







Panorama Econômico

14 de Março de 2011







Sumário

Pág.

Acompanhamento semanal
04 a 11 de Março de 2011

 Principais Fatos da Semana.....	1
 Economia Internacional.....	2
 Estados Unidos.....	2
 Economia Brasileira.....	4
 Desempenho dos Índices de Mercado.....	6
 Calendário Semanal.....	7

Principais Fatos da Semana

-  Nos Estados Unidos foram divulgados indicadores do mercado de trabalho. O resultado veio positivo para o mês de fevereiro. A taxa de desemprego seguiu reduzindo (agora em 8,9%) e a contratação aumentou 192 mil vagas.
-  O comércio varejista norte-americano apresentou maior alta em quatro meses, com variação de 1,0% no mês de fevereiro. O dado anterior, no mês de janeiro, também sofreu revisão positiva. Mostrando a continuidade de recuperação da atividade no país.
-  Ainda nos Estados Unidos foi divulgado o saldo comercial. O déficit aumentou para US\$46,4 bilhões, sob efeito de maior demanda interna refletindo no aumento das importações.
-  Em relação ao Brasil, podem-se destacar os indicadores de inflação mensal, como o IPCA e o IGP-DI. A inflação segue pressionada refletindo altas dos preços administrados e o movimento das commodities no mercado internacional.
-  Com semana mais calma devido ao feriado do Carnaval, o destaque principal na agenda doméstica ficou com a divulgação da ATA da 157ª reunião do Copom no dia 10 de março.
Podemos destacar a ressalva do Comitê em relação a possibilidade de novas ações auxiliares para restringir a demanda, e assim afetar a inflação. Com isso, medidas macroprudenciais poderão ser utilizadas para assegurar a convergência da inflação para a trajetória de metas no próximo ano.
-  Terremoto no Japão devastou a costa nordeste do país na sexta-feira dia 11 de março. Seus desdobramentos deverão ser observados com cautela, já que o Japão está hoje como a terceira maior economia mundial e o impacto poderá causar danos para a economia global.

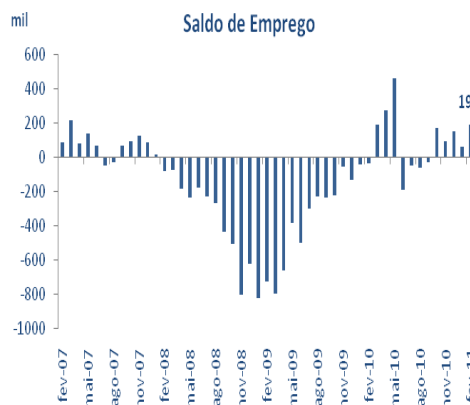
Economia Internacional

Estados Unidos da América

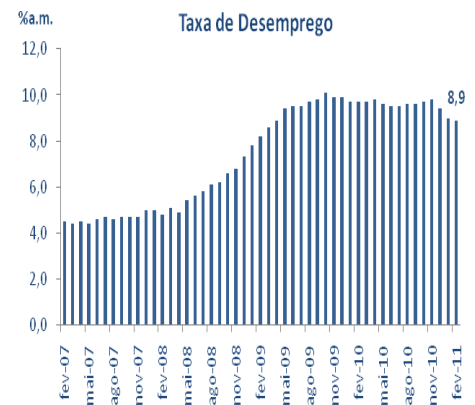
Atividade

Desemprego: no mês de fevereiro a economia norte-americana apresentou aumento de 192 mil vagas de trabalho contra 63 mil em janeiro (dado antes de revisar registrava 36 mil). O setor privado registrou o maior aumento no mês, como sugeria a prévia estimada pela ADP no início da semana (dados apresentados no panorama da semana anterior). A taxa de desemprego seguiu declinando no mês e passou de 9,0% para 8,9%.

