






## Sumário

Pág.

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

## Destaques Macroeconômicos

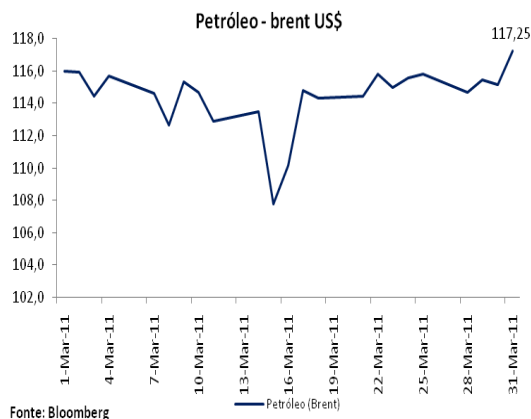
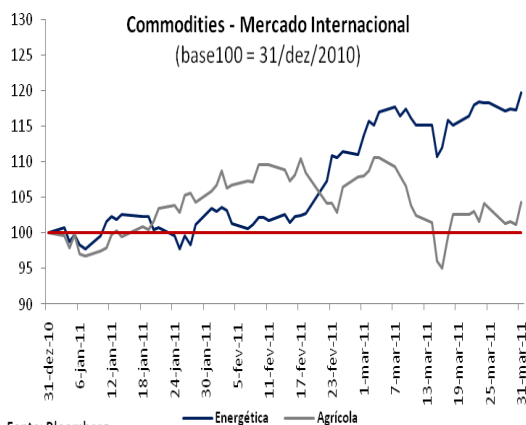


### Economia Internacional

Os indicadores divulgados no mês de março seguiram apresentando sinais de recuperação para a economia norte americana. Vale mencionar a aceleração da inflação no mês de fevereiro, tanto para o produtor quanto para o consumidor – PPI variou 1,6% e o CPI 0,5%. Ambos refletiram o impacto do movimento das commodities (alimentos e petróleo) no mercado internacional. As commodities têm sido o principal determinante da aceleração da inflação ao redor do mundo. Houve aumento de 18,8% nas commodities energéticas e de 4,8% nas commodities agrícolas no primeiro trimestre de 2011. Esses valores são repassados para os índices de inflação, mais rapidamente para os produtores.

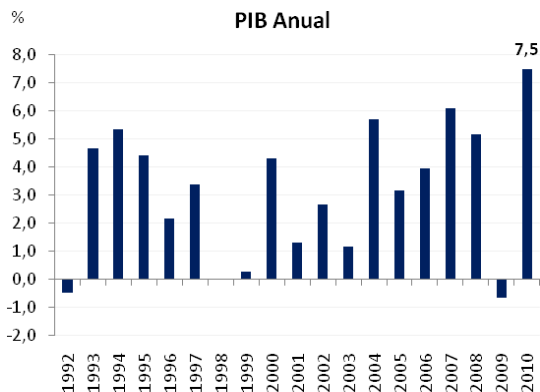
Em visita ao Brasil, por onde passou pela capital Brasília e pela cidade do Rio de Janeiro, o presidente dos Estados Unidos Barack Obama esteve com a presidente Dilma Rousseff e discursou para 800 convidados no Teatro Municipal do Rio. Usualmente, as visitas de grandes representantes mundiais não geram impactos rapidamente. Obama frisou que os Estados Unidos e o Brasil devem estreitar seus laços, para que ambos possam sair vencedores. Elogiou a democracia brasileira, e que muitos países devem seguir o que acontece aqui internamente. Porém, o acontecimento mais importante durante o final de semana de visita da família Obama no Brasil, foi o anúncio a respeito das ações militares na Líbia. O presidente defendeu a busca por soluções diplomáticas da região. O pronunciamento ocorreu em seu discurso na capital no dia 19 de março.

