




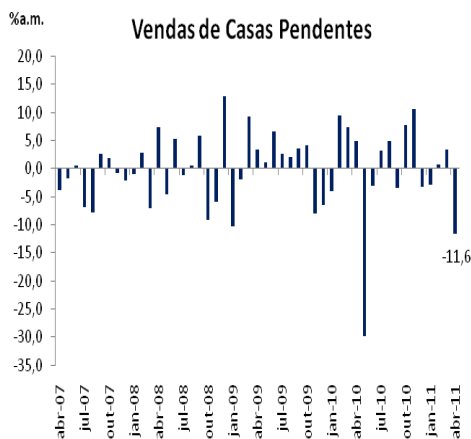


Sumário	Pág.
 Destaques Macroeconômicos.....	1
 Economia Internacional.....	1
 Economia Brasileira.....	2
 Opinião.....	3
 Indicadores Macroeconômicos.....	5

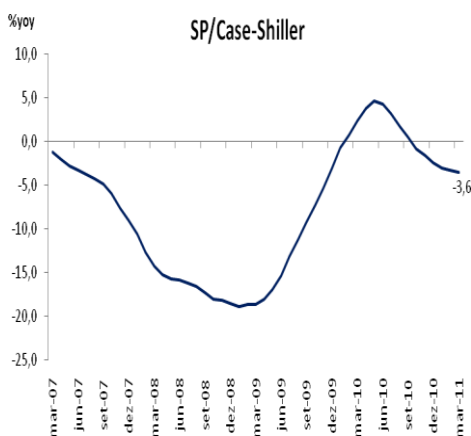
Destaques Macroeconômicos



Economia Internacional



Fonte: National Association of Realtors



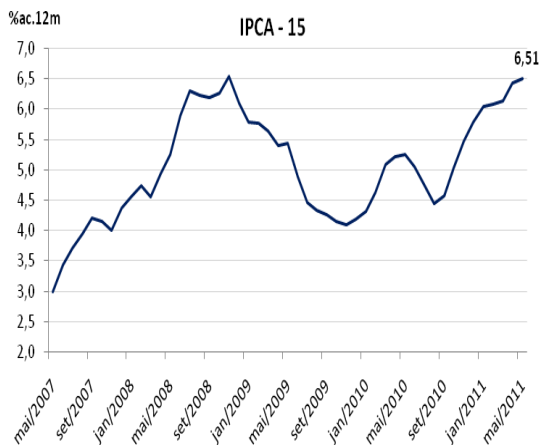
Fonte: Standard & Poor's

Os indicadores do mercado imobiliário norte-americano, divulgados no mês de maio, apresentaram resultados bastante fracos. As vendas, referente ao mês de abril de 2011, mostraram queda fortes levantando dúvidas em relação ao progresso da recuperação da atividade nos Estados Unidos. Os preços seguem em queda, o indicador que mostra o preço das casas de 20 cidades nos Estados Unidos (S&P/Case-Shiller) mostrou apresentou queda de 3,4% em relação ao mesmo período de 2010. Sendo que com a grande quantidade de casas em estoque, a tendência é de quedas maiores nos preços. No entanto, as vendas foram mais afetadas no mês. Tornados e furacões que atingiram a região sul do país prejudicaram o mercado, afetando novas construções e vendas de casas existentes nos Estados Unidos. Contudo, o mercado imobiliário segue bastante fragilizado. As melhoras recentes no mercado de trabalho e na atividade deveria ter mostrado impacto positivo nos últimos meses nesse mercado, no entanto os dados continuam resistentes a inversão de tendência.

No mês de maio, Portugal fechou acordo de ajuda financeira com o Fundo Monetário Internacional e com a União Européia. Dessa maneira, o país se juntou à Irlanda e Grécia na relação de países que pediram socorro em 2011. O pacote de ajuda foi avaliado em €78 bilhões. O acordo inclui congelamento dos salários do setor público e das aposentadorias até 2013, bem como um imposto especial sobre as aposentadorias acima de €1,5 mil por mês. As medidas fiscais adotadas deverão levar a uma contração de 1,5% e 2,0% nos anos de 2011 e 2012, além de alta no desemprego, de acordo com o jornal *Financial Times*.

A Grécia está passando por uma forte crise internamente. A piora da situação fiscal no país levou as agências de risco Standard & Poor's e Fitch Ratings a rebaixar a nota de crédito de longo prazo. A S&P reduziu de "BB-" para "B", enquanto que a Fitch de "BB+" para "B+". A necessidade de maior austeridade fiscal para atingir o déficit orçamentário deste ano (7,5% do PIB), levou as agências alteraram a nota do país. O anúncio da agência prejudicou ainda mais os títulos gregos que seguem apresentando queda, ainda derrubando o valor de títulos de outros países endividados na Europa. Esforços adicionais, assegurados pelo FMI e pela União Européia, já foram incluídos no cenário das agências.

