















Panorama Econômico

04 de Julho de 2011

Sumário	Pág.
 Principais Fatos da Semana.....	1
 Economia Internacional.....	2
 Estados Unidos.....	2
 Economia Brasileira.....	5
 Desempenho dos Índices.....	10
 Calendário Econômico.....	11

Acompanhamento semanal
27 de Junho a 01 de Julho de 2011

Principais Fatos da Semana

-  Nos Estados Unidos foram divulgados os dados de gasto e renda pessoal para o mês de maio. O primeiro apresentou variação nula, enquanto o segundo apresentou um aumento de 0,3%.
-  Ainda nos Estados Unidos foram divulgados os índices de Confiança do Consumidor Conference Board e Michigan. Eles apresentaram contração de 5,2% e 3,8%, respectivamente, em razão, principalmente do baixo nível de emprego.
-  Em relação ao mercado imobiliário norte-americano, foram divulgadas as vendas de casas pendentes, que aumentaram 8,2% em maio em relação ao mês anterior, e o Índice de Preço de Casas S&P/Case-Shiller, que registrou queda de 4,0% em abril.
-  No Brasil, tivemos a divulgação do IGP-M, que apresentou redução de 0,18% em junho, em razão da contração de 0,45% do IPA e de 0,12% do IPC.
-  Ainda no Brasil, o Banco Central divulgou notas à imprensa relacionadas às operações de crédito, ao setor externo e à política fiscal. O volume de crédito ficou em 46,9% do PIB. O déficit em transações correntes totalizou US\$4,1 bilhões, enquanto o superávit primário do setor público atingiu o valor de R\$7,5 bilhões.
-  O Banco Central também divulgou o Relatório Trimestral de Inflação, com uma leitura mais “hawkish” em linha com a Ata da última reunião do Copom.
-  Em relação às notícias, podemos destacar a eleição da ministra das Finanças da França, Christine Lagarde, como a nova diretora-gerente do Fundo Monetário Internacional (FMI).
-  Na Grécia, o Parlamento Grego aprovou o plano de austeridade, que inclui cortes de gastos e aumentos de impostos. Dessa forma, o país deve obter os próximos empréstimos, no valor total de € 28 bilhões, do pacote de ajuda da União Europeia e do FMI.

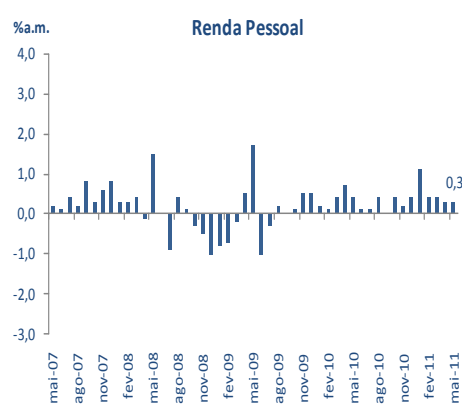
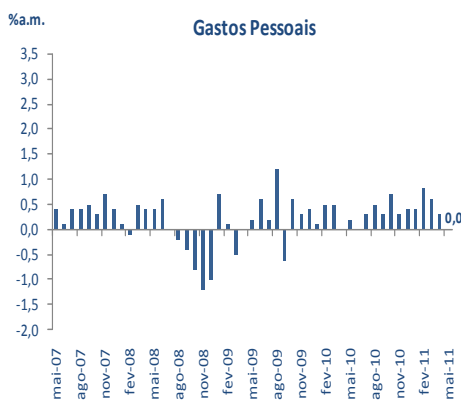
Economia Internacional

Estados Unidos da América

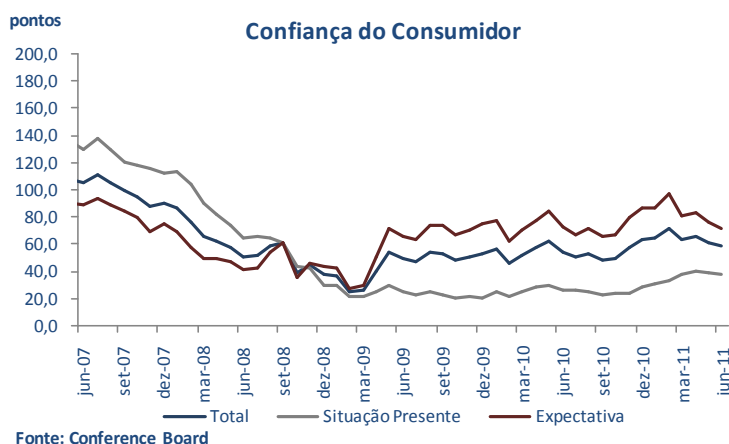
Atividade

Em maio, o gasto pessoal apresentou variação nula, enquanto a renda pessoal apresentou um aumento de 0,3%.

