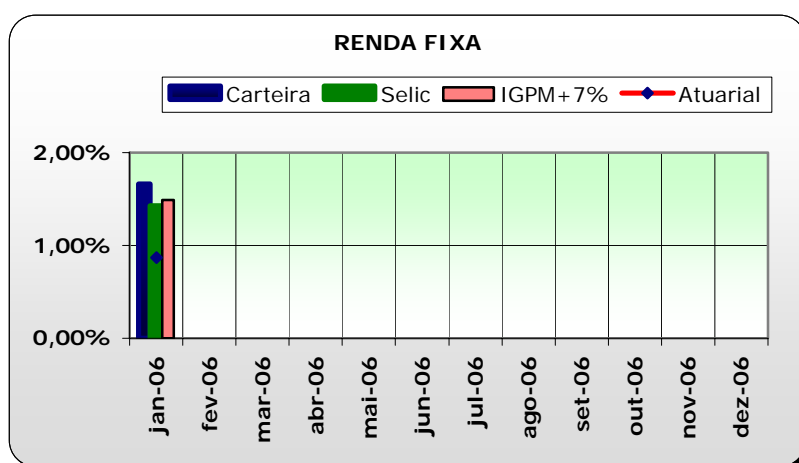
CONJUNTURA DO MÊS

Veículo de Investimento	Caixa	Selic	Dólar	CDI	Pré	Spread Crédito	Cupom de Dólar	Cupom de IGP	Cupom de IPCA	Bolsa	Part	Cupom de INPC
BB INFRA ESTRUTURA NE FIA	27,39%	72,61%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BNP PARIBAS SOL FI RENDA FIXA PREV	1,20%	26,92%	-2,52%	36,77%	21,86%	1,58%	-2,52%	2,25%	14,02%	-	-	-
BRDESCO FI RF PECEM	0,40%	-	-	-	-	-	-	88,27%	11,33%	-	-	-
CARTEIRA PRÓPRIA FAELCE	0,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	100,00%	-	-
CUMBUCO FI EM ACOES	-0,84%	2,84%	-	-	-	-	-	-	-	98,00%	-	-
ENNESSA FI ACOES	0,10%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	99,90%	-
FI RENDA FIXA FAELCE CANOA	2,15%	-	-	68,12%	-0,08%	-	-	-	29,92%	-	-	-
FI RENDA FIXA FAELCE JERI	0,03%	0,05%	-	-	-	-	-	80,75%	12,22%	-	-	6,95%
FI RENDA FIXA FAELCE QUIXABA	6,49%	34,49%	-	18,31%	37,99%	-	-	-	3,28%	-	-	-
HSBC FI REFERENCIADO IGPM GLOBE	0,00%	1,98%	-	0,26%	0,00%	-	-	75,83%	21,93%	-	-	-
PARACURU FI RENDA FIXA	6,89%	15,80%	-	63,75%	10,16%	3,82%	-	-	3,79%	-	-	-

CONJUNTURA DO MÊS

RENDA FIXA

A carteira de renda fixa teve rentabilidade de 1,66% contra 0,87% do atuarial.



□ Exposição em CDI

A exposição ao CDI representa 24% do montante de recursos.

A maior parte dessa exposição se deve aos contratos de DI Futuro presentes na carteira da FAELCE. Os contratos geram exposição consolidada ativa ao CDI, sendo que o vencimento mais longo ocorre em janeiro de 2008.

Completam a exposição a esse fator de risco os CDBs indexados ao CDI, os quais encontram-se no fundo BNP Paribas Sol FI Renda Fixa Prev. Esses papéis têm vencimento em fevereiro e em junho de 2006, e a taxa observada é de 102,5% do CDI.

□ Exposição em Selic

A exposição em responde por 8,6% de seu total de recursos.

A exposição à taxa SELIC deve-se, principalmente à presença de LFTs na carteira. O quadro abaixo resume a exposição a esse papel, por ano de vencimento:

CONJUNTURA DO MÊS

Vencimento	% dos papéis
2006	51,32%
2007	8,54%
2008	9,14%
2009	28,49%
2010	2,51%

Durante o mês de janeiro de 2006, os papéis que vencem em 2010 não apresentaram alteração, enquanto que as demais posições foram reduzidas.