A compilação dos dados do mercado de trabalho foi positiva em fevereiro. Além de apresentar saldo positivo de contratações, a revisão dos últimos meses mostrou aumento de 58 mil vagas



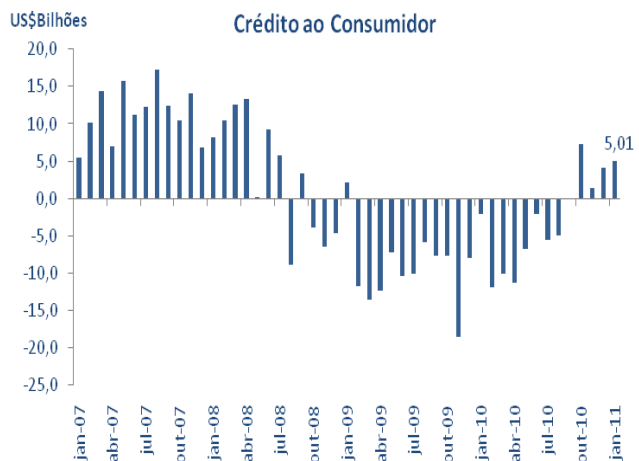
Fonte: U.S. Bureau of Labor Statistics



Fonte: U.S. Bureau of Labor Statistics

Crédito ao Consumidor: o crédito ao consumidor seguiu mostrando recuperação pelo quarto mês consecutivo no mês de janeiro de 2011. O volume aumentou de US\$4,1 trilhões em dezembro de 2010 para US\$5,014 trilhões em janeiro. O resultado do mês ficou acima do consenso do mercado que registrava US\$4,5 trilhões. O movimento na margem foi positivo, no entanto a revisão de dezembro de US\$6,1 para US\$4,1 trilhões gera dúvida a respeito da real situação do crédito na economia.

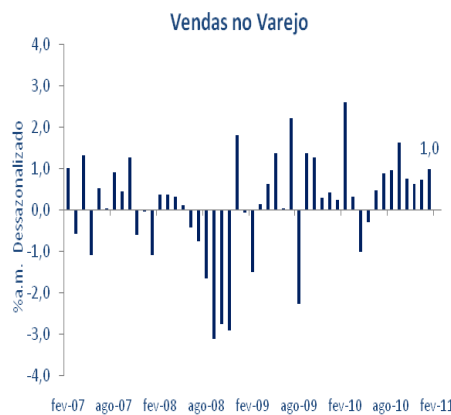
O dado de crédito ao consumidor no mês de dezembro foi revisado de US\$6,1 trilhões para US\$4,1 trilhões



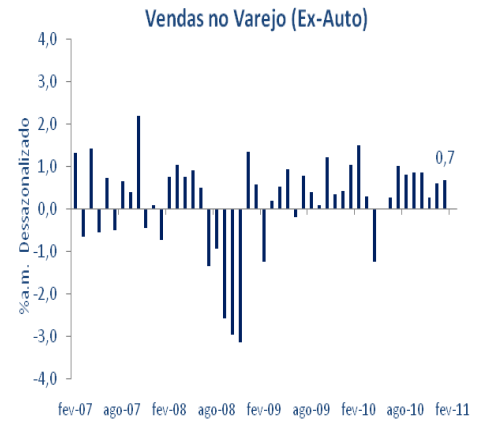
Fonte: Federal Reserve

Vendas no Varejo: o setor varejista apresentou incremento de 1,0% no mês de fevereiro contra o mês de janeiro de 2011. Além do resultado positivo no mês de fevereiro, o mês de janeiro foi revisado para 0,7%, anteriormente em 0,3%. A forte elevação das vendas no varejo no mês de fevereiro ocorreu devido a uma expansão das vendas de veículos e o aumento do preço da gasolina. O dado que exclui a venda de veículos também apresentou resultado positivo ao variar 0,7% (expectativa em 0,6%) contra a mesma variação no mês anterior.

As vendas do varejo apresentaram a maior variação em quatro meses, com alta de 1,0%. O resultado ficou acima do esperado pelos analistas do mercado (0,4%)