A onda de revolta da população contra a ditadura dos países do norte da África e do Oriente Médio, chamada de Revolta Árabe vem assolando a região desde o levante (Revolução de Jasmim) que derrubou o presidente da Tunísia, que ficou 24 anos do poder. Essa onda de revolta também provocou a renúncia de Hosni Mubarak, presidente do Egito no poder a mais de 30 anos. A Líbia já é o terceiro país a enfrentar a revolta da população contra o ditador Muammar Kadhafi, que está no poder a quase 42 anos. A população da Líbia continua nas ruas protestando contra o governo de Kadhafi. Forças de coalizão dos Estados Unidos, Reino Unido, França, Canadá e Itália iniciaram ataques aéreos ao país no dia 19 de março. No entanto, o ditador Kadhafi permanece no poder e se nega a abandonar sua terra. Em pronunciamento à TV estatal na manhã do dia 20 de março ele fala “liquidaremos qualquer traidor ou colaborador da coalizão”. Enquanto isso, no mercado financeiro o preço do petróleo segue reagindo à revolta popular no Mundo Árabe. Em março, o preço do barril subiu 1,1% para US\$117,25, sendo esse preço o máximo atingido do mês.

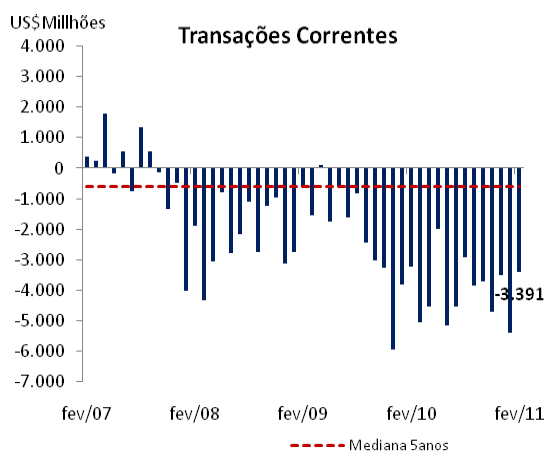




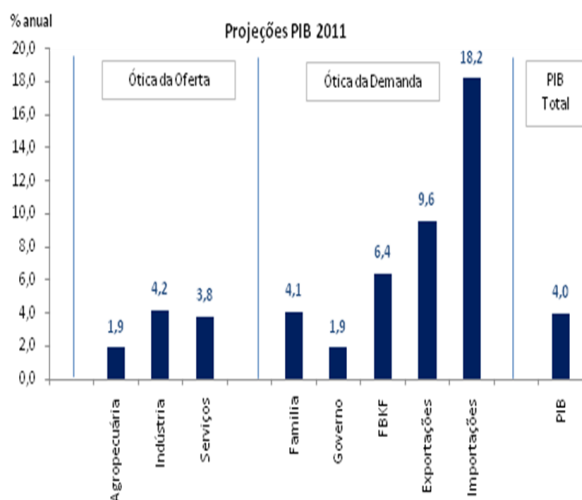
## Economia Brasileira



Fonte: IBGE



Fonte: Banco Central do Brasil



Fonte: BCB

Os indicadores brasileiros, divulgados no mês de março, apresentaram resultados positivos. A produção industrial mostrou variação de 0,2% no mês de fevereiro contra queda de 0,8%, mesmo recuperando parte dessa queda, o resultado não foi suficiente para trazer a média móvel para patamar positivo. Com isso, a tendência permanece indicando queda nos próximos meses. No entanto, as vendas no varejo – indicador de demanda – seguem robusto. O indicador do comércio varejista surpreendeu ao variar 1,2% em fevereiro contra apenas 0,2% em janeiro. Todavia, com as restrições do crédito para pessoa física a tendência das vendas poderá inverter no longo prazo.

O PIB do quarto trimestre ficou em linha com as expectativas do mercado ao variar 0,7% em relação ao terceiro trimestre de 2010. Em relação ao mesmo trimestre de 2009, o PIB apresentou alta de 7,5%. Todos os componentes do PIB, tanto pela oferta quanto pela demanda, apresentaram ganhos positivos nessa base de comparação. O destaque ficou para o crescimento de 7,0% no Consumo das Famílias, sendo esse o sétimo ano consecutivo de alta desse componente, e de 21,5% da Formação Bruta de Capital Fixo, que foi a maior taxa acumulado desde 1996.

