







Panorama Econômico

31 de Janeiro de 2011






Sumário

Pág.

Acompanhamento semanal
24 a 28 de Janeiro de 2011

 Principais Fatos da Semana.....	1
 Economia Internacional.....	2
 Estados Unidos.....	2
 Economia Brasileira.....	5
 Desempenho dos Índices de Mercado.....	9
 Calendário Semanal.....	10

Principais Fatos da Semana

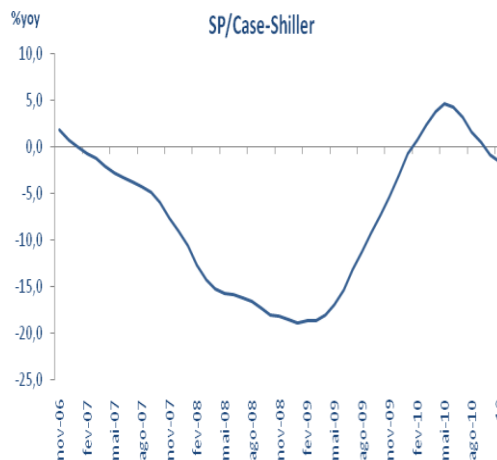
-  Nos Estados Unidos foram divulgados dados do mercado imobiliário, que no curto prazo continuam mostrando desempenho bastante positivo. Com a aproximação do término do incentivo fiscal na Califórnia, a corrida por compras de novas casas aumentaram significativamente as vendas na região Oeste dos EUA. Os preços baixos também impulsionaram as vendas. No entanto, indicadores de emprego ainda deixam a desejar a expectativa de crescimento desse setor no longo prazo.
-  Foi lançada a primeira divulgação do PIB do quarto trimestre nos EUA. O resultado ficou um pouco abaixo da previsão feita pelos analistas (3,2%, previsão de 3,5%), porém bastante positivo.
-  No Brasil foram divulgados os índices de inflação IPCA-15 e o IGP-M para o mês de janeiro de 2011. Ambos mostraram aceleração em relação ao mês de dezembro de 2010. O primeiro saiu de 0,69% para 0,76%, enquanto o segundo de 0,69% para 0,79%.
-  O Banco Central divulgou para a imprensa os dados do Setor Externo e do Mercado de Crédito na semana que passou. O déficit em conta corrente de 2010 foi inteiramente financiado pelo saldo recorde de investimentos estrangeiros diretos que atingiu nesse mesmo ano. As operações de crédito atingiram no ano 46,6% do PIB.
-  Ainda no Brasil, foi divulgado a Pesquisa Mensal do Emprego. A taxa de desemprego variou 5,3% em dezembro, seu recorde de mínima na série histórica que inicia em 2002. Com esse resultado a média do ano fica em 6,7%, também o menor resultado.

Economia Internacional

Estados Unidos da América

▣ Mercado Imobiliário

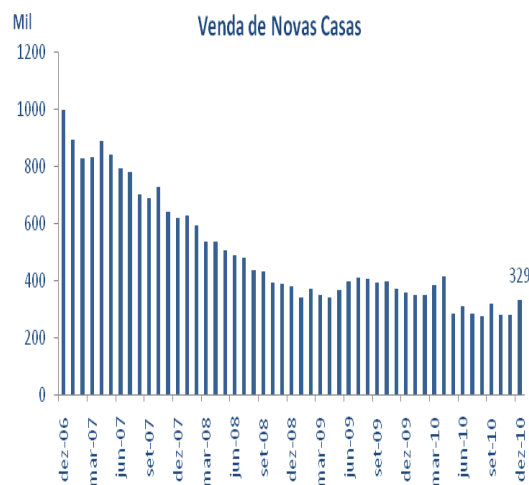
S&P/Case-Shiller Preço de Casas: o preço de casas nas 20 regiões metropolitanas nos EUA caiu 1,6% em novembro de 2010 em relação ao mesmo período do ano anterior. Esse resultado apresentou a maior queda em 12 meses. O número ficou muito próximo ao estimado pelos economistas ouvidos pelo *Bloomberg* (-1,8%). A continuidade de dados fracos do mercado imobiliário juntamente com taxa de desemprego acima de 9%, poderá fazer com que os preços continuem em declínio.



