












Panorama Econômico

02 de Maio de 2011

Sumário	Pág.
 Principais Fatos da Semana.....	1
 Economia Internacional.....	2
 Estados Unidos.....	2
 Economia Brasileira.....	5
 Desempenho dos Índices.....	8
 Calendário Econômico.....	9

Acompanhamento semanal
25 a 29 de Abril de 2011

Principais Fatos da Semana

-  Com a última semana do mês agitada, nos Estados Unidos foram divulgados os indicadores restantes do mercado imobiliário. Em relação as vendas, os indicadores continuam mostrando uma recuperação contida. Entretanto, os preços seguem mostrando queda.
-  A primeira divulgação do PIB do primeiro trimestre de 2011 mostrou uma desaceleração da atividade norte-americana. O resultado ficou em 1,8% contra 3,1% no quarto trimestre de 2010.
-  No Brasil, tivemos a desaceleração do IGP-M de abril de 0,62% para 0,45%. O número foi influenciado, principalmente, pela queda dos produtos agrícolas.
-  Foram divulgados, internamente também, os indicadores do Banco Central de Setor Externo, Volume de Crédito e Setor Público Consolidado. As transações correntes mostraram maior deterioração no mês de março, devido à maior déficit da conta de serviço e renda. Já o volume de crédito ficou estável em relação ao PIB (46,4%). O setor público consolidado mostrou superávit de 3,23% do PIB nos últimos 12 meses, maior resultado mensal.
-  O destaque na semana ficou com a divulgação da ATA da 158ª reunião do Copom. No comunicado, o Comitê explica a divergência entre alguns membros em relação ao ritmo de aumento da taxa de juros da semana anterior.

Economia Internacional

Estados Unidos da América

■ Mercado Imobiliário

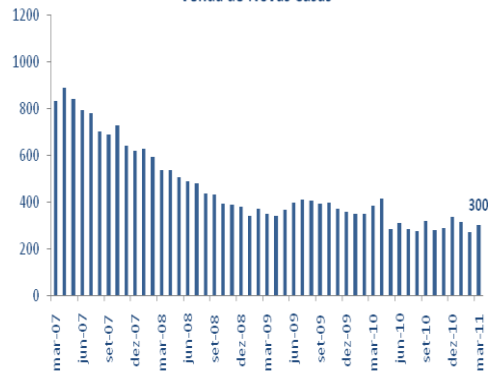
Vendas de Novas Casas: as vendas de novas casas recuperaram em março de 270 mil para 300 mil. Vale ressaltar que o dado de fevereiro foi revisado para cima em 20 mil novas casas vendidas. No entanto, os ganhos não foram suficientes para recuperar a forte queda ocorrida no mês de fevereiro (de 312 mil para 270 mil). O estoque de casas apresentou uma ligeira queda de 8,2 meses para 7,3 meses, porém a avaliação é de que ocorreu um menor número de construções e não aumento de vendas.

Vendas de Casas Pendentes: as vendas de casas pendentes aumentaram 5,1% em março contra fevereiro. No mês anterior a variação havia sido de 0,7%. O resultado foi acima do esperado pelo mercado (1,00%).

S&P/Case-Shiller - Índice de Preço de Casas: o índice de preço de casas caiu 3,33% em fevereiro em relação a fevereiro de 2010. Em janeiro, o indicador havia mostrado queda de 3,2%. O último mês apresentou a maior queda desde novembro de 2009 mostrando assim, a dificuldade do mercado imobiliário de apresentar uma recuperação sustentável.

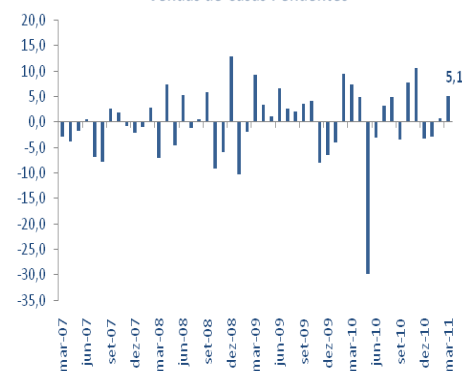
Nossa perspectiva: a tendência do mercado imobiliário continua negativa, prejudicando a evolução no ano desse mercado. Apesar do mercado de trabalho apresentar um desempenho positivo nos últimos meses, a taxa de desemprego segue historicamente alta prejudicando uma performance melhor de outras variáveis econômicas.