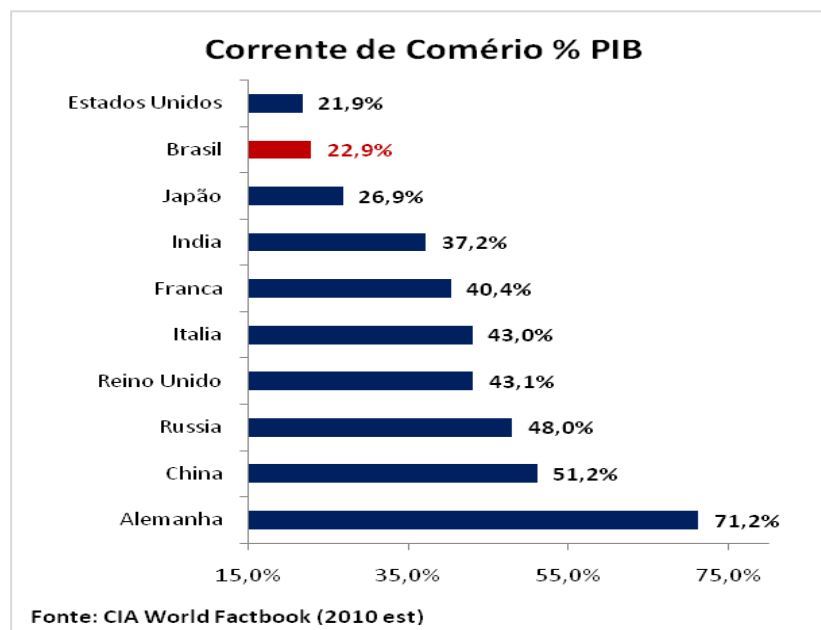
As contas externas brasileiras divulgadas no mês de março referentes ao mês de fevereiro apresentaram movimento inverso ao mês anterior. As transações correntes ficaram deficitárias em US\$3,391 bilhões em fevereiro de 2011 contra US\$5,409 bilhões em janeiro do mesmo ano. A razão pela qual o déficit reduziu de janeiro para fevereiro se deu pelo aumento do saldo comercial entre os meses. A balança comercial apresentou incremento de 183% devido à elevação das exportações. A redução do déficit da conta de serviços e rendas também contribuiu para a redução do déficit corrente. Apesar do déficit, o ingresso de investimento foi suficiente para financiar o balanço de pagamento. O investimento estrangeiro direto atingiu US\$7,727 bilhões, com isso acumulou no ano US\$10,683 bilhões. O balanço de pagamentos ficou positivo em fevereiro com US\$9,622 bilhões.

No mês de março tivemos a 157ª reunião do Comitê de Política Monetária (Copom). O Comitê decidiu por unanimidade elevar a taxa Selic em 50bps para 11,75%a.a. Na Ata da reunião, o Banco Central ressalta a incerteza que a economia global está passando no momento, define-a como acima do usual. Dessa forma há um efeito adverso sobre o nível de atividade econômica externa e sobre a inflação doméstica. O relatório deixa claro que novas medidas macroprudenciais para restringir o crédito poderão ser utilizadas para ajudar a levar a inflação para a trajetória de metas no próximo ano. No Relatório Trimestral de Inflação de março de 2011 (primeiro divulgado em 2011), o Banco Central permaneceu com um discurso conservador em relação a taxa de juros. Mencionou a possibilidade do uso das medidas macroprudenciais para controlar e restringir o crédito e assim controlar a demanda. Deixa transparecer no relatório que alcançar a meta de 2011 não seria mais um objetivo, e sim para 2012. A projeção do Banco Central para o IPCA está em 5,6% para 2011 e 4,6% para 2012, no cenário de referência e no cenário de mercado. Já as expectativas do FOCUS, que faz a coleta junto ao mercado, estão em 6,02% e 5,00% para 2011 e 2012 respectivamente (dia 31 de março de 2011). Para o PIB, o Banco Central projeta crescimento de 4,0%, como mostra o gráfico ao lado.