Gasto e Renda Pessoal: o gasto pessoal apresentou variação nula em maio, ficando um pouco abaixo do esperado pelo consenso (+0,1%). O indicador referente ao mês de abril foi revisado para baixo, de 0,4% para 0,3%. O consumo de bens registrou contração de 0,7%, devido, principalmente, ao declínio na compra de veículos e autopeças, enquanto o consumo de serviços aumentou 0,4%. A renda pessoal, por sua vez, apresentou um aumento de 0,3% em maio, mantendo a mesma variação apresentada no mês anterior. O resultado foi ligeiramente menor que o esperado pelo consenso (+0,4%).

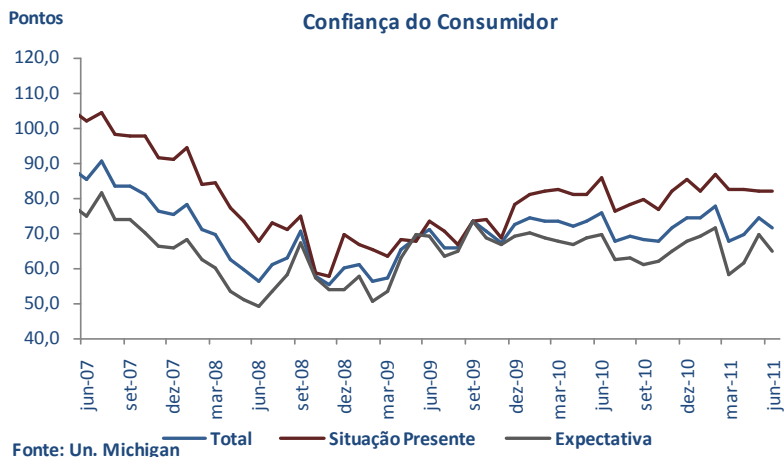


Confiança do Consumidor (Conference Board): a confiança do consumidor do Conference Board apresentou queda de 5,2% em junho, somando 58,5 pontos, abaixo do esperado pelo consenso (60,8 pontos). O indicador de maio apresentou revisão positiva, de 60,8 para 61,7 pontos. Tanto a confiança nas expectativas quanto a confiança na situação presente apresentaram queda no mês. A primeira caiu de 76,7 em maio para 72,4 pontos em junho. O resultado foi o menor nível desde outubro de 2010. Já a confiança na situação presente atingiu 37,6 pontos em junho, ante 39,3 pontos em maio. Vale destacar que a confiança do consumidor foi prejudicada pelo baixo nível de emprego, compensando o ganho relacionado aos menores custos com gasolina.



Em junho, os índices de Confiança do Consumidor - Conference Board e Michigan - apresentaram contração de 5,2% e 3,8% em relação ao mês anterior, em razão do baixo nível de emprego.

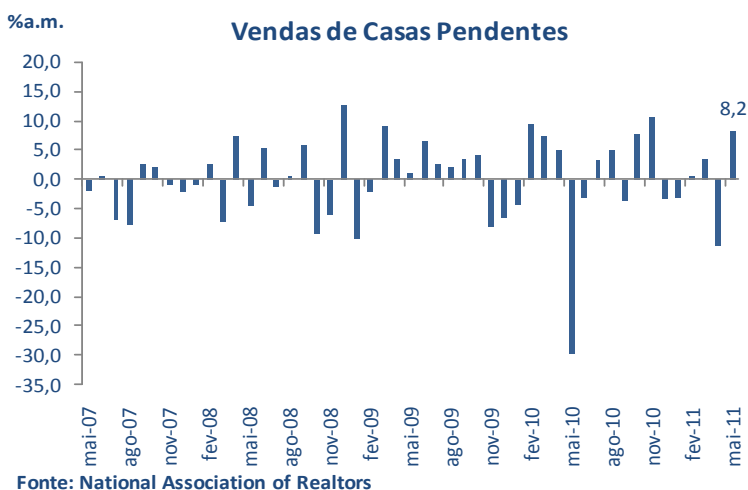
Confiança do Consumidor (U. Michigan): a leitura final do índice de confiança do consumidor divulgado pela Universidade de Michigan do mês de junho ficou um pouco abaixo da leitura preliminar, caindo de 71,8 para 71,5 pontos. Em relação ao mês anterior, o indicador apresentou redução de 3,8%. Essa queda ocorreu devido à menor confiança das expectativas (de 69,5 pontos em maio para 64,8 pontos em junho). Já a confiança na situação presente ficou praticamente estável de maio para junho, de 81,9 pontos para 82 pontos. Ressalta-se que a queda do indicador ficou em linha com a contração apresentada pelo índice de Confiança do Consumidor - Conference Board.



