















# Panorama Econômico

20 de Junho de 2011

Sumário	Pág.
 Principais Fatos da Semana.....	1
 Economia Internacional.....	2
 Estados Unidos.....	2
 Economia Brasileira.....	5
 Desempenho dos Índices.....	7
 Calendário Econômico.....	8

Acompanhamento semanal  
13 a 17 de Junho de 2011

## Principais Fatos da Semana

-  Nos Estados Unidos foram divulgados os indicadores de vendas no varejo, produção industrial e os indicadores antecedentes para atividade, todos para o mês de maio. Somente as vendas apresentam queda na margem.
-  No mercado imobiliário norte-americano tivemos o primeiro indicador para o mês de maio, as construções de novas casas. Esse mostrou resultado positivo, com aumento de 3,5% em relação a abril.
-  Ainda nos EUA foram divulgados os índices de inflação CPI e PPI. Ambos seguem positivos, porém desaceleraram em relação aos meses anteriores. O CPI e o PPI variaram 0,20% em maio
-  No Brasil, tivemos a divulgação do IGP-10. O primeiro IGP mostrou queda de 0,22% em junho, sinalizando uma tendência negativa para os próximos índice nesse mês.
-  Também tivemos internamente a divulgação da arrecadação federal de maio, que mais uma vez bateu recorde no mês com saldo de R\$71,53 bilhões.
-  Ainda no Brasil, foram divulgadas as vendas no varejo de abril. O comércio varejista mostrou queda de 0,2%, surpreendendo o mercado negativamente.
-  O COPOM decidiu por unanimidade elevar a taxa de juros Selic em 25bps, para 12,25%a.a. O comitê manteve o mesmo tom do discurso da reunião passada em seu *statement*.
-  Em relação as notícias, podemos destacar o rebaixamento da Grécia pela agência de risco Standard & Poor's (S&P). Agora o país europeu tem seu crédito soberano avaliado em "CCC" (triple C), uma nota acima de "D" – default. Hoje, a Grécia tem a menor nota do mundo.

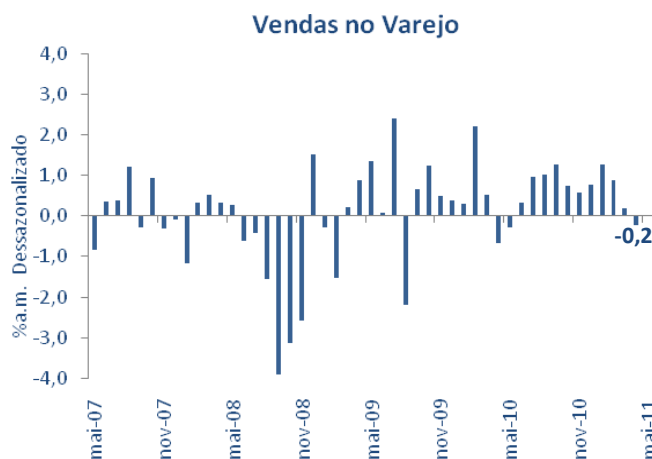
# Economia Internacional

## Estados Unidos da América

### Atividade

As vendas no varejo tiveram a primeira queda mensal desde junho de 2010, nos Estados Unidos

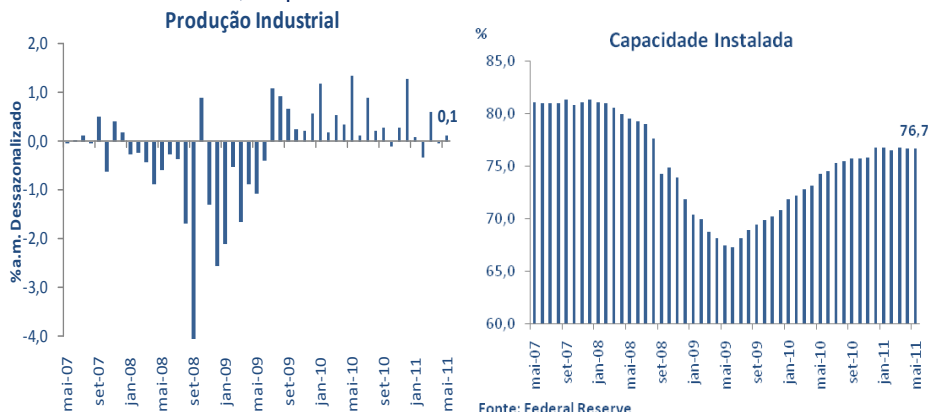
**Vendas no Varejo:** As vendas no varejo apresentaram contração de 0,2% em maio, a primeira queda mensal desde junho de 2010. O resultado positivo de abril foi revisado para baixo, passando de 0,5% para 0,3%. Como destaque positivo, o comércio eletrônico e os materiais de construção apresentaram ambos, variação de 1,2%. Por outro lado, as vendas dos supermercados surpreenderam negativamente, com um declínio de 0,5%. Ademais, as vendas de veículos registraram queda de 2,9%. Dessa forma, as vendas no varejo (ex-veículos e gasolina) cresceram 0,3% em maio, resultado um pouco superior ao esperado pelo consenso (+0,2%), frente a uma elevação de 0,5% no mês anterior.