## Comércio Externo Brasileiro

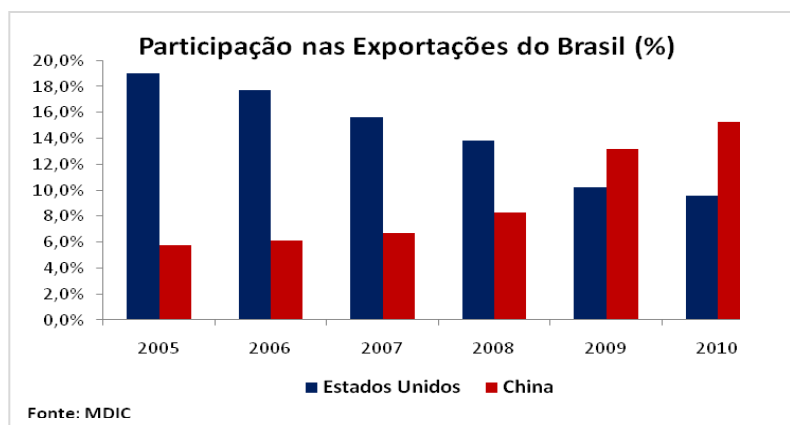
Pode-se dizer que o Brasil é um importante no comércio mundial. Os produtos brasileiros estão presentes nos cinco continentes. A globalização e as novas tecnologias favorecem esse avanço, quando tratamos da estocagem e transportes de produtos, já que a base exportadora do Brasil é composta em sua maioria por produtos básicos. A abertura comercial de um país tem enorme importância para o desenvolvimento interno do mesmo. No entanto, aumenta a vulnerabilidade externa deixando o país mais propenso a choques. Os principais parceiros de comércio do Brasil pouco variaram ao longo dos anos. Porém novos países estão constantemente entrando na lista. Em mudança recente fez com que a China ultrapassasse os Estados Unidos como parceiro principal de comércio exterior, fato que ocorreu em 2009.

A corrente de comércio, ou seja, a soma das exportações com as importações, que mede a abertura de um país ficou em 22,9% do PIB, no Brasil em 2010, ainda baixa se comparada com outros países. Abaixo podemos ver que em 2010 ficou 100bps acima somente dos Estados Unidos. Ano em que os Estados Unidos passava por dificuldades de recuperação do crescimento. Com isso, apesar do Brasil ser considerado um *player* no comércio exterior, no qual muitos países usufruem de seus produtos como base na produção, ainda há espaço para uma maior abertura comercial.



Entretanto, como tudo em economia, há dois lados da moeda. Uma maior abertura comercial está sujeita a uma maior vulnerabilidade externa, ou seja, mais suscetível a choques econômicos. Isso ocorre, pois há um maior fluxo de capital, na medida em que a economia fica mais aberta. Hoje em dia, os países em desenvolvimento são focos de capital especulativo pela maior rentabilidade dos juros (operações de “*carry-trade*”) e pelas expectativas a respeito do futuro. Isso é positivo quando o investimento ocorre de maneira permanente dado que o capital especulativo pode sair de maneira brusca impactando nas contas externas. O Brasil atingiu uma maior estabilidade macroeconômica, segurando recursos externos de longo prazo e com isso consegue absorver com maior facilidade choques externos hoje em dia.

O desenvolvimento do comércio externo com as grandes potências mundiais como Estados Unidos e China é muito importante para o Brasil. O fortalecimento dos laços favorece a evolução da economia interna e a expansão das indústrias brasileiras. A China, que tem mais de 50% de sua economia aberta, é o país que mais faz comércio com o Brasil, atualmente. Sua participação nas exportações brasileiras subiu de 8,3%, em 2008 para 13,2%, em 2009, e atualmente está em 15,20% do total das exportações domésticas. Já os Estados Unidos caíram de 13,8%, 10,2% e 9,5%, em 2008, 2009 e 2010, respectivamente. Sendo que a principal razão para a redução dessa participação foi a crise do *subprime* que assolou o país e colocou o país em recessão.