Fonte: Standard & Poor's

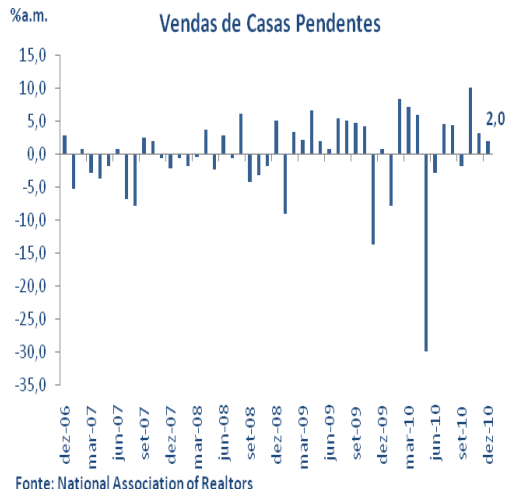
Vendas de Novas Casas: as vendas de novas casas recuperaram em dezembro de 2010 para seu maior nível desde abril do mesmo ano. O aumento foi de 329 mil unidades vendidas contra 280 mil no mês anterior. A grande razão para esse aumento foi a corrida para as compras com a proximidade do término do incentivo fiscal na Califórnia. A região Oeste dos Estados Unidos teve aumento de 71,9% no mês, para 110 mil unidades.

As vendas de novas casas atingiram
seu maior valor desde abril de 2009



Fonte: U.S. Census Bureau

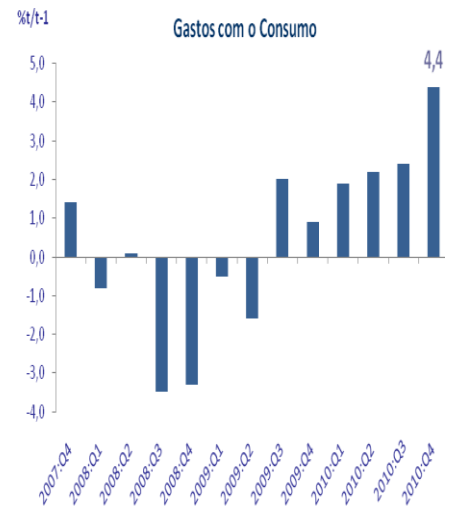
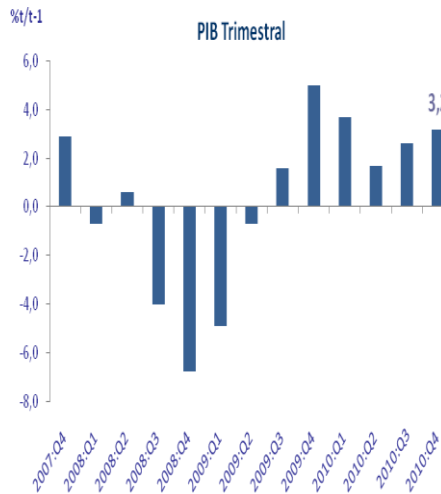
Vendas de Casas Pendentes: as vendas de casas pendentes avançaram 2,0% em dezembro de 2010 contra 3,1% (anteriormente em 3,5%) em novembro do mesmo ano. O aumento ficou acima do estimado pelos analistas pesquisados pelo *Bloomberg* que esperavam avanço de 1,0% no mês.



Atividade

PIB 4Q (1ª divulgação): o PIB do quarto trimestre de 2010 mostrou aceleração da economia norte-americana. A variação de 3,2% contra 2,6% no terceiro trimestre apresenta, principalmente, a recuperação forte do gasto com o consumo que aumentou 4,4%, nesta mesma base de comparação. A contribuição do consumo, nesta divulgação do PIB, representou 3,04p.p. da variação total. Foi o maior aumento em 5 (cinco) anos. As exportações também contribuíram positivamente ao variarem 8,5% no trimestre.

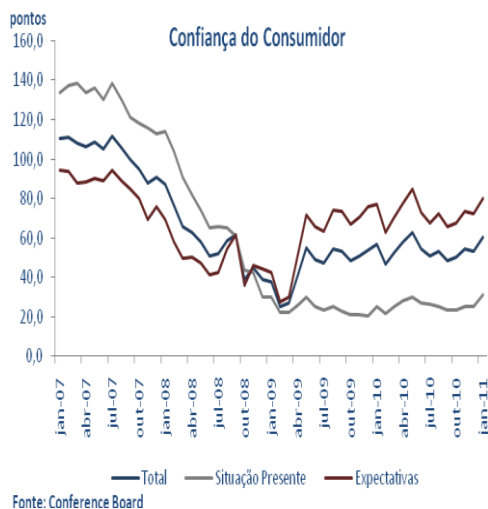
Os gastos com consumo apresentaram o maior aumento em 5 anos, impulsionando o PIB do 4º trimestre de 2010.



