






Sumário

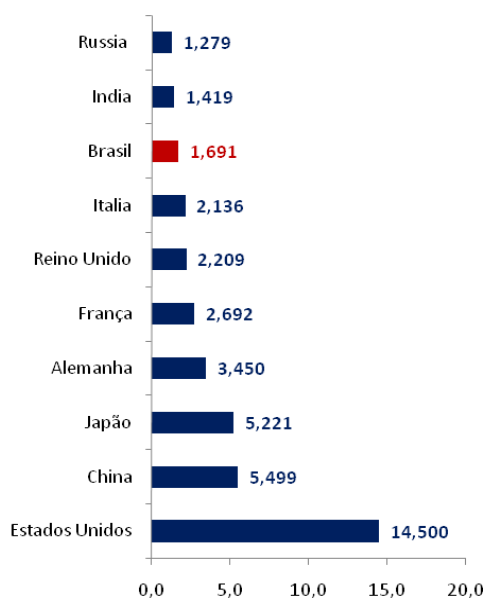
Pág.

	Destaques Macroeconômicos.....	1
	Economia Internacional.....	1
	Economia Brasileira.....	2
	Opinião.....	3
	Indicadores Macroeconômicos.....	5

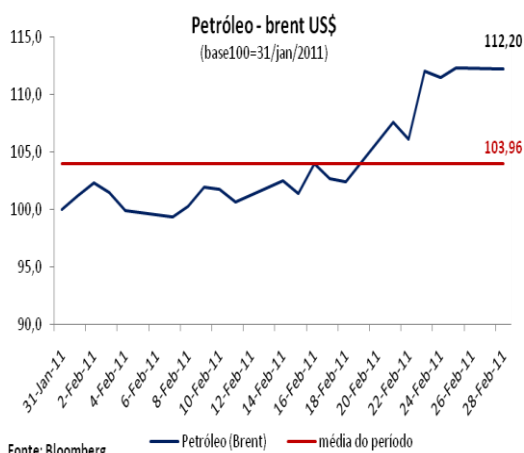
Destaques Macroeconômicos


Economia Internacional


PIB Países (US\$ Trilhão)





Fonte: Banco Mundial (est. 2010)



 A taxa de desemprego nos Estados Unidos atingiu 9,0% em janeiro, menor taxa desde abril de 2009. As contratações, no entanto, apresentaram uma desaceleração em relação a dezembro de 2010 ao mostrar apenas 36 mil novas vagas. A baixa contratação no mês de janeiro ocorreu devido ao forte inverno norte-americano. A redução do desemprego, apesar da baixa contratação mostra evidência de desalento, essa análise é fortalecida uma vez que a força de trabalho contraiu em 504 mil trabalhadores no mês. As nevascas do período de pesquisa podem ter favorecido à saída dos trabalhadores na busca por emprego e contribuiu, assim, para a redução da taxa de desemprego.

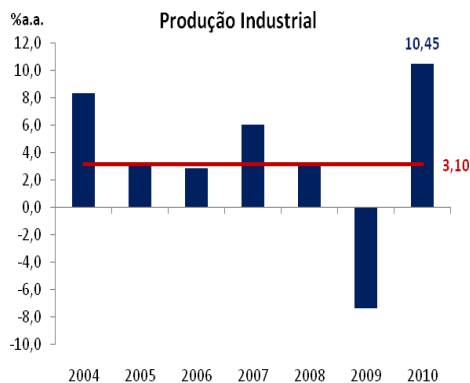
 A produção industrial divulgada em fevereiro para o mês de janeiro, nos Estados Unidos, apresentou retração de 0,1%, após duas altas consecutivas. No entanto, a queda pode ser um fator pontual na recuperação da atividade econômica norte-americana, tendo em vista os indicadores antecedentes divulgados para fevereiro. Os índices de gerente de compras (ISM e PMI) para a indústria mostraram desempenho recorde para o mês. Esse resultado indica que o mês de janeiro pode ter sido impacto negativamente pelas baixas temperaturas.