▣ Mercado Imobiliário

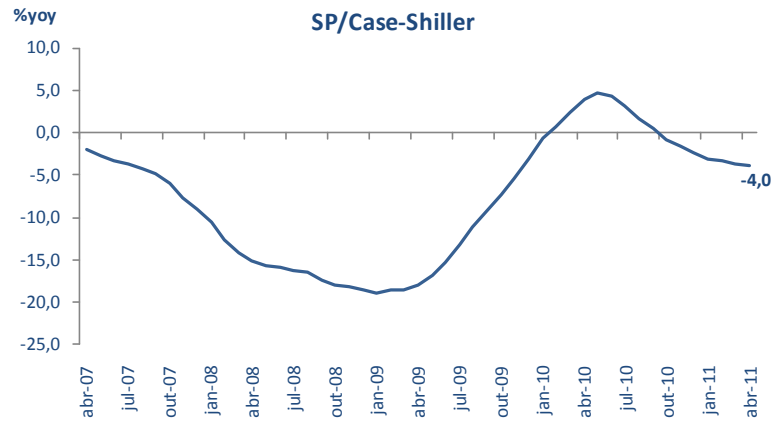
Vendas de Casas Pendentes: as vendas de casas pendentes aumentaram 8,2% em maio em relação ao mês anterior, o maior crescimento mensal desde novembro de 2010 e bem acima do esperado pelo consenso (-0,6%). O resultado de abril foi revisado, de -11,6% para -11,3%.

As vendas de casas pendentes aumentaram 8,2% em maio em relação a abril, o maior crescimento mensal desde novembro de 2010.



S&P/Case-Shiller - Índice de Preço de Casas: o índice de preço de casas caiu 4,0% em abril, em relação a abril de 2010. O resultado representou a maior queda desde novembro de 2009, sinalizando, dessa forma, a dificuldade do mercado imobiliário de apresentar uma recuperação sustentável.

O índice de preço de casas caiu 4,0% em abril, em termos interanuais. O resultado representou a maior queda desde novembro de 2009.



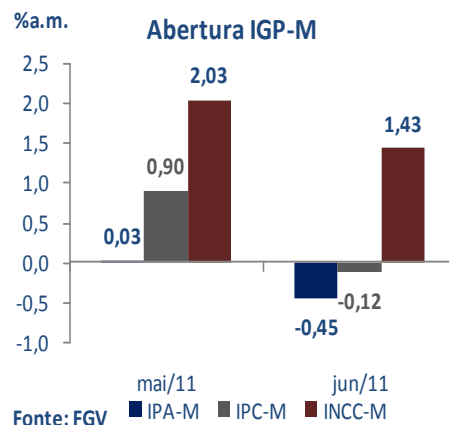
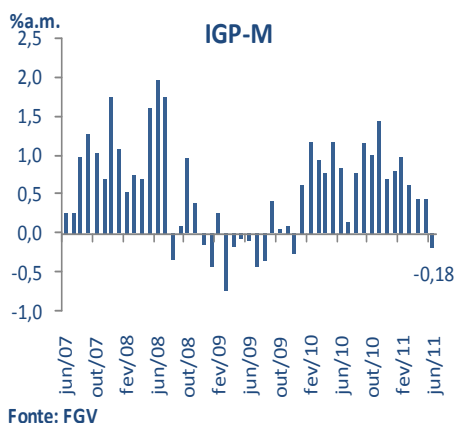
Fonte: Standard & Poor's

Economia Brasileira

Inflação

O IGP-M apresentou redução de 0,18% em junho, em razão da contração de 0,45% do IPA e de 0,12% do IPC.