Mil Venda de Novas Casas



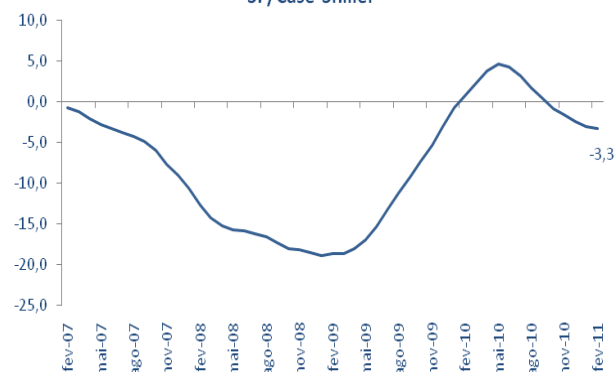
Fonte: U.S. Census Bureau

%a.m. Vendas de Casas Pendentes



Fonte: National Association of Realtors

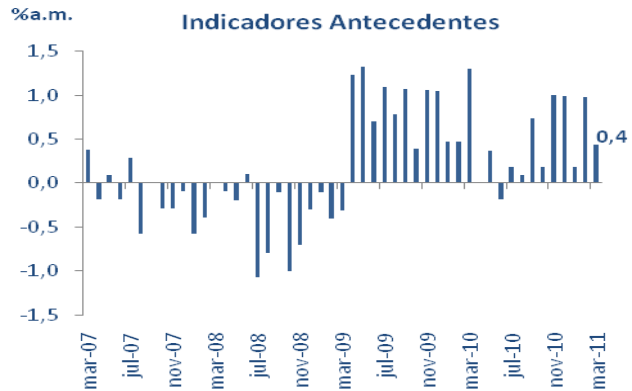
%yoy SP/Case-Shiller



Fonte: Standard & Poor's

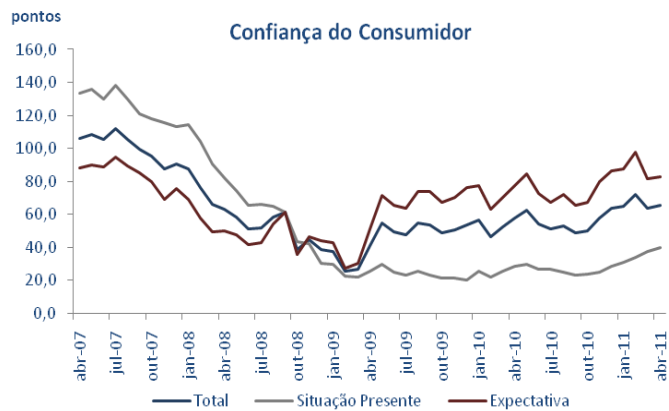
Atividade

Indicadores Antecedentes: os indicadores antecedentes cresceram 0,4% no mês de março contra crescimento de 1,0% em fevereiro. Como a maioria dos dados que compõem o indicador são liberados antes da divulgação, pouco pode se dizer sobre o futuro da economia. Nesse mês, a queda dos componentes de preço de ativos, pedidos de bens de capital e base monetária contribuíram para a desaceleração dos indicadores antecedentes em março.



Fonte: Conference Board

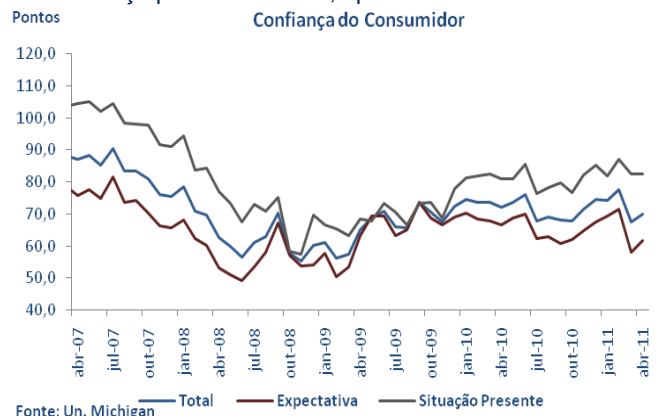
Confiança do Consumidor (Conference Board): a confiança do consumidor subiu de 63,8 pontos em março para 65,4 pontos em abril de 2011. Tanto a confiança nas expectativas quanto a confiança na situação presente apresentaram elevação no mês de abril. Podemos destacar o incremento de 5,6% na confiança na situação presente de 37,5 pontos para 39,6 pontos. A recuperação da atividade econômica nos primeiros meses no ano reforçou o otimismo no consumidor norte-americano.