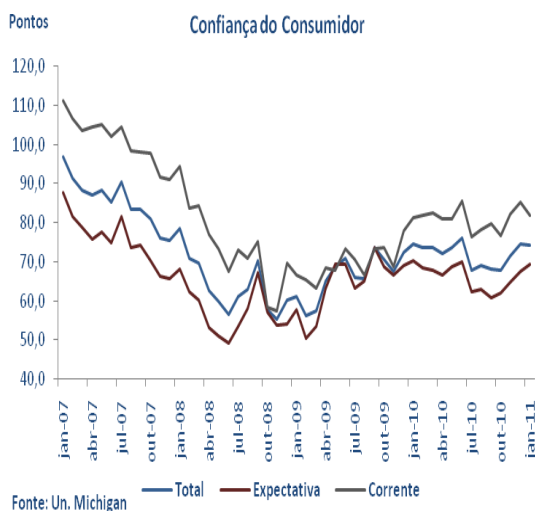
Nossa perspectiva: apesar do resultado positivo que os dados do mercado imobiliário apresentaram no último mês divulgado, a tendência poderá inverter devido aos níveis altos de desemprego. O fraco desempenho do consumo dos trabalhadores e do crédito disponível tende a influenciar negativamente no setor.

A variação bastante positiva do PIB no quarto trimestre de 2010 teve como principal razão o desempenho favorável dos gastos com o consumo das famílias nesse mesmo período. Os próximos trimestres devem apresentar resultado semelhante, mas ainda deve se tomar cuidado com a alta taxa de desemprego que pode afetar o consumo.

Confiança do Consumidor: a confiança do consumidor se elevou para 60,6 pontos no primeiro mês deste ano contra 53,3 pontos em dezembro de 2010. O resultado de janeiro foi o maior nível apresentado pelo índice desde maio de 2010, e ficou acima do consenso do mercado, que esperava 54,3 pontos. Tanto o componente que mede a confiança nas expectativas do consumidor quanto na situação presente mostraram elevação. Mas conseguimos notar que o nível de confiança nas expectativas está conseguindo gerar o resultado total.



Confiança do Consumidor (Un. Michigan): a confiança dos consumidores divulgada pela Universidade de Michigan mostrou ligeiro recuo (-0,4%, para 74,2 pontos) no mês de janeiro, se comparada com o mês imediatamente anterior. O resultado foi inverso ao apresentado pelo indicador do *Conference Board*, apesar da semelhança dos dois índices. No caso do indicador da Universidade de Michigan, a forte queda da confiança das expectativas dos consumidores foi o principal *driver* para esse resultado. O recuo só não foi maior pelo aumento de 2,7% na confiança do consumidor na situação presente. Os dois indicadores possuem uma alta correlação com os preços dos ativos, dados de emprego, preços de óleo e gasolina entre outros fatores. Neste mês, o preço de gasolina teve um impacto maior sobre o indicador divulgado pela Universidade de Michigan, sofrendo assim uma redução, diferenciando do indicador do *Conference Board*.

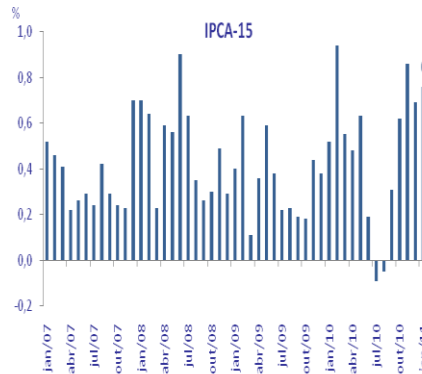


Economia Brasileira

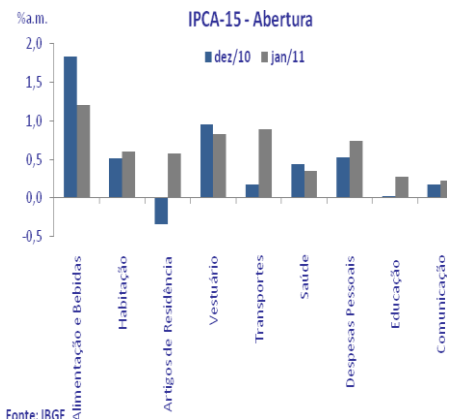
☛ Inflação

IPCA-15: o IPCA-15 de janeiro de 2011 apresentou variação de 0,76% contra variação de 0,69% em dezembro de 2010. A maior aceleração do índice ocorreu devido aos maiores preços para os itens de Transportes no mês de referência. O grupo Transportes teve alta de 0,72p.p. para 0,89% com o impacto de reajustes previstos nos transportes públicos. A alta no mês não foi maior pela continuidade de desaceleração dos alimentos, e pela sazonalidade de baixa dos vestuários. Outra pressão de alta que deverá ser vista nos próximos meses será educação, devido aos reajustes de matrículas escolares de início de ano. O IPCA-15 acumulado de 12 meses ficou em 6,04%.