Fonte: U.S. Census Bureau

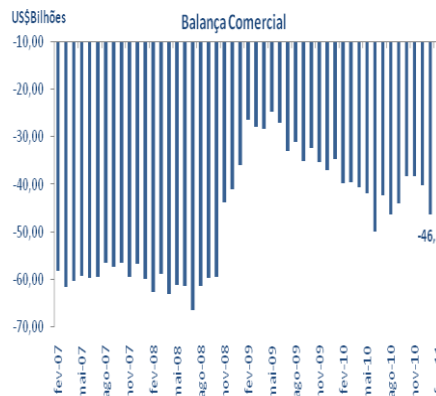


Fonte: U.S. Census Bureau

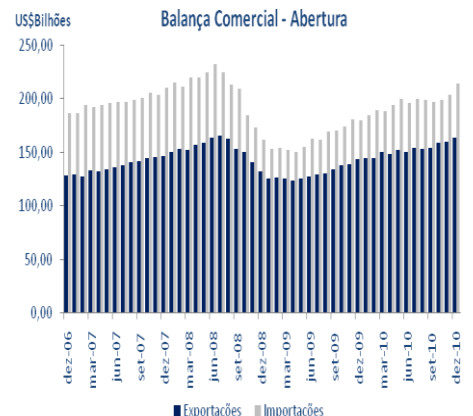
Setor Externo

Balança Comercial: o saldo comercial dos Estados Unidos ficou negativo em US\$46,3 bilhões no mês de janeiro, o saldo anterior era deficitário em US\$40,3 bilhões. O resultado ficou menor que o esperado, a mediana das expectativas dos analistas pesquisados pelo Bloomberg estava em US\$41,0 bilhões. Tanto as importações quanto as exportações sofreram aumento no mês. Porém, o aumento das exportações não foi suficiente para reduzir o déficit. Nesse mês, o aumento da demanda por petróleo não foi a única razão para a elevação das importações. Os demais itens que compõem a cesta de importação da economia norte-americana, também contribuíram para o aumento do déficit. A continuidade de aumento das importações, impulsionada pelo aumento da demanda interna evidencia a recuperação da economia no país.

O déficit comercial aumentou em US\$6,1 bilhões no mês de janeiro, para US\$46,4 bilhões



Fonte: The Census Bureau & U.S Bureau of Economic Analysis



Fonte: The Census Bureau & U.S Bureau of Economic Analysis

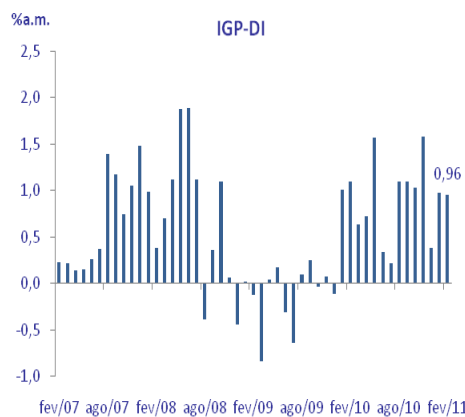
Nossa perspectiva: os dados do mercado de trabalho seguem mostrando recuperação, como apresentado nos últimos meses. A taxa de desemprego esta em seu menor patamar desde abril de 2009. No entanto, continua em patamar elevado, se comparado com os dados históricos. Esse elevado patamar, não favorece o aumento do consumo pessoal para assim facilitar a continuidade da recuperação da atividade econômica. Vale comentar que o consumo da família representa cerca de 70% do PIB norte-americano.

Economia Brasileira

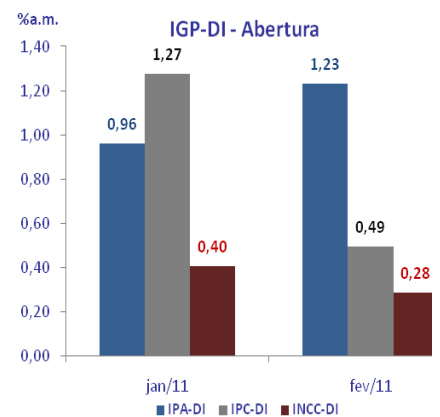
☛ Inflação

IGP-DI: em fevereiro de 2011, o IGP-DI variou 0,96%. No mês de janeiro do mesmo ano a variação havia sido de 0,98%. A ligeira desaceleração no mês ocorreu devido ao forte arrefecimento dos preços aos consumidores, o número saiu de 1,27% para 0,49%, com destaque para queda de carnes e frutas. Essa menor variação compensou a alta de 0,96% para 1,23% do IPA, nessa mesma comparação. A forte alta dos preços no atacado foi influenciada pelo movimento de ambos componentes do subíndice (agrícolas e industrializados). Os produtos agrícolas aceleraram de 1,90% para 2,60% e os produtos industrializados de 0,62% para 0,73%. O INCC variou 0,28% contra alta de 0,40% em janeiro.