Para um desenvolvimento maior do comércio exterior, a criação de tratados e compromissos é necessária, entre outros fatores. Sendo assim, a atratividade do país também aumenta, captando maiores investimentos. Em março, o MERCOSUL – tratado de integração regional com coordenação política, econômica e comercial entre Brasil, Uruguai, Paraguai e Argentina – fez 20 anos. A presidente Dilma Rouseff reafirmou o compromisso do país com o tratado.

Nesse mês o presidente Obama visitou o Brasil. Em sua visita, o presidente afirmou que a aliança com países da América Latina é vital para a economia das duas partes. Obama, juntamente com o Conselho econômico da Casa Branca, vê na América Latina uma fonte de prosperidade e crescimento na região que pode gerar receitas no longo prazo diante um mundo cada vez mais internacional. Com isso, ele mencionou que quer voltar a ser novamente o principal parceiro comercial do Brasil. No entanto, há ainda muita incerteza quanto ao ritmo de recuperação da economia mundial, que não deverá afetar a relação de países com o qual o Brasil é parceiro comercial. Mantendo a China como principal parceiro nos próximos anos.

Com a recente evolução do preço das commodities agrícolas, as exportações brasileiras deverão evoluir positivamente nesse ano. Em contrapartida a forte apreciação cambial deverá causar uma pressão inversa sobre o saldo comercial elevando as importações. Esse aumento das importações leva a uma queda da competitividade dos bens nacionais, internamente, por isso há uma necessidade maior de desenvolvimento da indústria interna, principalmente com o câmbio nos níveis atuais. Todavia, o comércio exterior brasileiro deverá apresentar evolução similar de 2010 em que houve um aumento tanto das exportações quanto das importações, mantendo um saldo comercial positivo. Resta saber até que ponto o Governo deixará o câmbio nos níveis atuais a favor da inflação.

## Indicadores Macroeconômicos

|                                                 | 2008   | 2009   | 2010   | 2011<br>Projeção <sup>(1)</sup> |
|-------------------------------------------------|--------|--------|--------|---------------------------------|
| <b>Atividade Econômica</b>                      |        |        |        |                                 |
| PIB (Variação anual)                            | 5,10%  | -0,20% | 7,5%   | 4,50%                           |
| Taxa de desemprego (média do período)           | 7,90%  | 8,10%  | 6,70%  | 6,50%                           |
| <b>Setor Externo</b>                            |        |        |        |                                 |
| 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                           |
| <b>Taxa de Câmbio</b>                           |        |        |        |                                 |
| 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                            |
| <b>Preços</b>                                   |        |        |        |                                 |
| IGP-M (%)                                       | 9,80%  | -1,70% | 11,32% | 5,95%                           |
| IPCA (%)                                        | 5,90%  | 4,30%  | 5,91%  | 5,60%                           |
| <b>Taxa de juros</b>                            |        |        |        |                                 |
| 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% | 12,33%                          |
| <b>Contas Públicas</b>                          |        |        |        |                                 |
| 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%                           |
| <b>Mercado Financeiro</b>                       |        |        |        |                                 |
| 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](http://www.nsgcapital.com.br)**



### Presidência

Luiz Eduardo Franco de Abreu, MsC  
[luiz.abreu@nsgcapital.com.br](mailto:luiz.abreu@nsgcapital.com.br)

### Gerencia de Análise

José Carlos Neto, CNPI  
[jose.neto@nsgcapital.com.br](mailto:jose.neto@nsgcapital.com.br)

### Departamento Econômico

Marília Meirelles Müller  
[marilia.muller@nsgcapital.com.br](mailto: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.