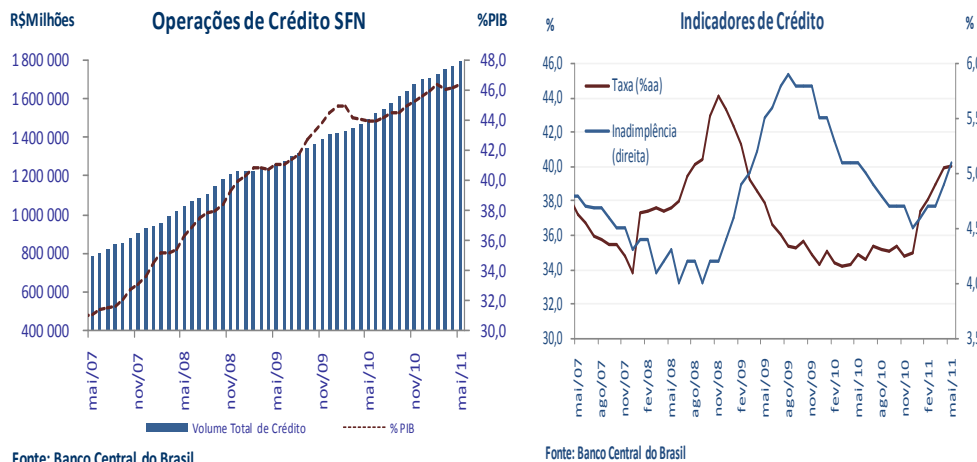
IGP-M: O IGP-M apresentou redução de 0,18% em junho, frente a uma alta de 0,43% no mês anterior. Em 12 meses, o indicador registrou um aumento de 8,65%. Dois dos três componentes apresentaram deflação no mês em questão. O IPA reduziu 0,45%, enquanto o IPC apresentou declínio de 0,12%. Em relação ao IPA, destaca-se a intensificação da tendência de queda dos produtos agrícolas, que apresentaram redução de 2,1% e a desaceleração do ritmo de alta dos produtos industriais, que variaram 0,15% (ante 0,72% em maio). No IPC, seis dos sete grupos que compõem o índice apresentaram decréscimo, com destaque para Alimentação (de 1,09% para -0,81%) e Transportes (de 1,14% para -1,34%). A queda dos Transportes foi resultado da redução nos preços da gasolina e do álcool combustível, de -3,69% e -13,89%, respectivamente. O INCC, por outro lado, registrou aumento de 1,43%, frente a variação de 2,03% em maio. Os três grupos componentes do INCC (Materiais e Equipamentos, Serviços e Mão de Obra) apresentaram desaceleração.



Atividade

O volume de crédito atingiu R\$1,8 trilhão (46,9% do PIB) em maio, 1,6% acima do valor registrado no mês anterior.

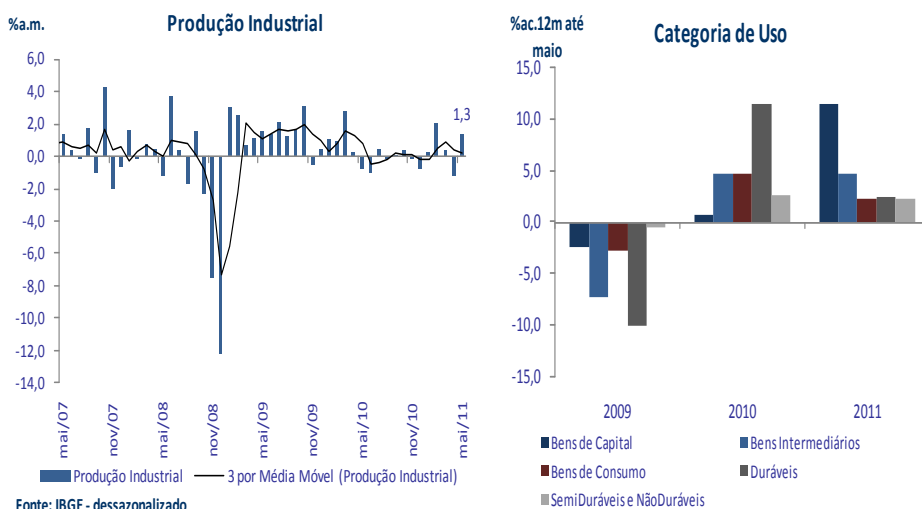
Op. Crédito do Sistema Financeiro: o volume de crédito do sistema financeiro nacional atingiu R\$1,8 trilhão em maio, 1,6% acima do valor registrado no mês anterior. Com esse aumento, a relação com o PIB ficou em 46,9%, ante 46,6% em abril. As concessões de crédito no mês cresceram 10,5% para pessoas físicas e 9,1% para pessoas jurídicas, frente a contrações no mês anterior de 3,4% e 3,6%, respectivamente. Além disso, após a queda da inadimplência em dezembro, o indicador voltou a subir e atingiu 5,1% no mês de maio. Em relação a taxa de juros, esta apresentou aumento de 39,90%a.a. para 40,00%a.a., influenciada pelo aumento da taxa de juros para pessoa física que se encontra em 46,80%a.a., maior taxa desde maio de 2009.