O IGP-DI variou 0,96% em fevereiro. Com esse resultado o índice acumulou alta de 11,13% em 12 meses



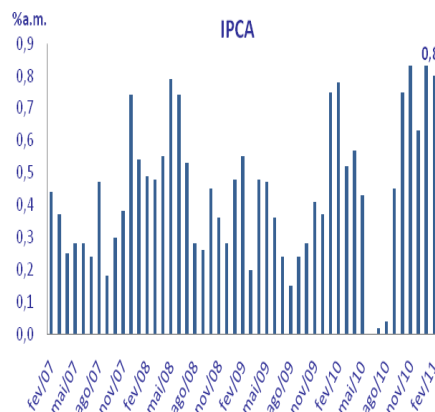
Fonte: FGV



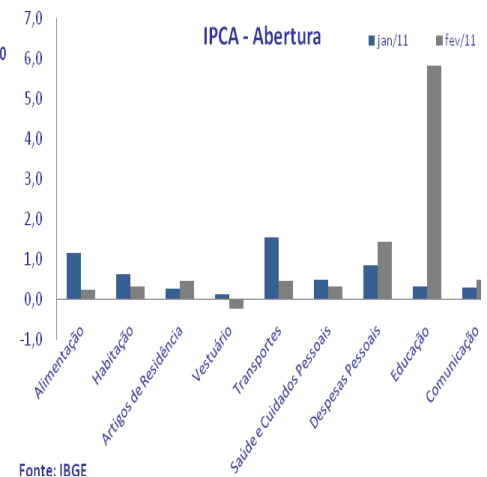
Fonte: FGV

IPCA: o IPCA de fevereiro de 2011 variou 0,80% ante 0,83% em janeiro do mesmo ano. A leve desaceleração ocorreu devido ao arrefecimento do grupo Alimentação que saiu de 1,16% para 0,23% nessa medição, seu impacto diminuiu em 0,22p.p. de um mês para o outro. A razão para essa menor contribuição do índice em fevereiro veio da queda dos preços de carnes e in-natura. A desaceleração do índice só não foi maior pela forte aceleração do grupo Educação e Despesas Pessoais, o primeiro variou 5,81% ante 0,30%, enquanto que o segundo 1,43% ante 0,83%. Os demais grupos que compõem o índice representaram 0,24p.p. na variação total do IPCA em fevereiro de 2011.

Em fevereiro de 2011 o grupo Educação representou 51,1% do IPCA. Sendo essa a maior contribuição individual



Fonte: IBGE



Fonte: IBGE

Nossa perspectiva: os índices de preços, tanto para consumidores e produtores, continuaram em patamar elevado em fevereiro. A sazonalidade positiva do grupo Educação contribuiu para esse fato. Para os próximos meses, com a saída do impacto dos reajustes das mensalidades escolares e outros itens da Educação, os preços para os consumidores poderão sofrer ligeira desaceleração. No entanto, os preços no atacado, que possuem forte correlação com o movimento das commodities, poderão continuar em patamar elevado refletindo a aceleração das commodities no mercado internacional.

Política Monetária

ATA do Copom: como de costume, a ATA do Copom foi divulgada no dia 10 de março, após o Comitê decidir em unanimidade elevar os juros em 50bps para 11,75%a.a. na reunião dos dias 01 e 02 de março. 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\$1,65/US\$ e a Selic em 11,25% a.a., mostra uma elevação da projeção para a inflação de 2011 em relação à Ata de janeiro 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, sendo que no cenário de referência segue acima do valor central da meta (4,5%) e no cenário de mercado esta ao redor na 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 5,42% para 5,80%. Para o ano de 2012, também sofreu aceleração no período entre as reuniões, de 4,50% para 4,78%.
- O comitê ressalva que nesse primeiro bimestre a inflação foi fortemente influenciada pela dinâmica de preços dos alimentos, refletindo o desequilíbrio entre oferta e demanda doméstica e externa, além da concentração de reajustes dos preços administrados no período. Na Ata, foi comentado ainda o impacto da trajetória do preço de commodities no mercado internacional e a elevada inércia trazida do ano de 2010.

Política Monetária:

- O BC menciona que o ambiente econômico internacional está sobre uma incerteza acima do usual, dificultando o retorno da inflação para o valor central da meta. Com isso, o efeito pode ser adverso sobre o rumo da recuperação econômica externa e a inflação doméstica.
- Apesar do aumento da incerteza, o Comitê ressalva as medidas macroprudenciais adotadas, essas ainda terão efeitos sobre a trajetória de preços, em função do tempo de resposta às medidas implementadas.
- Menciona que as medidas tomadas no âmbito fiscal no início do ano, juntamente com as decisões futuras de política monetária (tanto elevação da taxa de juros como novas ações macroprudenciais) que serão tomadas, deverão garantir a convergência da inflação para a trajetória de metas, no próximo ano.