 A desaceleração do Japão no ano de 2010 confirmou a supremacia da China, e a posiciona como a segunda maior economia mundial. A China somou PIB de US\$5,499 trilhões contra US\$5,221 trilhões do Japão, perdendo somente para os Estados Unidos em 2010 que somou US\$14,500 trilhões. No entanto, a China passa por um período de alta taxa de inflação. O Banco Central Chinês já elevou o compulsório duas vezes esse ano para conter o excesso de liquidez do mercado, e assim controlar a inflação. O último aumento do compulsório ocorrido em fevereiro foi a oitava alta da taxa do compulsório desde o início do ano de 2010

 A revolta popular no mundo árabe está impactando nos países da OPEP e influenciando no preço do Petróleo. Em fevereiro, o preço do barril em dólar no mercado futuro subiu 12,20%, e fechou o mês cotado a US\$111,95, sendo que atingiu a máxima de US\$112,09 no dia 25. Essa forte alta tem impacto direto sobre a inflação de diversos países que utilizam do petróleo como fonte de energia. Nos Estados Unidos, a inflação para os produtores já está em 3,75% em 12 meses, influenciado principalmente pelo preço das commodities de energia e de alimentos. A China, maior consumidor mundial de energia, também vê sua inflação aumentando, atualmente (fevereiro de 2011) em 4,80% em relação a fevereiro de 2010. Ademais, traz uma preocupação quanto a recuperação global. No entanto as confianças das economias seguem em níveis altos e continuam sustentando a retomada do crescimento mundial.



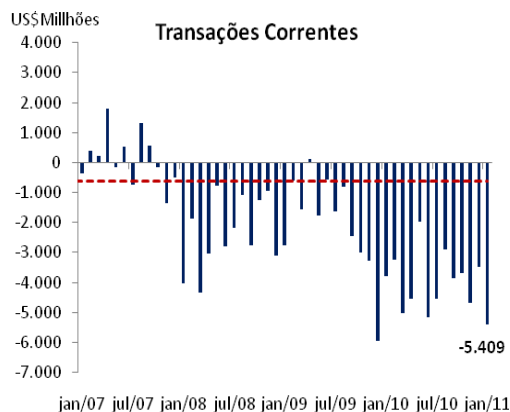
Economia Brasileira



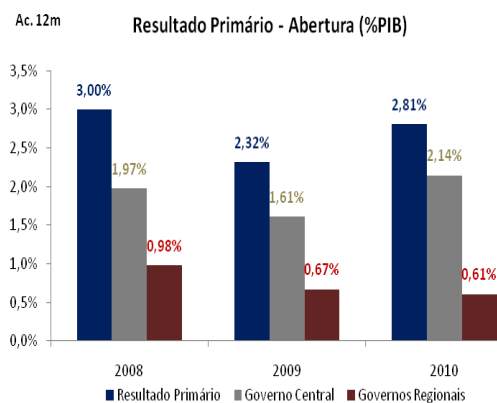
Fonte: IBGE



Fonte: IBGE



Fonte: Banco Central do Brasil



Fonte: Banco Central

A atividade econômica em dezembro surpreendeu pelo seu desempenho positivo. Tanto os indicadores que antecedem a divulgação do PIB de oferta quanto os de demanda tiveram uma evolução favorável e contribuíram para o crescimento do PIB em 2010 – o quarto trimestre de 2010 será divulgado no dia 03 de março de 2011. A produção industrial obteve um crescimento de 10,45% no ano, contra queda de 7,38% em 2009, ano em que o Brasil estava no auge da crise econômica internacional. As vendas no varejo, também com performance bastante positiva, tiveram aceleração de 10,87% contra 5,88% no ano anterior, acima da mediana dos últimos anos. Os incentivos fiscais, como redução de Impostos sobre Produtos Industrializados (IPI), que tiveram início em 2009 e término no primeiro semestre de 2010 foram fundamentais para essa boa atuação. No próximo ano deverá ocorrer uma desaceleração nesse ritmo, no entanto, deverá permanecer com resultado acima do observado em 2009.

A inflação em janeiro de 2011 não mostrou ritmo de arrefecimento. O IPCA variou 0,83% contra 0,63% em dezembro de 2010, em 12 meses acumulou variação de 6,0%. O grupo Alimentação, o grande responsável pela maior variação do número em 2010, sofreu leve desaceleração no mês, porém permanece em nível acima de 1%. A alta do grupo Transporte, pelos reajustes de transportes públicos previstos no início do ano, contribuiu para essa elevação do índice cheio em janeiro. Sozinho, o grupo Transportes respondeu por 35% do IPCA. Já o IGP-DI variou 0,98% contra 0,38%. Além da alta dos preços para os consumidores que foram impactados pelos grupos responsáveis pela alta do IPCA, o IGP-DI sofreu com a alta do preço no atacado. O IPA acelerou de 0,21% para 0,96%, impactado pela alta dos produtos agrícolas e industrializados.