Completam a exposição, os CDBs indexados à taxa SELIC presentes no fundo FI Renda Fixa FAELCE Quixaba. Esses papéis vencem em 2006 e em 2007, e a menor taxa informada é de 101% da SELIC ao ano.

A Duration da exposição à taxa SELIC é de 472,75 dias.

Pré-fixados

A exposição da FAELCE à taxa pré representa 7,4% dos recursos.

A parte ativa dessa exposição se deve à presença de LTNs na carteira da FAELCE. Durante o mês de janeiro de 2006, os papéis com vencimento em 2006 e em 2007 apresentaram redução, enquanto que a posição com vencimento em 2008 foi elevada.

Outra parte dessa exposição se deve aos contratos a termo pré-fixados presentes no BNP Paribas Sol FI Renda Fixa Prev. Os vencimentos ocorrem em 2006 e a menor taxa observada é de 15,54%.

Geram exposição passiva à taxa pré os contratos de DI Futuro presentes na carteira. Dentre esses contratos, o vencimento mais longo ocorre em janeiro de 2008.

□ Atrelados a Índice de Inflação

Cupom de IGP

A exposição em cupom de IGP representa 28,6% dos recursos totais.

Parte dessa exposição advém dos CDBs indexados ao IGP presentes na carteira do fundo BNP Paribas Sol FI Renda Fixa Prev. Esses papéis vencem em julho de 2010, e a taxa observada é de 9,40% ao ano.

CONJUNTURA DO MÊS

A maior parte dessa exposição deve-se às NTN-Cs. Durante o mês de janeiro de 2006, não houve alteração na quantidade desses papéis na carteira.

Cupom de IPCA

A exposição ao cupom de IPCA é 12,2%.

Essa exposição se deve à existência de NTN-Bs nos fundo Bradesco FI RF Pecém, BNP Paribas Sol FI Renda Fixa Prev, FI Renda Fixa FAELCE Canoa, HSBC FI Referenciado IGPM Globe, Paracurú FI Renda Fixa, FI Renda Fixa Faelce Jeri e FI Renda Fixa FAELCE Quixába. Os papéis vencem em 2007, em 2009 e em 2010, e apresentam taxa mínima informada de 10,08% ao ano sobre variação do IPCA.

Durante o mês de janeiro de 2006, os papéis com vencimento em 2007 apresentaram redução, enquanto que os papéis com vencimento em 2009 foram elevados. As posições com vencimento em 2006 e em 2008 foram zeradas da carteira da FAELCE. Houve troca por papeis com vencimento em 2010.

Cupom de INPC

A exposição em de INPC representa 0,8% do total, e deve-se à presença, no fundo FI Renda Fixa FAELCE Jeri , de Letras Hipotecárias indexadas ao INPC.

Esses papéis vencem em abril de 2006, e a taxa paga é de 11,01% ao ano.

CONJUNTURA DO MÊS

RENTA VARIÁVEL

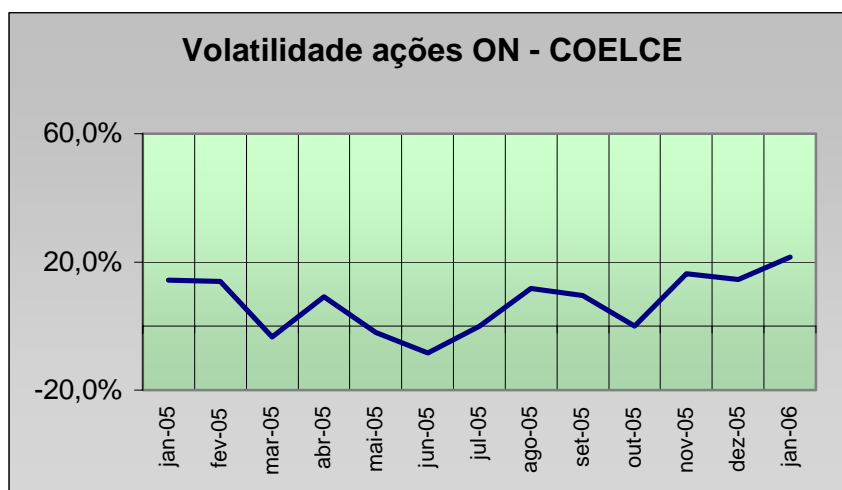
A carteira de renda variável teve uma rentabilidade de 20,62% contra 0,87% do atuarial. O Fundo Cumbuco, BB infra-estrutura NE e fundo Ennesa rentabilizaram 17,04%, enquanto a ação de Coelce e uma pequena participação na Mundial, mantidas em carteira própria, tiveram uma rentabilidade de 31,80%.