Nossa perspectiva: Apesar do aumento apresentado em maio, as operações de crédito devem registrar ritmo de expansão mais moderado ao longo do ano, em razão das medidas macroprudenciais.

Produção Industrial: a produção industrial apresentou aumento de 1,3% em maio, resultado ligeiramente acima do esperado pelo mercado (1,2%). No mês anterior, a produção industrial registrou contração de 1,2%, após ter sofrido revisão para cima (de -2,1%). Dessa forma, a tendência de crescimento, observada pela média móvel 3 meses, apresentou um declínio de 0,2% no mês de maio, o menor resultado desde janeiro. Dentre as categorias de uso, podemos destacar o resultado positivo da produção de bens de consumo duráveis, que após apresentar contração de 10% em abril, registrou variação de 2,7% em relação ao mês anterior. Os bens de capital cresceram 1,7%, compensando, em partes, o declínio apresentando em abril (-2,9%) e os bens intermediários avançaram 1,5%. Em relação ao mesmo período de 2010, a indústria brasileira cresceu 2,7%. O índice de difusão da indústria, ou seja, o número de atividades em que obtiveram variações acima dos valores atingidos no mês de maio de 2010, foi de 70,4%. Com isso, 19 dos 27 setores pesquisados apresentaram alta em relação ao mesmo período do ano passado.

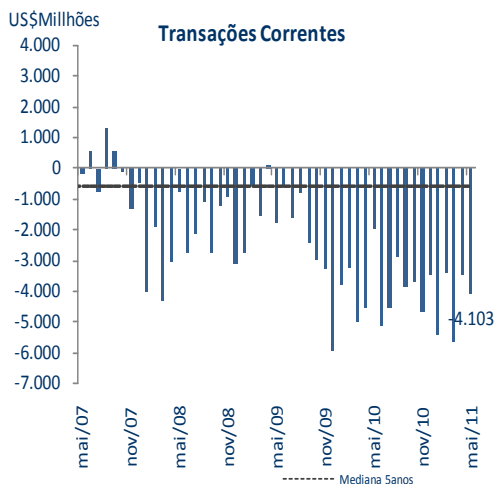
Em maio, a produção industrial apresentou aumento de 1,3% em relação ao mês anterior, com destaque para a recuperação dos bens de consumo duráveis.



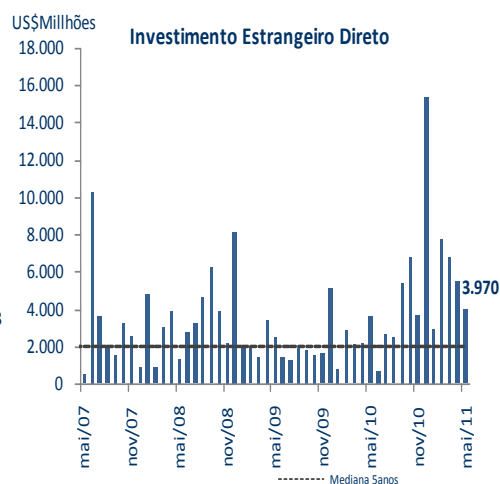
Setor Externo

Conta Corrente e Investimento Estrangeiro Direto: o déficit em transações correntes totalizou US\$4,1 bilhões em maio, frente a um déficit de US\$3,48 bilhões em abril. O aumento do déficit foi resultado da elevação do saldo negativo na conta de serviços e rendas, de US\$ 5,6 bilhões em abril para US\$ 7,9 bilhões em maio. A balança comercial, por sua vez, registrou superávit de US\$ 3,5 bilhões. Nos últimos 12 meses, o déficit em conta corrente acumulou US\$ 51 bilhões (2,29% do PIB). Vale destacar que desde setembro de 2010, o déficit permanece neste patamar (2,3% do PIB). Em relação aos investimentos estrangeiros diretos (IED), estes atingiram US\$ 3,97 bilhões no mês, com isso acumula no ano saldo de US\$ 27 bilhões. Em 12 meses, o IED atingiu US\$ 64,1 bilhões (2,88% do PIB), se mantendo como principal fonte isolada de financiamento externo. Os principais setores beneficiados foram os de telecomunicações e metalurgia.