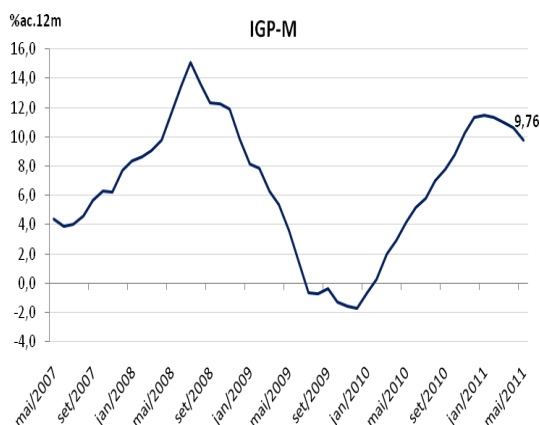
O diretor-gerente do FMI, Dominique Strauss-Kahn, foi preso esse mês sob a acusação de tentativa de estupro de uma camareira do hotel em que estava hospedado. DSK alega inocência, no entanto o então diretor da instituição renunciou o cargo para não afetar a imagem do Fundo. A saída de DSK pode afetar diretamente a recuperação de países como a Grécia, já que o diretor possuía voz-ativa na formulação dos pacotes. A sucessão do cargo está sendo disputada por diversos países. Christine Lagarde, Ministra de Finanças da França, tem o nome mais forte.



Fonte: IBGE

Os índices de inflação divulgados no mês de maio apresentaram desaceleração generalizada, e esperada. Os produtos no atacado, influenciado unicamente pelos produtos agrícolas, vêm apresentando forte desaceleração. Sendo essa, a principal razão para a manutenção dos IGP's estáveis no último mês. O IGP-10 e o IGP-M de maio desaceleraram ligeiramente em relação ao mês de abril, o primeiro de 0,56% para 0,55%, enquanto que o segundo de 0,45% para 0,43%. A relativa estabilidade do índice ocorreu devido ao impacto ainda resiliente dos preços ao consumidor. Tanto o IPC-10 quanto o IPC-M mostraram forte movimento de alta, sustentando o índice em nível mais elevado. O movimento dos alimentos e dos transportes (combustíveis) seguem impactando positivamente o índice. Outra variação importante que ocorreu no mês foi o reajuste de dissídios da construção civil em algumas capitais do Brasil. Esse reajuste levou ao aumento de 0,52% para 1,57%, o INCC-10, e de 0,75% para 2,03%, o INCC-M.

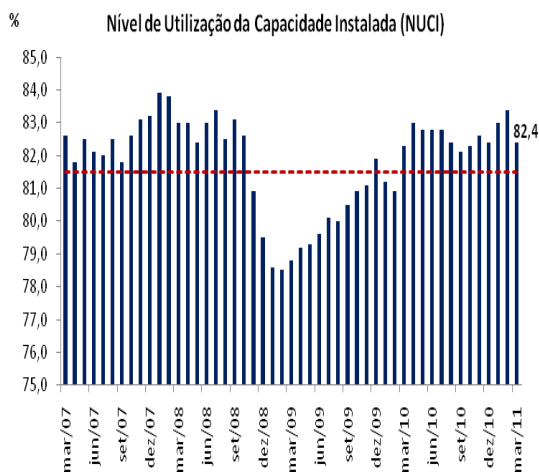
O IPCA de abril seguiu esse movimento apresentado pelos IGP's e ficou praticamente estável no mês. O índice variou 0,77% ante variação de 0,79% em março. Essa ligeira desaceleração ocorreu devido ao movimento de desaceleração do grupo Alimentação. No entanto, a permanência do índice em patamar elevado tem a influência dos grupos Transportes e Vestuário (sazonalidade positiva). O IPCA-15 de maio já mostrou desaceleração maior devido ao impacto menor dos combustíveis (principalmente álcool) no grupo Transportes. Essa tendência deverá fazer com que os preços aos consumidores entrem em uma trajetória de descendente nos próximos meses.



Fonte: IBGE

Os indicadores industriais da Confederação Nacional da Indústria (CNI) inverteram o forte movimento de alta apresentado no mês de fevereiro e mostraram queda em março. O nível de utilização da capacidade instalada caiu 1,0 ponto percentual, de 83,4% para 82,4% - dados com ajuste sazonal - mas permaneceu acima da mediana histórica. Os demais indicadores também apresentaram desempenho mais fraco no mês. O faturamento real da indústria caiu 5,2%. Grande razão para esse movimento no mês de março ocorreu devido ao feriado de carnaval no início do mês. Os indicadores de emprego, por outro lado, ficaram relativamente estáveis. O emprego na indústria recuou apenas 0,1%, retração insuficiente para causar efeito sobre a massa salarial no mês. Essa última teve acréscimo de 3,7%

O governo brasileiro adotou no mês medidas contra o comércio externo com a Argentina. Isso ocorreu, pois produtos brasileiros ficaram presos na alfândega do país vizinho mais tempo do que o permitido pela Organização Mundial do Comércio (OMC). A represália a esse fato ficou concentrada no setor automotivo, sendo que o objetivo principal é de forçar a Argentina a negociar o fim da retenção de produtos brasileiros. As exportações de autopeças e veículos da Argentina ao Brasil representam cerca de 1/3 da exportação total do país. O governo brasileiro aumentou a burocracia para se obter a licença de importação, com isso o produto fica retido na alfândega por um tempo maior, podendo causar prejuízos para o setor. Ao longo do mês, produtos foram sendo liberados dos dois lados após a retaliação ao comércio argentino. Fernando Pimentel, Ministro da Indústria e do Comércio, afirma que os diálogos com o parceiro comercial continuam. Ademais, entendeu o motivo protecionista do país vizinho quanto sua indústria.