Fonte: Conference Board

A confiança do consumidor segue mostrando tendência positiva para os próximos meses. O indicador é um sinalizador positivo para o consumo norte-americano

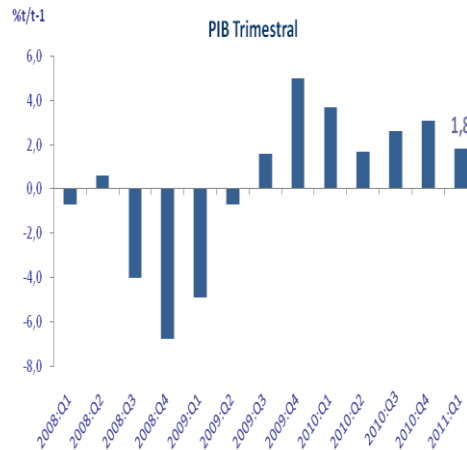
Confiança do Consumidor (U. Michigan): a confiança do consumidor divulgado pela Universidade de Michigan do mês de abril seguiu o movimento apresentado pelo o mesmo indicador do *Conference Board*, ou seja, acelerou. O indicador cresceu 3,4%, de 67,5 pontos para 69,8 pontos. Esse aumento ocorreu devido a elevação da confiança das expectativas de 57,9 pontos para 61,6 pontos, ou 6,3%. A confiança na situação presente ficou estável de março para abril em 82,5 pontos



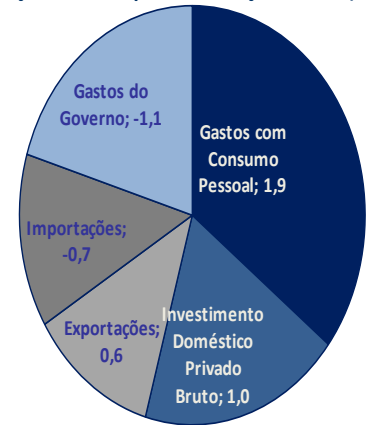
Fonte: Un. Michigan

PIB: a primeira divulgação do PIB do primeiro trimestre de 2011 desacelerou em relação ao quarto trimestre de 2011, como o esperado pelos analistas. A expectativa do mercado era de uma variação de 1,8% em linha com a variação oficial divulgada pelo *Bureau of Economic Analysis* (BEA). O consumo pessoal contribuiu para a desaceleração nesse primeiro trimestre, porém segue em nível positivo (+2,7% contra +4,0%). O destaque de baixa ficou com o componente de gastos do governo que seguiu em queda. No quarto trimestre de 2010 havia mostrado queda de 1,7%, essa medição reforçou a queda e registrou 3,5p.p. a menos que no último trimestre.

O PIB do EUA desacelerou no primeiro trimestre de 2011 como o esperado pelos analistas. Variou 1,8% ante 3,1% no quarto trimestre de 2010

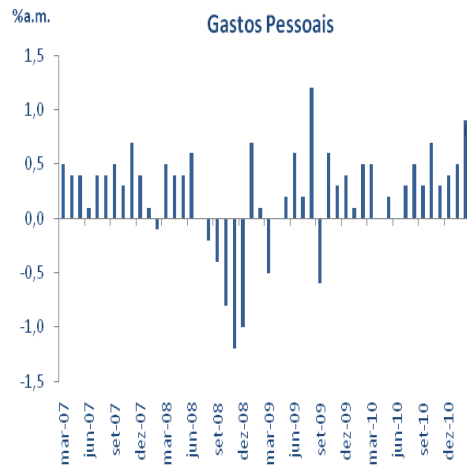


Contribuições dos Grupos na Variação do PIB (%)