Em maio, o déficit em transações correntes totalizou US\$4,1 bilhões, enquanto os IED's atingiram US\$ 3,97 bilhões.

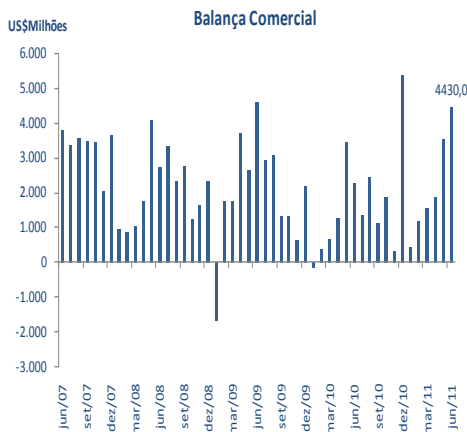


Fonte: Banco Central do Brasil

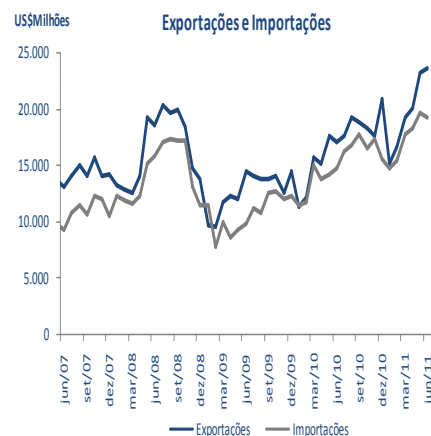


Fonte: Banco Central do Brasil

Balança Comercial: o saldo comercial do mês de junho ficou superavitário em US\$4,430 bilhões, ficando acima do esperado pelo consenso (US\$4,0 bilhões). Vale destacar que o resultado foi 25,6% maior do que o superávit apresentado no mês de maio e 94,5% superior ao saldo registrado em junho de 2010. Para esse resultado, as exportações apresentaram crescimento de 2,1%, totalizando US\$ 23,692 bilhões, enquanto as importações tiveram redução de 2,1%, somando US\$19,262 bilhões. O aumento do saldo tem alta correlação com o aumento do preço das commodities no mercado internacional, já que grande parte da nossa cesta de produtos exportados está ligada aos produtos básicos. No primeiro semestre de 2011, o saldo comercial acumulou US\$12,99 bilhões contra US\$ 7,9 bilhões no primeiro semestre de 2010.



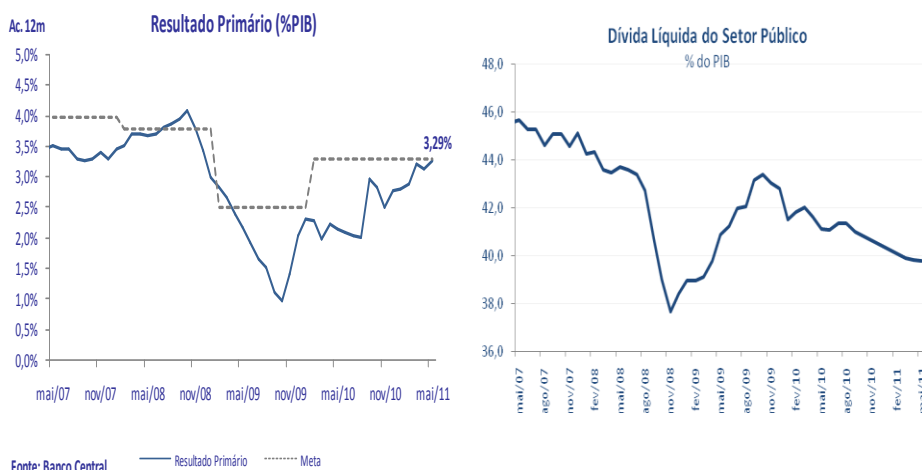
Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior



Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior

Setor Fiscal

Setor Público Consolidado: o superávit primário do setor público atingiu o valor de R\$7,5 bilhões em maio. O Governo Central e Regional mostraram saldos positivos de US\$4,5 bilhões e US\$2,8 bilhões, respectivamente. No acumulado em doze meses, o superávit primário alcançou R\$126,6 bilhões (3,29% do PIB), o que representa uma elevação de 0,15 p.p. do PIB em relação ao acumulado até abril. O bom resultado reflete a desaceleração dos gastos públicos e a manutenção das elevadas receitas fiscais, atingindo, dessa forma, a meta fiscal do ano (3,3% do PIB). O aumento do superávit primário favorece o pagamento da dívida do setor público, que tem apresentado trajetória de queda nos últimos meses. No mês de maio, a dívida líquida atingiu R\$1.531,6 bilhões (39,8% do PIB).