Evolução da carteira de ações da COELCE.

Coelce - variação da ON

Mês	jan-05	fev-05	mar-05	abr-05	mai-05	jun-05	jul-05	ago-05	set-05	out-05	nov-05	dez-05	jan-06
Var (%)	14,3%	14,0%	-3,5%	9,1%	-2,1%	-8,5%	0,0%	11,6%	9,6%	0,0%	16,3%	14,5%	21,4%
Valor	4,00	4,56	4,40	4,80	4,70	4,30	4,30	4,80	5,26	5,26	6,12	7,01	8,51

Volatilidade das ações ON da COELCE.



A exposição à bolsa representa 14,8% do montante de recursos.

As maiores posições se devem à Coelce ON, Uptick ON e Petrobrás PN que, juntas, representam cerca de 45% do total de recursos da FAELCE alocado em ações.

CONJUNTURA DO MÊS

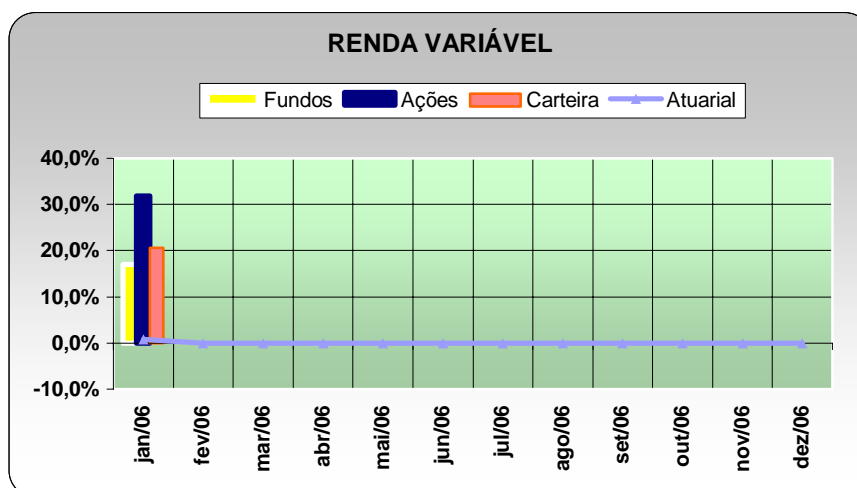
Os papéis que apresentam maior contribuição para o risco total da carteira, ou seja, que apresentam maior VaR Incremental, são Nossa Caixa ON, Coelce PNA e Cosan ON respectivamente.

Em relação à composição por setores, predominam as ações de empresas de Energia Elétrica, Materiais Diversos e Outros e Holdings Diversificadas. A participação no setor de Holdings Diversificadas se deve à forte exposição em Uptick ON.

Parte das ações que compõem a carteira também faz parte da carteira teórica do IBrX, o que lhe confere razoável liquidez. Entre os papéis de menor liquidez, as aplicações mais significativas se dão em Coelce ON e em Uptick ON.

Durante o período analisado, houve as seguintes alterações na carteira de ações da FAELCE:

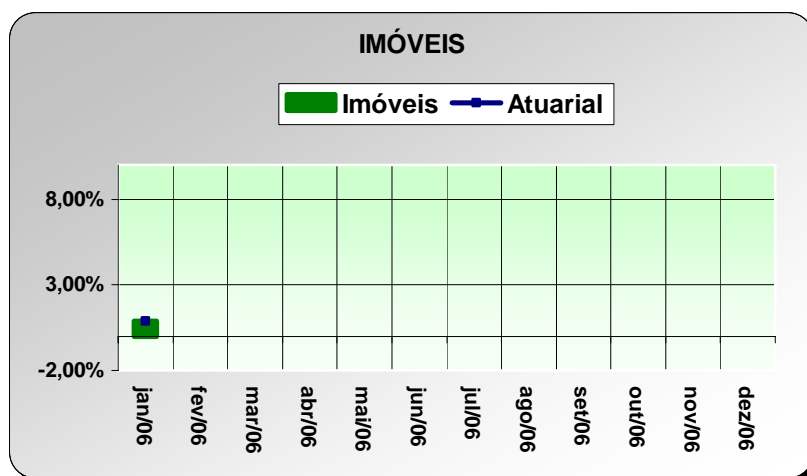
- ✓ Entradas: USIM5 (Usiminas)
- ✓ Saídas: MYPK4 (IOCHP-MAXION PN)