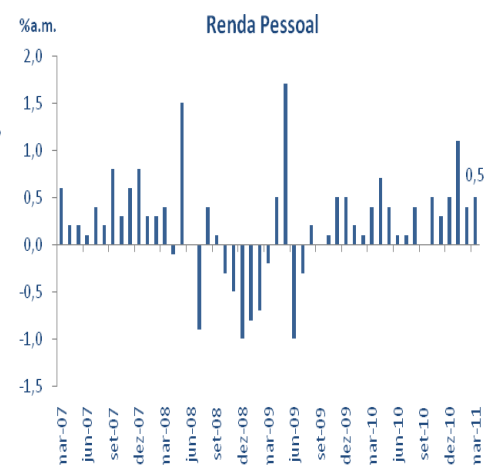


Fonte: U.S Bureau of Economic Analysis

Gasto e Renda Pessoal: o gasto pessoal mostrou aumento em março contra fevereiro. O indicador variou 0,6% contra 0,9% revisados (anteriormente em 0,7%). O aumento do preço dos alimentos e dos combustíveis favoreceu a elevação dos gastos do consumidor em março. A renda pessoal apresentou um aumento menor, de 0,4% para 0,5% entre esse período. A maior variação do gasto pessoal no mês e a tendência positiva desse indicador sinalizam a necessidade do aumento da renda nos próximos meses, para assim poder impulsionar a economia norte-americana.



Fonte: U.S. Census Bureau



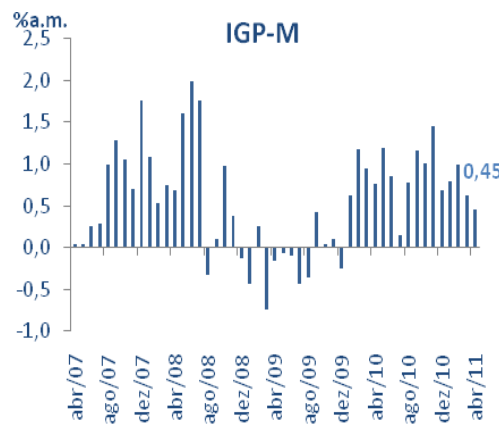
Fonte: U.S. Census Bureau

Economia Brasileira

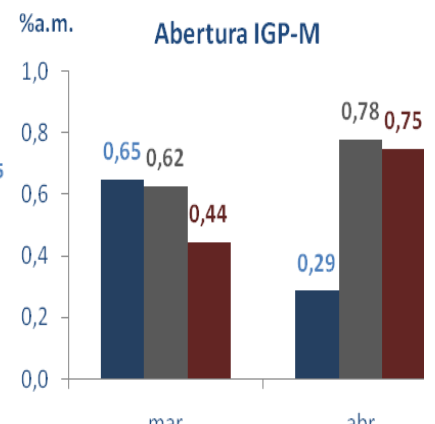
Inflação

IGP-M: o IGP-M desacelerou para 0,45% no mês de abril, contra variação de 0,62% em março. Essa forte desaceleração do índice ocorreu em razão da menor variação dos produtos no atacado (IPA) que saiu de 0,65% para 0,29%. Enquanto os produtos agrícolas apresentaram queda no mês de abril, os produtos industrializados aceleraram, no entanto a aceleração não foi suficiente para provocar um impacto maior no subíndice. O IPA-Agrícola caiu de 1,37% para -0,25% com a queda de laranja, soja, algodão entre outros. Do outro lado, os produtos para o consumidor seguiram em forte aceleração. O IPC saiu de 0,62% para 0,78%, com a maior variação dos grupos Alimentação, Vestuário e Transportes. O INCC também sofreu forte aceleração no mês, o subíndice variou 0,75% contra 0,44%.

O IGP-M desacelerou de 0,62% para 0,45% influenciado pela queda dos produtos agrícolas