Fonte: U.S. Census Bureau

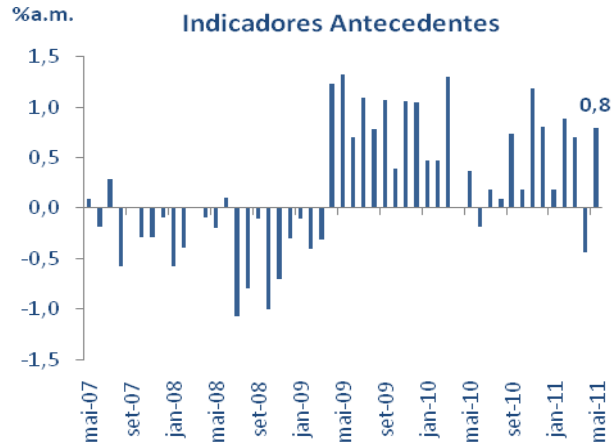
A produção industrial continua parcialmente afetada pelos desastres naturais ocorridos no Japão

**Produção Industrial e Capacidade Instalada:** A produção industrial apresentou crescimento de 0,1% em maio, após ter registrado variação nula em abril. A atividade manufatureira aumentou 0,4%, frente a um declínio de 0,5% observado no mês anterior. Excluindo a produção de veículos, recentemente afetada pela redução da oferta em função dos desastres naturais no Japão, o resultado do setor em questão foi de 0,6%. Em relação ao setor de serviços essenciais, este apresentou contração de 2,8%, enquanto o setor de mineração apresentou elevação de 0,5%. O nível de utilização da capacidade instalada da indústria permaneceu em 76,7% em maio, após o nível de abril ter sido revisado de 76,9% para este valor.



Fonte: Federal Reserve

**Indicadores Antecedentes:** os indicadores antecedentes apresentaram aumento de 0,8% em maio após o declínio de 0,4% (revisados de -0,3% em abril). Em geral todos seus componentes apresentaram melhora do mês, com exceção da performance do vendedor que seguiu em queda no mês. Vale ressaltar que abril de 2011 o índice obteve a primeira queda desde junho de 2010.

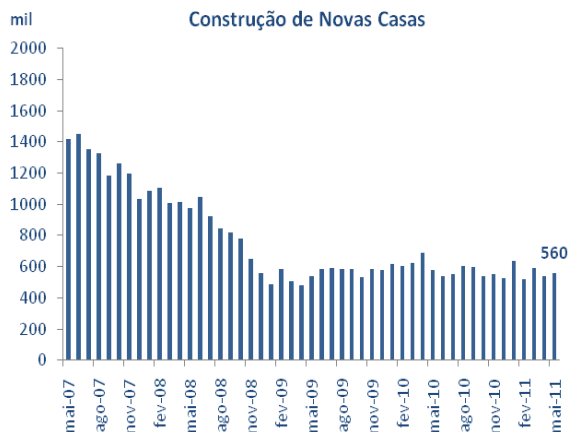


Fonte: Conference Board

## ▣ Mercado Imobiliário

**Construção de Novas Casas:** a construção de novas casas apresentou resultado positivo em maio. Além da divulgação de abril ser revisada positivamente de 523 mil para 541 mil, o último mês mostrou alta de 3,5%, com 560 mil novas casas. As permissões de novas construções também apresentaram incremento (+8,7%). Apesar desse aumento em maio, o nível de construção continua baixo comparando com os patamares históricos, e sua tendência segue negativa.