CONJUNTURA DO MÊS

IMÓVEIS

A carteira de imóveis teve uma rentabilidade de 0,70%, para uma meta atuarial de 0,87%. Os imóveis vendidos rentabilizaram 4,0%, os alugados a Patrocinadora e a terceiros 0,70% e 0,36% respectivamente.



O quadro abaixo mostra a alocação atual da carteira:

Alocação da Carteira		
Imóveis	Valor Atual	Alocação
De Uso próprio	682	3,6%
Locados a Patrocinadora	16.235	85,7%
Locados a Terceiros	439	2,3%
Shopping	243	1,3%
Alienações	1.350	7,1%
Destinados a venda	0	0,0%
Total	18.949	100,0%

CONJUNTURA DO MÊS

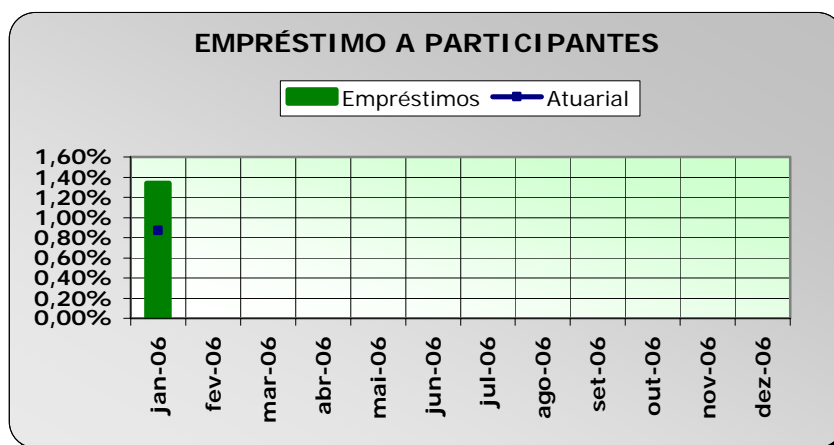
Existem os seguintes valores a receber de aluguel em atraso.

Imóveis	Mês	Objeto	Valor
Av. Visconde do Rio Branco, 1947	dez-05	Alienação	3.333,33
<i>Av. Visconde do Rio Branco, 1947 Total</i>			3.333,33
Ed. Ne. Center - Lojas 19 e 20	nov-05	Alienação	1.135,60
Ed. Ne. Center - Lojas 19 e 20	dez-05	Alienação	1.135,60
<i>Ed. Ne. Center - Lojas 19 e 20 Total</i>			2.271,20
Ed. Ne. Center - Sala 1201	2002	Aluguel	2.668,17
<i>Ed. Ne. Center - Sala 1201 Total</i>			2.668,17
Rua Barão do Rio Branco, 2955	ago-05	Aluguel	4.006,22
Rua Barão do Rio Branco, 2955	set-05	Aluguel	3.983,31
Rua Barão do Rio Branco, 2955	out-05	Aluguel	3.917,12
Rua Barão do Rio Branco, 2955	nov-05	Aluguel	3.876,16
Rua Barão do Rio Branco, 2955	dez-05	Aluguel	5.659,58
<i>Rua Barão do Rio Branco, 2955 Total</i>			21.442,39
Rua Boa Vista, 360	out-05	Alienação	36.415,09
Rua Boa Vista, 360	nov-05	Alienação	36.415,09
Rua Boa Vista, 360	dez-05	Alienação	36.415,09
Rua Boa Vista, 360	jan/06	Alienação	36.415,09
<i>Rua Boa Vista, 360 Total</i>			145.660,36
Rua Dona Leopoldina, 1518	jan/06	Aluguel	27.744,59
<i>Rua Dona Leopoldina, 1518 Total</i>			27.744,59
<i>Total geral</i>			203.120,04

CONJUNTURA DO MÊS

EMPRÉSTIMO A PARTICIPANTES

A carteira de empréstimos teve uma rentabilidade de 1,34% contra 0,87% da meta atuarial.