Nossa perspectiva: Apesar do bom resultado apresentado em maio, o aumento potencial dos gastos públicos em 2012 deve ser uma fonte de preocupação. Os salários/pensões deverão contribuir para a elevação dos gastos, em razão dos esperados reajustes do salário mínimo. Além disso, em razão da Copa do Mundo de 2014, os investimentos deverão se elevar já no próximo ano.

Política Monetária

Relatório Trimestral de Inflação: os sinais do Banco Central dados no Relatório de Inflação de junho de 2011 não foram diferentes dos sinais da Ata da última reunião do Copom.

“Considerando o balanço de riscos para a inflação, o ritmo ainda incerto de moderação da atividade doméstica, bem como a complexidade que envolve o ambiente internacional, o Copom entende que a implementação de ajustes das condições monetárias por um período suficientemente prolongado continua sendo a estratégia mais adequada para garantir a convergência da inflação para a meta em 2012.”

Projeções

A trajetória das projeções de inflação sofreu piora de março para junho, tanto para o ano de 2011 quanto de 2012. No âmbito externo, o Copom frisa que o principal risco inflacionário ainda advém do comportamento dos preços das *commodities*. O Copom afirma que esse risco arrefeceu, embora a perspectiva para a evolução dos preços das *commodities* nos mercados internacionais, inclusive petróleo, ainda se apresente envolta em incerteza. Do lado interno, o Copom destaca que o principal risco é de que o aumento da inflação nos últimos meses seja transmitido ao cenário prospectivo, em

contexto de estreita margem de ociosidade nos mercados de fatores – em especial no de trabalho – e de descompasso entre as taxas de crescimento da oferta e da demanda.

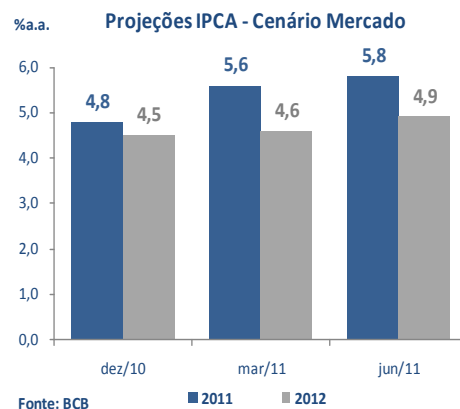
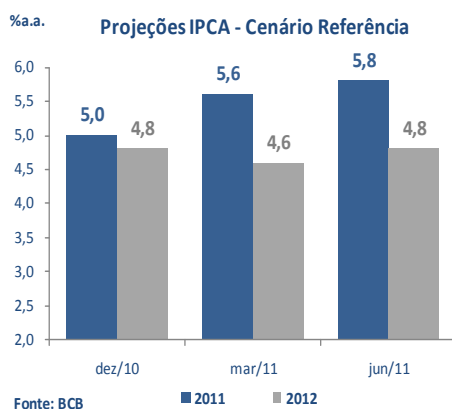
Além disso, o Copom avalia que um risco para a dinâmica dos preços ao consumidor advém da dinâmica dos salários e ressalta que haverá concentração de negociações salariais importantes no segundo semestre.

“Em suma, o Copom reconhece um ambiente econômico em que prevalece nível de incerteza acima do usual, e identifica riscos à concretização de um cenário em que a inflação convirja tempestivamente para o valor central da meta.”

- No cenário de referência em que o juro é mantido fixo em 12,25%a.a. e o câmbio em R\$1,60/US\$, a projeção para o IPCA está em 5,8% para 2011 e 4,8% para 2012. No relatório de março, elas estavam em 5,6% e 4,6%, respectivamente.
- No cenário de mercado, em que o Banco Central utiliza as curvas de juro e câmbio projetado pelos agentes do mercado, com a data corte em 10 de junho, as projeções ficaram em 5,8% para 2011 e 4,9% para 2012. No relatório de março, elas estavam em 5,6% e 4,6%, respectivamente.