As construções de novas casas apresentaram resultado positivo no mês de maio (+3,5%) contra abril



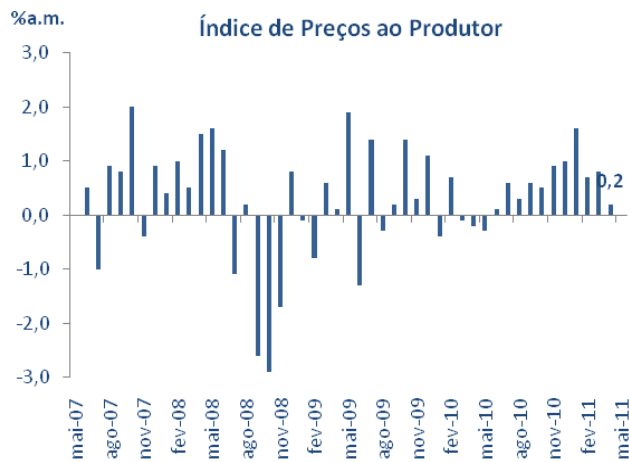
Fonte: U.S. Census Bureau

## Inflação

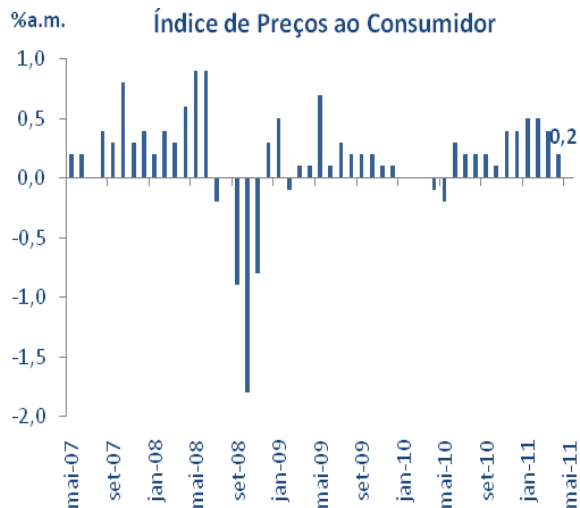
Os índices de inflação nos Estados Unidos desaceleraram em maio acompanhando o movimento das commodities no mercado internacional

**Índice de Preço ao Produtor:** o PPI de maio acelerou apenas 0,20%, foi seu menor incremento desde setembro de 2010. No mês de abril a variação havia sido de 0,80%. O núcleo que exclui alimentos e energia apresentou a mesma variação, +0,20% contra +0,30% em abril. O preço dos alimentos apresentou queda de 1,4% no mês, esse movimento compensou a alta do preço de energia (+1,5%).

**Índice de Preço ao Consumidor:** o CPI também apresentou desaceleração no mês de maio em relação a abril. Mostrou variação de 0,20% contra 0,40%. No entanto, o núcleo que exclui alimentos e energia acelerou de 0,20% para 0,30% entre esse período. O preço de energia contribuiu para a desaceleração, foi o primeiro movimento de baixa após 10 meses apresentando alta. Já os alimentos apresentaram movimento inverso ao PPI, com aceleração de 0,4%. A maior variação do núcleo ocorreu devido aos itens relacionados com veículos, pois o estoque norte-americano reduziu com a menor importação do Japão nos últimos meses.