Para qualquer linha de crédito incidirão sobre o saldo devedor os seguintes encargos mensais:

- (a) Juros correspondentes ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) da última divulgação do IBGE, acrescido de taxa, sendo que:
- ✓ Para os empréstimos de até 12 meses de prazo os juros serão de INPC + 0,75% ao mês.
 - ✓ Para os empréstimos de 13 a 24 meses de prazo os juros serão de INPC + 0,77% ao mês.
 - ✓ Para os empréstimos de 25 a 36 meses de prazo os juros serão de INPC + 0,79% ao mês.
 - ✓ Para os empréstimos de 37 a 48 meses de prazo os juros serão de INPC + 0,81% ao mês. e
 - ✓ Prazo de empréstimo de 49 a 60 meses de prazo os juros serão de INPC + 0,83% ao mês.
- (b) Taxa de 0,103% (nove centésimos por cento) para o Fundo de Reserva de Garantia de Empréstimo.
- (c) Alíquota do imposto de renda incidente sobre os juros do empréstimo e quaisquer outros impostos ou taxas que venham a ser cobrado, de modo a

CONJUNTURA DO MÊS

garantir a rentabilidade mínima igual à taxa de juros definida para cada tipo de empréstimo.

Além dos encargos mensais, será cobrada Taxa de Administração de 0,03% do valor total do empréstimo concedido multiplicado pelo número de prestações do mesmo, deduzida do valor a creditar, no ato do depósito.

Foi prestando relatório sobre a situação de inadimplência de algumas participantes que atualmente estão sendo cobrados por advogados contratados pela Fundação.

janeiro-06			
Tipo	Meses Anteriores	No mês	Total (R\$mil)
Ativos	35	12	47
Assistidos	1	0	1
Auto patrocinados	14	4	18
Ex participantes	281	0	281
<i>Total</i>	330	16	346

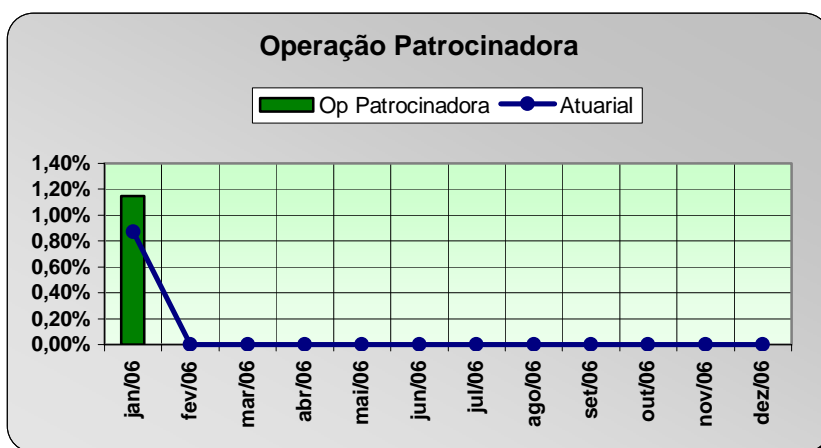
CONJUNTURA DO MÊS

OPERAÇÃO COM A PATROCINADORA

Teve uma rentabilidade de 1,15%, contra 0,87% da meta atuarial.

O cálculo tem por base o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) no início do mês divulgado.