As contas externas em janeiro continuaram em ritmo forte de deterioração. As transações externas ficaram deficitárias em US\$5,4 bilhões, acumulando em 12 meses saldo negativo de US\$49,1 bilhões. O saldo comercial mais fraco contribuiu para o enfraquecimento da conta corrente. A balança comercial reduziu em 92,1% por conta da redução de 27% das exportações nesse início do ano. A conta de capital, com os investimentos estrangeiros diretos de US\$2,95 bilhões, conseguiu mais uma vez financiar o Balanço de Pagamentos (BP). O BP ficou positivo em R\$8,5 bilhões.

O superávit primário do setor público atingiu valor de R\$17,7 bilhões. Assim, acumulou saldo de R\$103,4 bilhões nos últimos 12 meses, o equivalente a 2,81% do PIB. A dívida líquida do setor público recuou 4bps no mês de janeiro de 2011, ficando a 40,1% do PIB. Essa redução foi influenciada pelo superávit acumulado no mês e o crescimento do PIB nos últimos meses. A política fiscal adotada nesse ano será crucial para o bom desenvolvimento das contas públicas. O ano iniciou positivo, o salário mínimo de R\$545,00 foi aprovado pelo Senado em fevereiro e o Governo Federal anunciou corte de R\$50 bilhões, fatos que podem ajudar o atingimento da meta no final do ano, juntamente com o crescente volume da Arrecadação Federal.

O Governo Federal anunciou o corte de R\$50 bilhões no orçamento para esse ano, como mencionado acima. Essa medida visa, principalmente, desacelerar a economia para atingir um crescimento sustentável, de acordo com o Ministro Mantega. A variação do PIB em 2010 deverá ficar em 7,5%, sendo que a inflação (medida pelo IPCA) acumulou alta de 5,91%. Dentre os setores que serão afetados pelo corte no orçamento, destaca-se o programa Minha Casa, Minha Vida. A dotação orçamentária perdeu R\$5,1 bilhões, ou 40% do volume total previsto para 2011 (R\$12,7 bilhões). Outro fator importante do detalhamento do corte mostrou que R\$15,8 bilhões serão de despesas obrigatórias, como concursos públicos e novas admissões.

Investimentos no Brasil

Uma conta simples para se calcular o que um país produz internamente (Produto Interno Bruto, ou PIB) mostra que este depende de quatro fatores principais: (i) consumo das famílias (C), ou seja, o que os trabalhadores usufruem da economia; (ii) gastos do governo (G), isto é, tudo aquilo que o Governo Federal utiliza em salários ao funcionalismo público, pagamento de dívida, infra-estrutura, entre outros; (iii) a formação bruta de capital fixo (FBKF), simplificada conhecida como investimentos; e (iv) o setor externo, que inclui o balanço dos bens e serviços produzidos fora e dentro do país (exportações subtraindo das importações, X-M). Com essa descrição, temos uma conta da seguinte maneira: $PIB = C + G + FBKF + (X-M)$.

No Brasil, o dado oficial é divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). O instituto estima os dados de acordo com indicadores econômicos que foram previamente divulgados por diferentes instituições. O PIB é divulgado trimestralmente, e sofre revisões anuais.

O item (iii) diz respeito aos investimentos no Brasil, que de acordo com o IBGE “registra a ampliação da capacidade produtiva futura de uma economia por meio de investimentos correntes em ativos fixos, ou seja, bens produzidos factíveis de utilização repetida e contínua em outros processos produtivos por tempo superior a um ano sem, no entanto, serem efetivamente consumidos pelos mesmos”. Sendo isso, a FBKF é os investimentos mais a variação de estoque feito por empresas domesticamente.

A teoria do crescimento sugere que economias com taxas menores de crescimento e com renda per capita baixa, sendo essa uma economia aberta, poderão apresentar um crescimento maior se conseguirem acumular poupança e assim movimentar os investimentos (na teoria keynesiana, poupança doméstica se iguala ao investimento interno). Para isso, essas economias abertas e com livre mobilidade de capital, deverão manter a estabilidade macroeconômica internamente.