Fonte: Confederação Nacional da Indústria

Inflação no Brasil

Todos sabem que o Brasil possui um histórico trágico quando tratamos de inflação. Não é por acaso que variações altas na inflação doméstica causam temor em relação à trajetória futura da mesma. Todavia, esse nosso trágico passado foi consertado por competentes economistas e estudiosos da época, que conseguiram livrar o povo brasileiro da deterioração de sua moeda.

Períodos de hiperinflação assombraram a família brasileira no final do século XX. Ao passar do tempo, com o Plano Real e o sistema monetário de metas de inflação, o Brasil conseguiu maior estabilidade macroeconômica e passou a ter domínio dos preços domésticos. No entanto, perseguir a meta pode trazer discórdias entre os participantes da economia, já que seu principal instrumento de controle atualmente são os juros.

O momento da economia atual, com a saída da crise econômico-financeira de 2008-2009, é de alta liquidez combinada com incerteza. O crescimento rápido de países que antes eram subdesenvolvidos, fez gerar uma demanda maior por produtos básicos. Esse atual cenário traz uma pressão maior por produtos no qual o Brasil possui uma maior vantagem comparativa.

Esse fato é positivo pra o crescimento e desenvolvimento econômico interno. No entanto, com o aumento da demanda por commodities, provoca uma elevação em seus preços em nível mundial. Isso sim, acaba por prejudicar o consumidor interno devido ao impacto na inflação. Outros fatores como climáticos podem afetar, também, no nível de preços. Já que a oferta do produto é prejudicada.

Desde a implementação do sistema de metas inflacionárias, o Brasil conseguiu manter a inflação dentro do intervalo da meta – definido pelo CMN. Hoje, temos uma meta central de 4,5% com intervalo de 2%. Atingir a meta central deve ser o compromisso do Banco Central, porém esse objetivo não prevaleceu no último ano.

Alguns anos, o CMN foi obrigado a elevar a meta para poder manter a trajetória de inflação dentro do intervalo. No entanto, esses foram anos em que o aumento da incerteza com riscos políticos e forte influência do momento externo (valorização do dólar), prejudicou o controle das expectativas e da inflação.

	%a.a.		
	Meta	Intervalo	IPCA
2000	6,00	2,00	5,97
2001	4,00	2,00	7,67
2002	3,50	2,00	12,53
2003	4,00	2,50	9,30
2004	5,50	2,50	7,60
2005	4,50	2,50	5,69
2006	4,50	2,00	3,14
2007	4,50	2,00	4,46
2008	4,50	2,00	5,90
2009	4,50	2,00	4,31
2010	4,50	2,00	5,91

Fonte: BCB

Em 2010, vimos um movimento forte das commodities no mercado internacional. O crescimento exponencial da China foi uma grande razão para esse movimento. O país é exportador de commodities, com isso houve um enorme aumento da demanda pela mesma. Elevando seus preços e a inflação. Alimentos, grupo com maior peso na cesta de consumo do brasileiro teve um aumento de quase 12,73% no ano de 2010 (média da variação anual nos últimos 10 anos é de 8,04%).

No ano corrente, o movimento está semelhante, porém, com um agravante. Tendo a inflação passada com uma forte variação, prejudica a evolução da inflação corrente e futura. Sendo assim, o que economistas chamam de inércia inflacionária terá um peso importante na inflação desse ano.

Não será somente essa a razão para a inflação brasileira ficar acima da meta central. A pressão dos preços das commodities segue mostrando tendência positiva, apesar de mostrar um arrefecimento no curto prazo.

O que resta é o Banco Central agir para combater os preços, e trazer a inflação de volta para a trajetória de metas. Suas ações ajudam a ancorar as expectativas dos agentes do mercado, o que é uma condição fundamental para o sistema de metas.

Indicadores Macroeconômicos

	2008	2009	2010	2011 Projeção ⁽¹⁾
Atividade Econômica				
PIB (Variação anual)	5,10%	-0,20%	7,5%	4,00%
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	-55,0
Ingresso Inv. Estrangeiros Diretos (US\$ 1.000)	44,5	28,0	48,50	46,0
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%	6,50%
IPCA (%)	5,90%	4,30%	5,91%	6,20%
Taxa de juros				
Taxa Selic (% a.a.) - Em dezembro	13,75%	8,75%	10,75%	12,75%
Taxa Selic (% a.a.) - Média no ano	12,45%	9,92%	10,00%	12,29%
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%	38,80%
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.