- Posição Atual



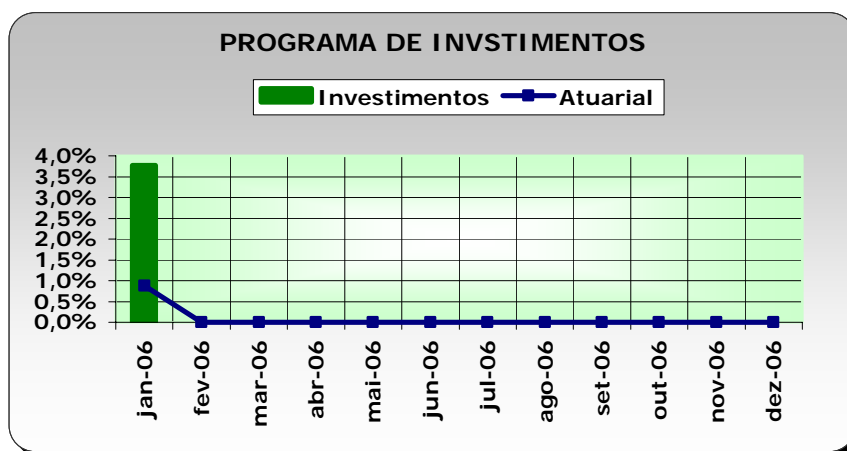
CONJUNTURA DO MÊS

Operação com a Patrocinadora							R\$mil
Data	Saldo Devedor	Correção	Amortização	Juros Devidos	Juros Pagos	Saldo Atual	
dez-03						52.944	
jan-04	52.944	286	0	399	399	53.230	
fev-04	53.230	442	0	403	403	53.672	
mar-04	53.672	209	0	404	404	53.881	
abr-04	53.881	307	0	406	406	54.188	
mai-04	54.188	222	0	408	408	54.410	
jun-04	54.410	218	0	410	410	54.628	
jul-04	54.628	273	0	412	412	54.901	
ago-04	54.901	401	0	415	415	55.302	
set-04	55.302	277	0	417	417	55.579	
out-04	55.579	94	0	418	418	55.673	
nov-04	55.673	95	0	418	418	55.768	
dez-04	55.768	246	0	420	420	56.014	
jan-05	56.014	482	0	424	424	56.496	
fev-05	56.496	322	0	426	426	56.818	
mar-05	56.818	250	0	428	428	57.068	
abr-05	57.068	417	0	431	431	57.485	
mai-05	57.485	523	0	435	435	58.008	
jun-05	58.008	406	0	438	438	58.414	
jul-05	58.414	(64)	0	438	438	58.350	
ago-05	58.350	17	0	438	438	58.367	
set-05	58.367	0	0	438	438	58.367	
out-05	58.367	88	0	438	438	58.455	
nov-05	58.455	339	0	441	441	58.794	
dez-05	58.794	317	0	443	443	59.111	
jan-06	59.111	236	0	445	445	59.347	

CONJUNTURA DO MÊS

RESULTADO DOS INVESTIMENTOS

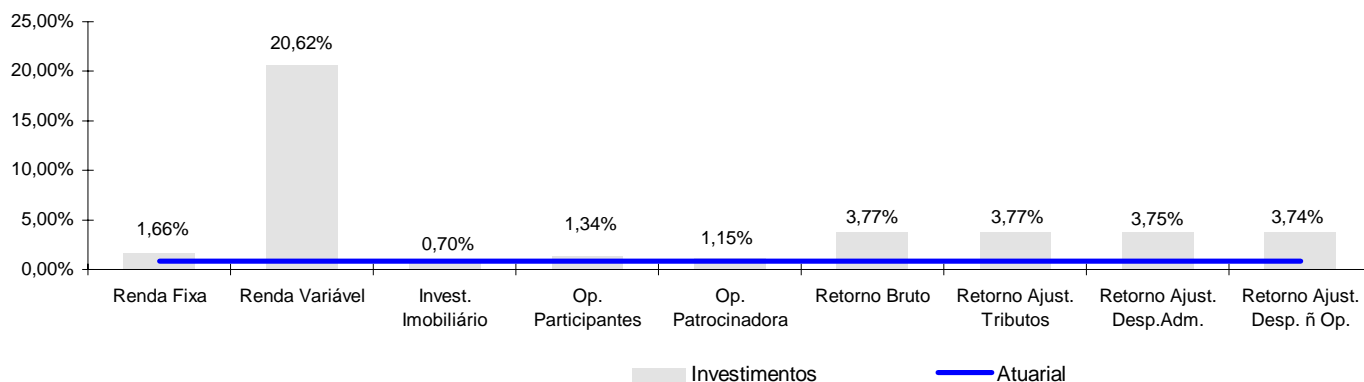
A carteira de investimentos teve um resultado líquido no mês de R\$17.556 milhões, com resultado acumulado no ano de R\$17.556 milhões.



DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO (R\$ MIL)													
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Total
Renda Fixa	5.386												5.386
Renda Variável	11.350												11.350
Investimento Imobiliário	132												132
Operações c/ Participantes	145												145
Operação c/ Patrocinadora	<u>682</u>												<u>682</u>
RESULTADO BRUTO	17.695	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	17.695
(-) Tributos	-10												-10
(-) Desp. Adm. Inv.	-98												-98
(-) Desp. ã Operacionais	<u>-31</u>												<u>-31</u>
RESULTADO LÍQUIDO	17.556	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	17.556

CONJUNTURA DO MÊS

RENDIMENTO ACUMULADO DOS INVESTIMENTOS DA FAELCE - ANO 2006



Veículo de Investimento	PL Total	Valor Total Aplicado	Participação da Aplicação/PL Total
BB PRIVATE EQUITY INFRA-ESTRUTURA NE FIA	251.646,09	10.489,06	4,17%
BNP PARIBAS SOL FI RENDA FIXA PREV	30.931.770,05	30.931.769,19	100,00%
BRDESCO FI RF PECÉM	46.311.490,90	46.311.490,91	100,00%
CARTEIRA PRÓPRIA FAELCE	17.997.243,28	17.997.243,28	100,00%
CUMBUCO FI EM ACOES	40.845.273,42	40.845.273,07	100,00%
ENNESSA FI ACOES	52.490.613,26	7.882.991,83	15,02%
FI RENDA FIXA FAELCE CANOA	66.081.657,89	66.081.656,35	100,00%
FI RENDA FIXA FAELCE JERI	48.459.987,21	48.459.987,11	100,00%
FI RENDA FIXA FAELCE QUIXABA	46.228.699,01	46.228.700,15	100,00%
HSBC FI REFERENCIADO IGPM GLOBE	45.472.879,48	45.472.879,52	100,00%
PARACURU FI RENDA FIXA	46.259.551,24	46.259.551,14	100,00%
TOTAL	441.330.811,83	396.482.031,61	-

CONJUNTURA DO MÊS

Enquadramento das carteiras de investimentos				
SEGMENTOS	LIMITE		VALOR (R\$mil)	ALOCAÇÃO
<i>RENDA FIXA</i>	<i>100%</i>	R\$	329.746	77,4%
Fundos			329.746	77,4%
Debêntures			0	0,0%
<i>RENDA VARIÁVEL</i>	<i>50%</i>	R\$	65.943	15,5%
Ações			17.204	26,1%
Fundos			48.739	73,9%
<i>IMÓVEIS</i>	<i>11%</i>		18.949	4,5%
<i>OP.PARTICIPANTES</i>	<i>10%</i>		11.175	2,6%
<i>Total da Resolução</i>		R\$	425.813	100,0%
<i>Op.Patrocinadora</i>	<i>0%</i>		59.348	
<i>Total de Recursos</i>		R\$	485.161	

CONJUNTURA DO MÊS

ALOCAÇÃO POR PLANO DE BENEFÍCIOS

Segregação de alocação dos benefícios definidos e a conceder:

Alocação em R\$ mil	Benefícios		
	Concedidos	Conceder	Total
Provisões Matemáticas	284.622.956	133.214.910	417.837.866
Renda Fixa	186.473.057	143.300.106	329.773.163
<i>Fundos</i>	186.473.057	143.300.106	329.773.163
UNIBANCO Paracurú	0	46.259.551	46.259.551
PACTUAL Canoa	0	66.108.786	66.108.786
BNP Flexeiras	0	30.931.769	30.931.769
BB Quixaba	46.228.699	0	46.228.699
BRADESCO Pecém	46.311.491	0	46.311.491
HSBC Tatajuba	45.472.880	0	45.472.880
SUL AMÉRICA Jeri	48.459.987	0	48.459.987
<i>Debêntures</i>	0	0	0
Renda Variável	65.941.957	0	65.941.957
<i>Fundos</i>	48.737.730	0	48.737.730
BB Infra estrutura	10.489	0	10.489
Icatu Ennesa	7.882.992	0	7.882.992
Citibank Cumbuco	40.844.249	0	40.844.249
<i>Carteira Própria</i>	17.204.227	0	17.204.227
Coelce	16.143.909	0	16.143.909
Outros	1.060.318	0	1.060.318
Imóveis	19.328.615	0	19.328.615
Uso Próprio	681.734	0	681.734
Locados Patrocinadora	16.264.530	0	16.264.530
Locados Terceiros	439.642	0	439.642
Participações	243.514	0	243.514
Direitos em Alienações	1.699.167	0	1.699.167
Outros Investimentos Imobiliários	28	0	28
Empréstimo a participantes	5.703.358	5.495.893	11.199.251
Ativos	0	5.495.893	5.495.893
Assistidos	5.703.358	0	5.703.358
CCD	59.347.622	0	59.347.622
Total	336.794.609	148.796.000	485.590.608
Outras Contas			27.361
RM - a definir			67.780.104