Fonte: FGV

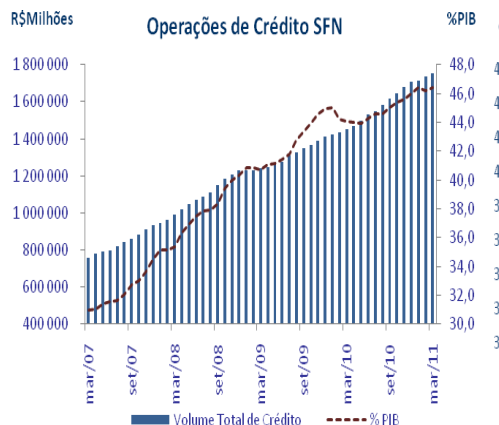


Fonte: FGV

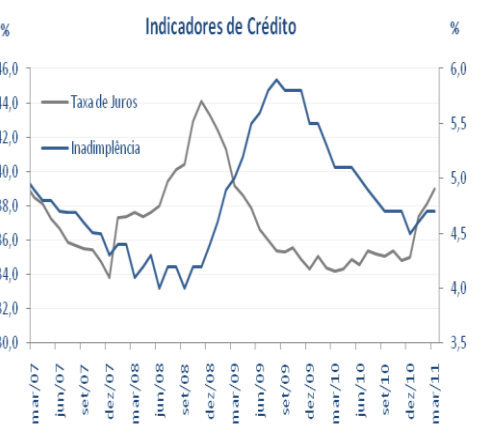
Atividade

Op. Crédito do Sistema Financeiro: o volume de crédito do sistema financeiro nacional atingiu no mês de março R\$1,75 trilhão, 1,01% acima do valor registrado em fevereiro. Com esse ligeiro aumento, a relação com o PIB ficou estável em 46,4%. As concessões de crédito no mês cresceram 8,7%, ambas as pessoas físicas quanto jurídicas apresentaram alta em março. O destaque maior ficou para pessoa jurídica com alta de 10,7%. Esse crescimento ocorreu apesar das medidas macroprudenciais acionadas pelo Banco Central para conter a evolução do crédito. No entanto, após a queda da inadimplência em dezembro, o indicador voltou a subir e se manteve estável no mês de março. A taxa de juros, porém, apresentou aumento de 38,10%a.a. para 39,00%a.a., influenciado pelo aumento da taxa de juros para pessoa física que se encontra em 45,00%a.a., maior taxa desde junho de 2009.

As operações de crédito do sistema financeiro nacional em relação ao PIB ficaram estáveis no mês de março em 46,4%



Fonte: Banco Central do Brasil

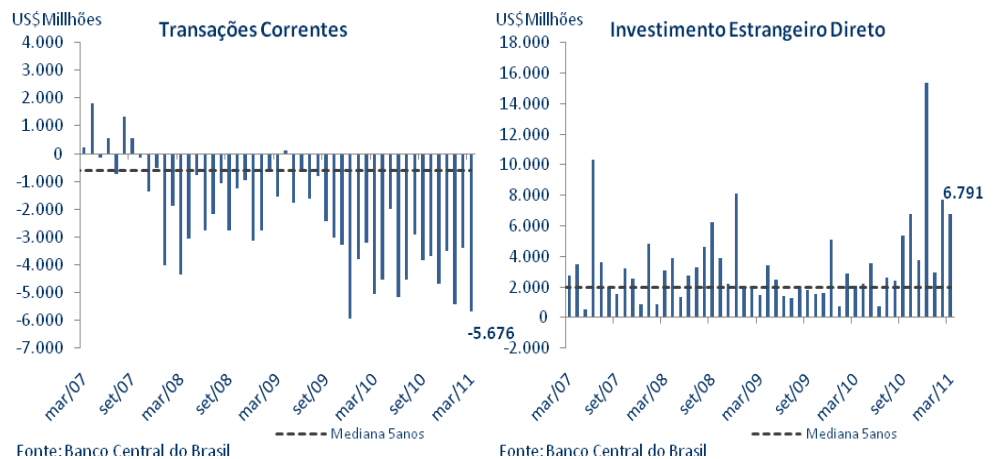


Fonte: Banco Central do Brasil

Setor Externo

Conta Corrente e Investimento Estrangeiro Direto: o déficit em transações correntes aumentou de US\$3.391 milhões para US\$5.676 milhões março desse ano. O aumento do déficit na conta de serviços e rendas foi o principal responsável pela deterioração das transações correntes, que já acumulou déficit de US\$50 bilhões nos últimos 12 meses. Dentre as contas de serviços e rendas, pode-se destacar a despesa com viagens ao exterior favorecida pelo câmbio apreciado. No entanto, mesmo com a forte deterioração das transações correntes o balanço de pagamentos se manteve positivo devido ao forte nível de entrada de capitais ocorrido no mês. Os investimentos estrangeiros diretos atingiram US\$6.791 milhões no mês, com isso acumula no ano saldo de US\$17,5 bilhões. Podemos destacar o saldo das reservas internacionais que atingiram saldo de US\$317,1 bilhões no mês de março, US\$9,6 bilhões acima do acumulado no mês de fevereiro de 2011.