Avaliando a ATA da 157ª reunião do Copom, vemos que não há necessidade de alteração do cenário para os juros no próximo mês, apesar do aumento da incerteza entre as duas reuniões. No entanto, devido à piora do cenário de inflação nesse início de ano esperamos uma elevação a mais de 50bps até o final do ano de 2011, finalizando o ciclo de aperto monetário total de 200bps (incluindo os 100bps já ocorridos). Não descartamos a utilização de novas medidas auxiliares para conter a inflação, como restrição do crédito.

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

O Banco Central ressalta na 157ª ATA do Copom o aumento de incerteza global entre as reuniões do Copom de decisão da taxa básica de juros

Mantemos a expectativa de elevação em 50bps, para 12,25%a.a. na próxima reunião que está marcada para os dias 19 e 20 de abril de 2011.

Desempenho dos Índices de Mercado

- Ibovespa:** o índice da Bolsa de Valores de São Paulo fechou com queda de 1,95% no período entre os dias 04 de março ao dia 11 de março de 2011.
- Dólar:** nesse mesmo período a moeda norte-americana fechou o período com alta de 1,14% cotado a R\$1,6649/US\$.
- Juros Futuro:** os juros futuros negociados na BM&F DI Jan 12, fechou negociado a 12,340% a.a. Representando uma queda de 1,75% em relação ao fechamento do dia 04 de março.

Perspectiva do mercado – Relatório Focus

	2008	2009	2010	2011	2012
PIB (em %)	5,2	-0,2	7,50	4,10	4,45
Produção Industrial (em %)	4,1	-7,4	10,45	4,10	4,50
Taxa de Câmbio no fim do período (R\$/US\$)	2,4	1,74	1,70	1,70	1,75
Selic (final do período, em %)	13,8	8,75	10,75	12,50	11,25
IPCA (em %)	6,6	4,31	5,91	5,82	4,80

Fonte: Bacen - Relatório divulgado em 11 de Março de 2011.

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

Fato Importante na Semana

- Japão:** o terremoto de 8,9 graus de magnitude, que atingiu a costa nordeste do Japão na sexta-feira dia 11 de março, deixou o país em pleno caos. Autoridades afirmam que o Japão poderá enfrentar sua pior crise desde a Segunda Guerra Mundial. O tremor causou um tsunami de 7 metros que devastou as cidades da costa, deixando-as sem luz, água e comida. O desastre econômico da região está sendo avaliado entre US\$171 bilhões a US\$183 bilhões, de acordo com o banco central japonês. A região norte do país também sofre com emergência nuclear, devido à possibilidade de explosão dos reatores das usinas nucleares na região. O Banco Central do Japão seguiu de perto os desenvolvimentos do terremoto no final de semana, e se manteve de prontidão para efetuar alguma medida para evitar um caos econômico nos mercados. Naturalmente, o desastre no Japão terá impacto relevante nas economias globais, tendo em vista a representatividade de sua economia (3ª maior do mundo) e pelo fato de ser um grande importador, com destaque para a importação de commodities. Além da alteração do curso do comércio internacional, o racionamento de recursos para reconstrução do país também deverá implicar na redução dos investimentos japoneses em outros países.

Calendário Semanal

Data	Hora		Evento	Referência	Consenso Mercado*	Indicador Anterior
14/3/2011	10:00		Brasil - NUCI (CNI)	Janeiro	nd	82,80%
15/3/2011	09:00		Brasil - Vendas no Varejo	Janeiro	0,80%	0,00%
16/3/2011	08:00		Brasil - IGP-10	Março	0,90%	1,03%
	09:30		EUA - Construção de Novas Casas	Fevereiro	575 mil	596 mil
	09:30		EUA - Índice de Preços aos Produtores	Fevereiro	0,60%	0,80%
	09:30		EUA - Índice de Preços aos Produtores (núcleo)	Fevereiro	0,20%	0,50%
17/3/2011	09:30		EUA - Índice de Preços aos Consumidores	Fevereiro	0,40%	0,40%
	09:30		EUA - Índice de Preços aos Consumidores (núcleo)	Fevereiro	0,20%	0,20%
	10:15		EUA - Produção Industrial	Fevereiro	0,60%	-0,10%
	10:15		EUA - Capacidade Instalada	Fevereiro	76,50%	76,10%
	11:00		EUA - Indicadores Antecedentes	Fevereiro	0,90%	0,10%

*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



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.