CONJUNTURA DO MÊS

CENÁRIO ECONÔMICO

Transcrevemos resumo das opiniões de nossos gestores sobre conjuntura econômica para o mês.

Os dados do PIB do terceiro trimestre comprovaram o cenário de desaquecimento econômico. De acordo com o IBGE, a economia recuou 1,2% contra o trimestre anterior. Esse movimento é explicado, em boa medida, pelos efeitos defasados do processo de aperto dos juros iniciado no final de 2004.

Na nossa visão, porém, esse resultado não aponta para uma dinâmica desfavorável da economia nos próximos meses.

Primeiro, a queda no período foi influenciada, também, por alguns fatores pontuais, como a queda do setor agrícola (-3,4%). Segundo, os indicadores referentes ao quarto trimestre já apontam indícios de retomada da economia. Por fim, os condicionantes da demanda doméstica continuam favoráveis, com os mercados de trabalho e de crédito exibindo dinamismo, e o Copom reduzindo a Selic.

Após a divulgação do PIB, parte dos analistas começou a esperar uma aceleração no ritmo de redução dos juros (acima de 0,50% por reunião), uma vez que o risco de pressões inflacionárias futuras cai consideravelmente nesse contexto.

Concordamos que existe espaço para uma aceleração no ritmo de cortes da Selic, sem comprometer a convergência da inflação corrente para a meta do ano. Principalmente porque os demais determinantes da inflação (câmbio e commodities) continuam com uma tendência de queda, o que pode ser um bom sinal.

Por outro lado, o Banco Central vem mantendo o discurso conservador, destacando os componentes pontuais que levaram à desaceleração da atividade no terceiro trimestre e à necessidade de manter a cautela em relação à inflação.

Com isso, o BC sinaliza não haver necessidade de acelerar o ritmo de corte dos juros.

Dessa forma, consideramos que, por ora, o cenário mais provável é de um corte de 0,5% da Selic nos próximos meses. De qualquer forma, é necessário reconhecer que a probabilidade de uma redução de 0,75% aumentou.

CONJUNTURA DO MÊS

PERSPECTIVAS

Risco Brasil: Com a liquidez internacional aumentando, as principais economias do mundo crescendo e a economia brasileira apresentando bons resultados, chegou a 265 pontos no dia 31 de janeiro, com tendência de queda.

Câmbio: No curto prazo, o BC continuará determinando o comportamento do câmbio. Assim, o dólar pode continuar relativamente pressionado. Para o médio prazo, porém, os fundamentos positivos tendem a prevalecer. O cenário externo benigno combinado com o patamar ainda elevado da Selic deverá manter o interesse dos estrangeiros por aplicações no país. Assim, o fluxo de recursos para o país deverá continuar confortável e, dessa forma, esperamos um dólar relativamente estável.

Renda Fixa: A sinalização do BC ainda é de conservadorismo e, assim, o cenário mais provável continua sendo de cortes de no máximo 0,75%. Com isso, consideramos que existem prêmios embutidos na curva pré-fixada, mas o potencial de ganhos não é tão significativo como nos meses anteriores.

Renda Variável: Para os próximos meses, nossa visão para a Bolsa continua favorável. Além das perspectivas externas, os fundamentos domésticos também são positivos, com destaque para a redução da taxa de juros Selic. Finalmente, as projeções apontam para um crescimento forte dos lucros das empresas em 2006. Assim, existe espaço para valorização adicional dos papéis. No entanto, como a Bolsa se encontra em níveis historicamente elevados, o movimento de alta deve ocorrer de forma mais gradual do que o verificado nos últimos meses.