De acordo com o cenário de referência, o crescimento do PIB previsto para 2011 é de 4%, mantendo o mesmo valor projetado no último Relatório de Inflação.

Nosso cenário não foi alterado com a leitura do relatório. Apesar da leitura mais “hawkish” do Relatório desse mês, continuamos esperando apenas mais uma alta de 25bps na reunião de julho, levando os juros para 12,5%a.a. até o final do ano. No entanto, dependendo da evolução da economia nos próximos meses, poderemos observar mais uma alta de 25bps na reunião de agosto.



Fatos Importantes

FMI: O Fundo Monetário Internacional (FMI) anunciou a eleição da ministra das Finanças da França, Christine Lagarde, como a nova diretora-gerente da instituição, com mandato de cinco anos que começa no dia 5 de julho. O Brasil e os Estados Unidos anunciaram o apoio a Lagarde. Ela é a sucessora de Dominique Strauss-Kahn, que renunciou após ser acusado de tentativa de estupro de uma camareira. Com a eleição de Lagarde, o FMI mantém a tradição de ter no comando um diretor europeu.

Grécia: No dia 29 de junho, o Parlamento Grego aprovou o plano de austeridade, que inclui cortes de gastos e aumentos de impostos. O pacote impopular de cinco anos recebeu apoio da maioria dos integrantes do Parlamento, possibilitando, assim, o país a obter os próximos empréstimos (no valor total de € 28 bilhões) do pacote de ajuda da

União Europeia e do Fundo Monetário Internacional (FMI). Sem esses recursos, a Grécia poderia enfrentar um *default* em meados de julho.

Além disso, no dia 30 de junho, os parlamentares aprovaram as leis que detalham as medidas de austeridade e que complementam o pacote votado no dia 29. Dentre as principais decisões, estão a criação de uma agência de privatização, para obter € 50 bilhões com a venda de estatais, e o aumento de 1% a 5% dos impostos salariais.

Portugal: O primeiro-ministro de Portugal, Passos Coelho, divulgou um novo conjunto de medidas de austeridade, incluindo um imposto adicional sobre a renda de pessoas físicas apenas neste ano. Em um contexto no qual o país tenta reduzir seu nível de endividamento, o imposto vai ajudar o governo de Portugal a arrecadar cerca de € 800 milhões.

Desempenho dos Índices de Mercado

Ibovespa: o índice da Bolsa de Valores de São Paulo apresentou alta de 3,82%, fechando a semana com 63.394 pontos.

Dólar: o dólar sofreu uma desvalorização de 2,43% na semana, fechou cotado a R\$1,5599/US\$.

Juros Futuro: os juros futuros negociados na BM&F DI Jan 12, fechou negociado a 12,410% a.a., o que representou uma variação nula em relação ao fechamento do dia 24 de junho.

Relatório Focus: a expectativa para o IPCA divulgada pelo relatório FOCUS no dia 27 de junho caiu de 6,18% para 6,16% em 2011. Para 2012, a expectativa do IPCA desacelerou para 5,15%. O cenário para o PIB reduziu de 3,96% para 3,95% para 2011 e ficou estável para 2012.

Focus do dia 20 de Junho	2008	2009	2010	2011	2012
PIB (em %)	5,2	-0,2	7,50	3,95	4,10
Produção Industrial (em %)	4,1	-7,4	10,45	3,44	4,50
Taxa de Câmbio no fim do período (R\$/US\$)	2,4	1,74	1,70	1,60	1,70
Selic (final do período, em %)	13,8	8,75	10,75	12,50	12,50
IPCA (em %)	6,6	4,31	5,91	6,16	5,15

Fonte: Bacen - Relatório divulgado em 27 de Junho

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
4/7/2011	08:30		Brasil - Relatório Focus	****	nd	nd
5/7/2011	10:00		Brasil - Indicadores Industriais (CNI)	Maio	nd	82,00%
6/7/2011	11:00		EUA - ISM - Serviços	Junho	53,6 pontos	54,6 pontos
7/7/2011	08:00		Brasil - IGP-DI	Junho	-0,07%	0,01%
	09:00		Brasil - IPCA	Junho	0,06%	0,47%
8/7/2011	09:15		EUA - Saldo de Emprego Privado (ADP)	Junho	80 Mil	38 Mil
	09:30		EUA - Payroll	Junho	89 Mil	54 Mil
	11:00		EUA - Taxa de Desemprego	Junho	9,10%	9,10%

*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

Carolina Berardinelli
carolina.berardinelli@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.