Fonte: U.S. Bureau of Labor Statistics



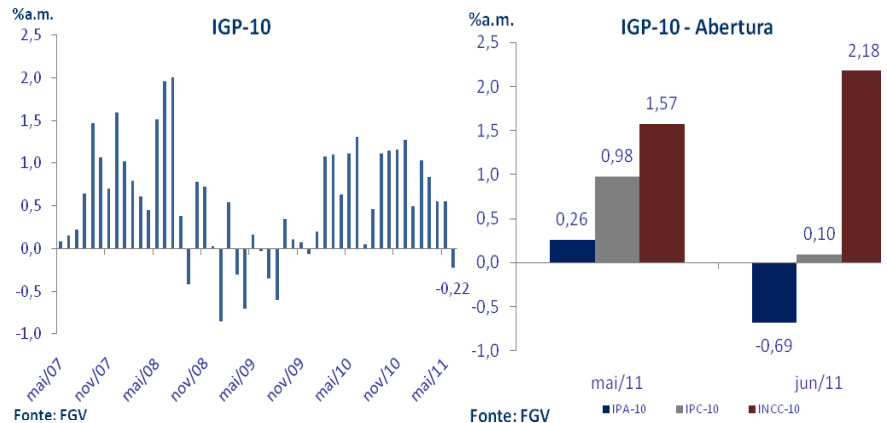
Fonte: U.S. Bureau of Labor Statistics

# Economia Brasileira

## Inflação

**IGP-10:** o Índice Geral de Preços-10 (IGP-10) apresentou variação negativa de 0,22% em junho, frente a uma elevação de 0,55% no mês anterior. Os três componentes do indicador registraram comportamentos distintos. Após um aumento de 0,26% em maio, o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) registrou queda de 0,69%, em razão, principalmente, da contração dos preços dos produtos agrícolas (-2,79%). O maior impacto no grupo veio de algodão (-15,14%) e laranja (-22,27%). Os preços dos produtos industriais também apresentaram desaceleração, contribuindo para a queda do índice, passando de 0,81% para 0,09%. O Índice de Preços ao Consumidor (IPC), por sua vez, variou 0,10%, ante 0,98% em maio. Todos os grupos do IPC apresentaram desaceleração, com destaque para alimentação (-0,37%) e transportes (-0,79%), com o impacto da queda do preço do álcool. Em relação ao Índice Nacional de Custo da Construção (INCC), este registrou variação positiva de 2,18%, após um avanço de 1,57% observado em maio. Esse contínuo aumento de preços do subíndice INCC vem do impacto dos reajustes dos dissídios da construção civil de algumas capitais no mês de abril.

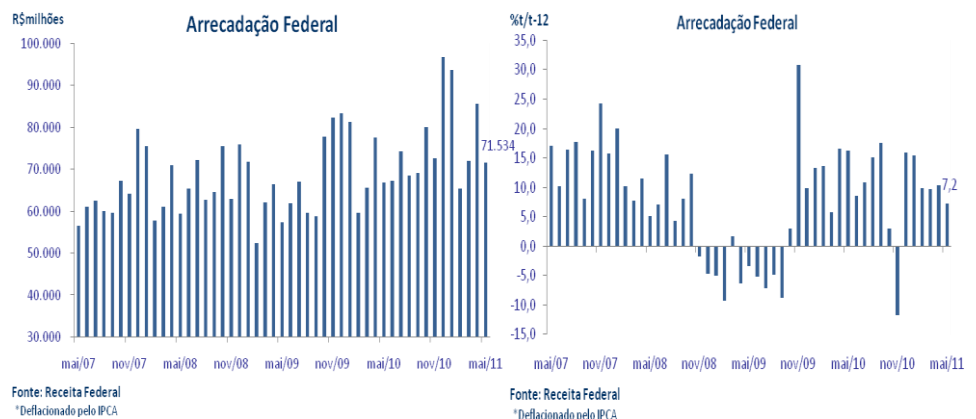
O IGP-DI variou apenas 0,01%, influenciado pela queda dos produtos agropecuários e a desaceleração dos produtos aos consumidores



## Fiscal

**Arrecadação Federal:** Em maio, a arrecadação das receitas federais atingiu o valor recorde de R\$ 71,53 bilhões, o que representou um aumento de 7,2% em relação ao mesmo mês do ano passado. Na comparação com abril, entretanto, a arrecadação registrou queda real de 16,4%, deflacionada pelo IPCA. No acumulado de janeiro a maio de 2011, a receita tributária cresceu 10,7% a.a., totalizando R\$ 382,88 milhões, contra R\$ 325,5 bilhões em igual período de 2010. O bom desempenho nos primeiros cinco meses do ano decorreu, fundamentalmente, do crescimento da produção industrial, da venda de bens e da massa salarial, que influenciam respectivamente a arrecadação do IPI, do PIS/Cofins, da contribuição previdenciária. Não obstante, a possível desaceleração do ritmo da atividade econômica interna pode gerar repercussões negativas sobre a arrecadação.

A arrecadação federal bateu recorde em maio com saldo de R\$71,53 bilhões



## Política Monetária

**ATA do Copom:** como de costume, a ATA do Copom foi divulgada no dia 16 de junho, após o Comitê decidir por unanimidade elevar a taxa Selic em 25bps, para 12,25%a.a. na reunião dos dias 07 e 08 de junho. Com essa decisão, o comitê manteve o mesmo ritmo de elevação da taxa de juros da reunião anterior. 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 12,00% a.a., mostra uma redução da projeção da inflação de 2011 em relação à Ata da reunião de abril, no entanto permanece acima da meta central (4,5%) definida pelo Conselho Monetário Nacional. No cenário de mercado, em que se usam as taxas de câmbio e Selic projetadas pelo mercado, o IPCA também recuou nesse período e se encontra acima do valor central da meta.
- Vale ressaltar que nas projeções estimadas nessa ATA foi incluído 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 6,29% para 6,19%. Para o ano de 2012, também sofreu aceleração no período entre as reuniões, de 5,00% para 5,10%.
- É válido destacar que devido às 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 2,2% para 4,0%.