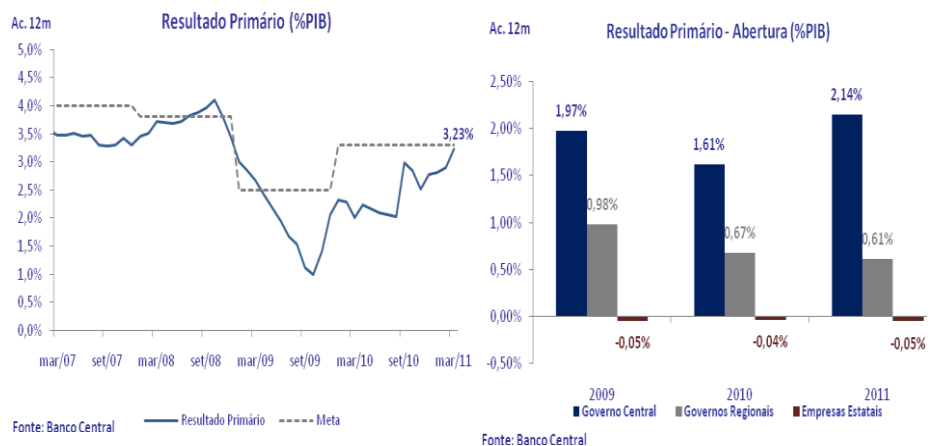
As despesas com viagens ao exterior, influenciadas pela baixa cotação do dólar, contribuíram para a deterioração das transações correntes no mês de março



Fiscal

Setor Público Consolidado: o superávit primário do setor público atingiu em março o valor de R\$13,6 bilhões, no acumulado de 12 meses alcançou R\$121,9 bilhões ou 3,23% do PIB. Esse foi o melhor resultado mensal para a série desde o início em 2001. O Governo Central e Regional mostraram superávit de 2,14% e 0,61% em relação ao PIB nos últimos doze meses, respectivamente. O aumento do superávit primário favorece o pagamento da dívida do setor público. No mês de março, a dívida líquida atingiu R\$1.507,3 bilhões, ou 39,9% (estável em relação a fevereiro).

O mês de março foi o melhor resultado mensal para o superávit primário do setor público. Com 3,23% do PIB nos últimos 12 meses



Política Monetária

ATA do Copom: como de costume, a ATA do Copom foi divulgada no dia 28 de abril, após o Comitê decidir por 5 votos a 2 elevar os juros em 25bps para 12,00%a.a. na reunião dos dias 19 e 20 de abril. Com essa decisão, reduziu o ritmo de aceleração da taxa. Entre os principais pontos citados no documento, podemos destacar os seguintes:

Projeções:

- O cenário de referência para a inflação (IPCA), com a taxa de câmbio em R\$1,60/US\$ e a Selic em 11,75% a.a., mostra uma elevação da projeção para a inflação de 2011 em relação à Ata de março e se encontra acima da meta de 4,5%a.a. definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). No cenário de mercado, em que se usam as taxas de câmbio e Selic projetadas pelo mercado, o IPCA também se mostra mais elevado que o valor anterior e acima do valor central da meta. Para 2012, os dois cenários se elevaram e se encontram acima do valor central da meta.
- Vale ressaltar que nas projeções estimadas nessa ATA foram incluídas o impacto do recolhimento dos compulsórios anunciadas em dezembro e o cumprimento da meta fiscal para o ano de 2011.
- As projeções do mercado para o IPCA de 2011 alteraram de 5,80% para 6,29%. Para o ano de 2012, também sofreu aceleração no período entre as reuniões, de 4,78% para 5,00%.
- É válido destacar que devido as recentes mudanças e o novo conjunto de informações disponíveis, as projeções para o reajuste do preço da gasolina no acumulado de 2011 foi alterado de 0,00% para 2,2%.