Entretanto, as economias que possuem baixa taxa de crescimento, usualmente, possuem baixos níveis de poupança interna. Com isso, não é capaz de financiar seu desenvolvimento interno. Para ficar apto a obter um crescimento no longo prazo, seria necessário o acúmulo de poupança externa. Essa afirmação sofre críticas e, por muitos é considerada falsa, já que manter a estabilidade macroeconômica do país pode gerar estímulos para investimentos privados e aumento da capacidade produtiva, elevando a taxa de crescimento da economia interna.

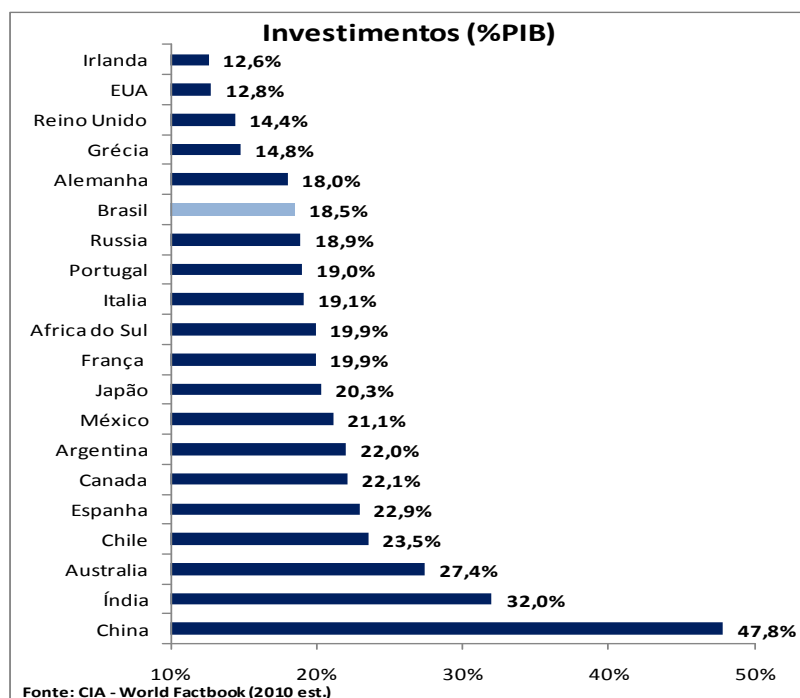
Muitos estudos mostram que, no longo prazo, o aumento da poupança externa não aumenta, necessariamente, os investimentos domésticos, isso ocorre devido ao limite de endividamento. Nesse caso, o país pode se beneficiar do acúmulo de poupança externa se, durante esse período for capaz de elevar os investimentos permanentemente. Caso a dívida externa seja mantida estável, o ingresso de capitais da poupança poderá produzir um aumento da taxa de crescimento da economia.

O aumento da poupança externa eleva o déficit em conta corrente, levando a economia brasileira a conviver com câmbio apreciado. Esse é o cenário que estamos vivenciando atualmente, com déficits em conta corrente chegando a 3,0% do PIB e taxa de câmbio a R\$1,67/US\$. Para elevar o nível de

investimento, condição necessária para o crescimento econômico, seria preciso aumentar o nível da poupança interna, que no Brasil atualmente está em 14,5% - valor muito abaixo das economias desenvolvidas. Para elevar a poupança doméstica deveria ocorrer uma mudança da política econômica adotada, principalmente no âmbito fiscal, com corte de gastos. Dessa maneira, a poupança doméstica se elevaria e o país não dependeria da poupança externa.

Dado o que foi dito, o país precisaria viver uma mudança na política fiscal, o que não parece acontecer no momento. Logo, para se obter um crescimento do produto é necessário conviver com déficits em conta corrente e valorização cambial. Vale dizer que essa política muito adotada pelos países em desenvolvimento, uma vez que é caminho de investimentos externos de países desenvolvidos.

Atualmente, o Brasil vem apresentando taxas crescentes da FBKF. O componente tem sido um dos principais fatores para a variação positiva do PIB, principalmente em 2010 (ano em que o produto deverá variar 7,5%a.a.). Porém, a relação com o PIB permanece muito baixa e inferior a países semelhantes, prejudicando no desenvolvimento do país. Hoje, a relação FBKF/PIB está em 18,5%, contra 18,9% da Rússia, 32,0% da Índia e 47,8% da China. Pode-se observar no gráfico abaixo o mesmo indicador para países selecionados, o Brasil está em 105º colocação nessa relação. Com estatística estimada para o ano de 2010, de acordo com o World Factbook da CIA.