### Política Monetária:

- O Copom avalia que o cenário de inflação apresentou melhoras desde sua última reunião. Os dois últimos trimestres a inflação foi forte, influenciada por choques de ofertas internos e externos. Reajustes de preços monitorados tiveram uma concentração maior no primeiro trimestre desse ano, o que favoreceu a essa forte aceleração dos preços. A inércia inflacionária deverá impactar os índices nos próximos meses, além dos riscos vindos do mercado de commodities.
- 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, onde a volatilidade e a aversão ao risco se elevaram desde sua última reunião. Grande parte devido ao aumento da preocupação com dívidas de países de bancos europeus e com possibilidade de desaceleração da economia chinesa.
- Como em seu statement da semana passada, o comitê revela que “a implementação de ajustes das condições monetárias por um período suficiente prolongado continua sendo a estratégia mais adequada para garantir a convergência da inflação para a meta em 2012.”
- O Copom acredita que as recentes ações macroprudenciais em conjunto com desenvolvimentos no âmbito fiscal e parafiscal, são parte importante em um contexto em que decisões futuras de política monetária convencional serão tomadas. De maneira, a assegurar a convergência tempestiva da inflação para a trajetória de metas.

Avaliando a ATA da 159ª reunião do Copom, vemos um aumento de 25bps (para 12,50%a.a.) na próxima reunião que ocorrerá nos dias 19 de 20 de julho. Resultando em um aumento total de 150bps até o momento. Acreditamos, também, na alta de mais 25bps na reunião de agosto e setembro (tendo um ciclo de aperto de 200bps). Não descartamos a utilização de novas medidas auxiliares (macroprudenciais) para conter a expansão da demanda.

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. Porém, reduziram em relação à reunião de abril

O Banco Central reconhece o alto nível de incerteza na economia global. Fortemente influenciado pelo aumento da preocupação com a dívida de bancos de alguns países europeus, principalmente a Grécia

## Fatos Importantes

**Grécia:** a agência de risco Standart & Poor's (S&P) rebaixou, mais uma vez, a avaliação de crédito da Grécia. Dessa maneira, o país ficou mais próximo do default. A agência reduziu a nota para "CCC", sendo um sinal de a S&P acredita na possível redução para "D" (default). No atual cenário econômico, a Grécia é o país com a menor nota para o crédito soberano do mundo.

## Desempenho dos Índices de Mercado

**Ibovespa:** o índice da Bolsa de Valores de São Paulo apresentou queda de 2,61%, fechando a semana com 61.059 pontos.

**Dólar:** o câmbio sofreu uma valorização de 0,26% na semana, fechou cotada a R\$1,5979/US\$.

**Juros Futuro:** os juros futuros negociados na BM&F DI Jan 12, fechou negociado a 12,410% a.a.. Ficando estável em relação ao fechamento do dia 10 de junho.








**Relatório Focus:** a expectativa para o IPCA divulgada pelo relatório FOCUS no dia 13 de junho caiu de 6,22% para 6,19% em 2011. Para 2012, a expectativa do IPCA acelerou para 5,13%. O cenário para o PIB reduziu para 3,96% em 2011, e manteve estável em 4,10% para 2012.

Focus do dia 13 de Junho	2008	2009	2010	2011	2012
PIB (em %)	5,2	-0,2	7,50	3,96	4,10
Produção Industrial (em %)	4,1	-7,4	10,45	3,46	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	12,25
IPCA (em %)	6,6	4,31	5,91	6,19	5,13

Fonte: Bacen - Relatório divulgado em 13 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
20/6/2011	08:00		Brasil - Relatório Focus	****	nd	nd
	15:00		Brasil - Saldo de Emprego Formal	Maio	265 mil	272 mil
21/6/2011	09:00		Brasil - IPCA-15	Junho	0,18%	0,70%
	11:00		EUA - Existing Home Sales	Maio	4,80 Milhões%	5,05 Milhões
22/6/2011	09:00		Brasil - Taxa de Desemprego	Maio	6,40%	6,40%
23/6/2011	11:00		EUA - Vendas de Novas Casas	Maio	310 Mil	323 Mil
24/6/2011	09:30		EUA - PIB (QoQ)	1Q	1,90%	1,80%

\*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](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)

## 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.