As projeções do BC, tanto no cenário de referência quanto no de mercado, encontram-se acima da meta central para o ano de 2011 e para 2012. Ainda revelou que houve aumento das projeções no período entre reuniões

Política Monetária:

- O Copom entende que o desenvolvimento da inflação não foi favorável desde seu último encontro. No entanto, houve uma concentração de reajustes de preços administrados nesse início de ano que deverá melhorar nos próximos meses. A evolução dos preços das commodities no mercado internacional também deverá contribuir para uma variação mais branda da inflação, já que o ritmo mostra sinais de moderação. Ademais, o BC menciona que o descompasso entre demanda e oferta tende a diminuir.
- A moderação da expansão do crédito será um fator importante no controle da inflação, com seu impacto já iniciado, das medidas macroprudenciais e ações convencionais de política monetária adotadas pelo BC.
- O Banco Central reconhece que o nível de incerteza permanece acima do usual, principalmente o ambiente internacional. No entanto, diminuíram as chances de uma reversão no processo de recuperação dos países desenvolvidos (G3).
- O comitê acredita que o ajuste da taxa de juros deve manter por um tempo prolongado, devido a complexidade que envolve o ambiente internacional e seus impactos na inflação doméstica. Entretanto, uns acreditam que manter o ritmo de elevação para evitar que pressões inflacionárias atuais sejam transferidas para o cenário prospectivo. Do outro lado, a maioria do comitê entende que as defasagens da implementação deverão causar um impacto suficiente para mitigar essas pressões e assim seria necessária uma revisão da estratégia do ritmo de política monetária.

Avaliando a ATA da 158ª reunião do Copom, não alteramos o ciclo total de aperto monetário para o ano de 2011. Mantemos nosso cenário em um aumento total de 200bps (175bps já ocorridos). Porém, adicionamos um aperto a mais de 25bps na próxima reunião dos dias 07 e 08 de junho, devido às considerações de prolongamento do aperto monetário discutidos na ATA.

Não descartamos a utilização de novas medidas auxiliares para conter a inflação, como restrição do crédito.

O Banco Central reconhece o alto nível de incerteza na economia global. No entanto, vê uma diminuição nas chances de reversão da recuperação econômica dos países desenvolvidos

Desempenho dos Índices de Mercado

Ibovespa: o índice da Bolsa de Valores de São Paulo mostrou uma queda de 1,38% na última semana, fechando com 66.132 pontos.

Dólar: o real ficou praticamente estável nessa semana variando 0,07%. Na sexta-feira fechou cotado a R\$1,5733/US\$.

Juros Futuro: os juros futuros negociados na BM&F DI Jan 12, fechou negociado a 12,310% a.a. Representando uma queda de 0,65% em relação ao fechamento do dia 20 de abril.











Relatório Focus: a expectativa para o IPCA divulgada pelo relatório FOCUS em 25 de abril elevou de 6,29% para 6,34% no ano de 2011. Para 2012, a expectativa do IPCA ficou estável em 5,00%. O cenário para o PIB permaneceu estável para 2011 em 4,00%. Para 2012, sofreu ligeira redução de 4,25% para 4,21%.

Focus do dia 25 de Abril	2008	2009	2010	2011	2012
PIB (em %)	5,2	-0,2	7,50	4,00	4,21
Produção Industrial (em %)	4,1	-7,4	10,45	4,06	4,65
Taxa de Câmbio no fim do período (R\$/US\$)	2,4	1,74	1,70	1,65	1,70
Selic (final do período, em %)	13,8	8,75	10,75	12,25	11,75
IPCA (em %)	6,6	4,31	5,91	6,34	5,00

Fonte: Bacen - Relatório divulgado em 25 de Abril 2011.

Nota: Dados em azul já foram consolidados, enquanto que os dados em vermelho são projeções.

Calendário Semanal

Data	Hora		Evento	Referência	Consenso Mercado*	Indicador Anterior
2/5/2011	08:30		Brasil - Relatório Focus	****	nd	nd
	11:00		EUA - ISM - Indústria	Abril	59,5 pontos	61,2 pontos
	11:00		Brasil - Balança Comercial	Abril	US\$1,0 bilhão	US\$1,552 bilhão
4/5/2011	09:00		Brasil - Produção Industrial	Março	0,20%	1,90%
	09:15		EUA - Saldo de Emprego Privado (ADP)	Abril	US\$5000 Milhões	US\$7727 Milhões
	11:00		EUA - ISM - Serviços	Abril	57,5 pontos	57,3 pontos
6/5/2011	09:00		Brasil - IPCA	Março	0,80%	0,79%
	09:30		EUA - Taxa de Desemprego	Abril	8,80%	8,80%
	08:30		EUA - Payroll	Abril	190 mil	216 mil
	16:00		EUA - Crédito ao Consumidor	Março	US\$5,00 Bilhões	US\$7,62 Bilhões

*Bloomberg

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



Disclaimer

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.