Para o Brasil conseguir um crescimento sustentável no longo prazo, deverá elevar os investimentos internos, com isso a proporção FBKF/PIB. Os próximos anos deverão apresentar um aumento dessa proporção, principalmente pelos eventos internacionais que estará abrigando, como Copa do Mundo e Olimpíadas. Um ambiente macroeconômico estável e políticas de estímulo a investimentos serão necessário para aumentar a poupança interna, e assim transferir para o aumento da capacidade produtiva. Não podemos descartar o uso para poupança externa, já que como tem apresentado, o ingresso de capital vem mostrando recorde, o que beneficia o ampliado dos investimento e financia o déficit corrente.

Indicadores Macroeconômicos

	2008	2009	2010	2011 Projeção ⁽¹⁾
Atividade Econômica				
PIB (Variação anual)	5,10%	-0,20%	7,6% ⁽¹⁾	4,50%
Taxa de desemprego (média do período)	7,90%	8,10%	6,70%	6,50%
Setor Externo				
Balança Comercial - FOB (US\$ 1.000)	24,7	24,4	20,3	15,0
Exportações (US\$ 1.000)	197,9	151,9	201,9	225,0
Importações (US\$ 1.000)	173,2	127,5	181,6	210,0
Transações Correntes (US\$ 1.000)	-28,2	-21,9	-46,95	-53,0
Ingresso Inv. Estrangeiros Diretos (US\$ 1.000)	44,5	28,0	48,50	40,0
Reservas Internacionais (US\$ 1.000)	206,8	240	288,6	350,0
Taxa de Câmbio				
Dólar Comercial (R\$/US\$) - Média em dezembro	2,39	1,73	1,69	1,64
Dólar Comercial (R\$/US\$) - Média no ano	1,83	1,99	1,76	1,65
Preços				
IGP-M (%)	9,80%	-1,70%	11,32%	5,90%
IPCA (%)	5,90%	4,30%	5,91%	5,50%
Taxa de juros				
Taxa Selic (% a.a.) - Em dezembro	13,75%	8,75%	10,75%	12,25%
Taxa Selic (% a.a.) - Média no ano	12,45%	9,92%	10,00%	12,13%
Contas Públicas				
Superávit público primário (% PIB)	3,70%	2,10%	2,78%	3,10%
Dívida Líquida Total (DLSP) - (% PIB)	38,80%	43,40%	40,4%	40,0%
Mercado Financeiro				
IBOVESPA – Em dezembro	35.000	68.588	69.305	75.000

Nota: (1) Projeções elaboradas pelo Departamento Econômico da NSG Capital

Contatos

Rio de Janeiro

Praia de Botafogo, 440/ 6º andar
Rio de Janeiro - RJ – CEP: 22250-040
Tel: (+55 21) 3797-1000

Ouvidoria: 0800-2827293

www.nsgcapital.com.br



Presidência

Luiz Eduardo Franco de Abreu, MSc
luiz.abreu@nsgcapital.com.br

Gerencia de Análise

José Carlos Neto, CNPI
jose.neto@nsgcapital.com.br

Departamento Econômico

Marília Meirelles Müller
marilia.muller@nsgcapital.com.br

Disclosure

As informações financeiras utilizadas nesta apresentação foram obtidas diretamente das fontes discriminadas ao longo do documento, que não são exclusivas. Todas elas foram obtidas de fontes públicas confiáveis e de boa fé, mas não foram independentemente conferidas, de modo que nenhuma garantia, expressa ou implícita, é feita sobre sua exatidão ou integralidade.

Este documento foi preparado pelo Departamento Econômico da NSG Capital e está sendo fornecido meramente em caráter informativo. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio.

Este documento não é uma oferta de venda ou uma solicitação para aquisição de ações ou qualquer ativo financeiro. Ocasionalmente, executivos ou funcionários da NSG Capital ou de empresas controladas podem, de acordo com o permitido por lei, possuir uma posição, ou de outra maneira estarem interessados em transações com ativos direta ou indiretamente relacionados com este relatório. No entanto, a NSG Capital e qualquer empresa relacionada não aceitam responsabilidades por qualquer perda direta ou indireta surgida como consequência do uso deste relatório.

Nenhuma parte deste documento pode ser (i) copiada, foto copiada, ou duplicada de nenhuma forma, e por quaisquer meios, ou (ii) redistribuída sem prévio consentimento formal da NSG Capital.