O grupo Transportes gerou um impacto de 0,17p.p. no mês de janeiro. Só foi menor para o impacto dos Alimentos (0,28p.p.), que continua com nível alto de variação.

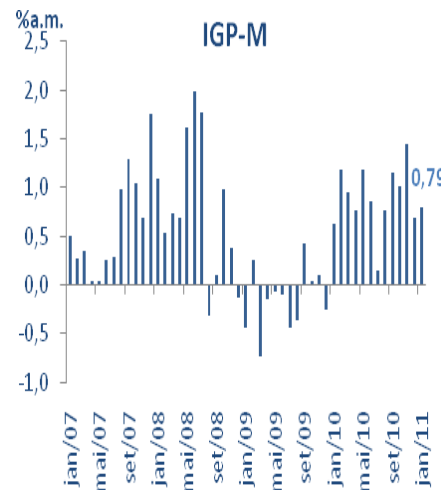


Fonte: IBGE

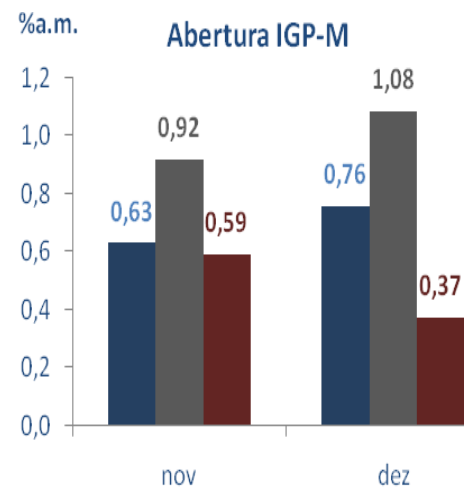


Fonte: IBGE

IGP-M: o IGP-M apresentou uma variação de 0,79% no primeiro mês de 2011, em dezembro de 2010 o índice havia variado 0,69%. Dois dos três subíndices que compõem o índice apresentaram aceleração no mês e assim contribuíram para a maior variação do índice. O IPA e o IPC aceleraram de 0,63% para 0,76% e 0,92% para 1,08%, respectivamente. No primeiro, o que mais impactou positivamente foram as altas do preço do café (+9,30%) e algodão (+9,46%). No caso do IPC, não foi diferente do IPCA-15, os reajustes dos transportes públicos tiveram impacto dentro do grupo. Esses reajustes levaram a uma aceleração de 1,94% nos transportes no mês de janeiro.



Fonte: FGV

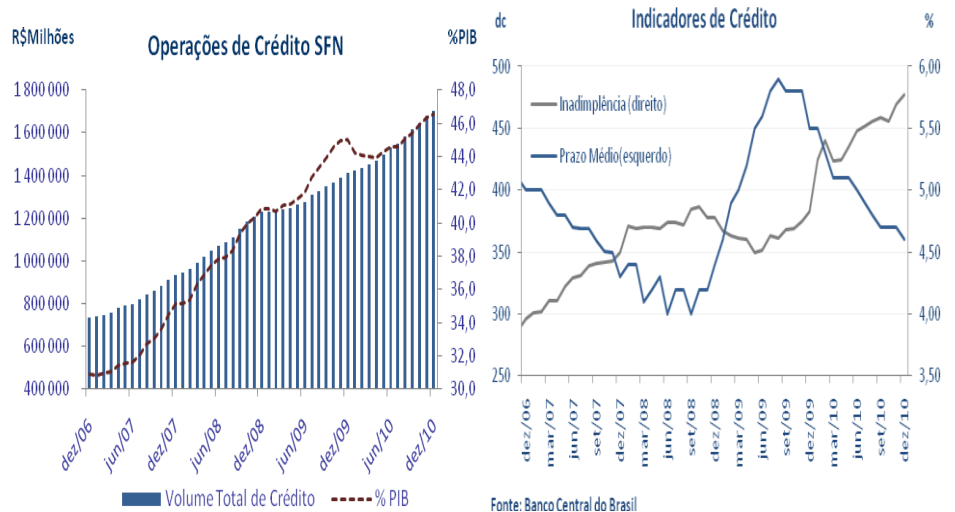


Fonte: FGV

Atividade

Op. De Crédito do SFN: as operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional atingiram volume total de R\$1,7 bilhão em dezembro de 2010, ou 46,6% do PIB. No último mês do ano, os indicadores de crédito apresentaram desempenho positivo. Inadimplência fechou o ano com sua menor taxa em nove anos para pessoa física, a 5,70%a.a. Os demais indicadores não deixaram a desejar, prazo médio das operações continuou aumentando; e os juros sofreram uma leve alta, embora ainda siga em nível baixo, historicamente (35,0%a.a).

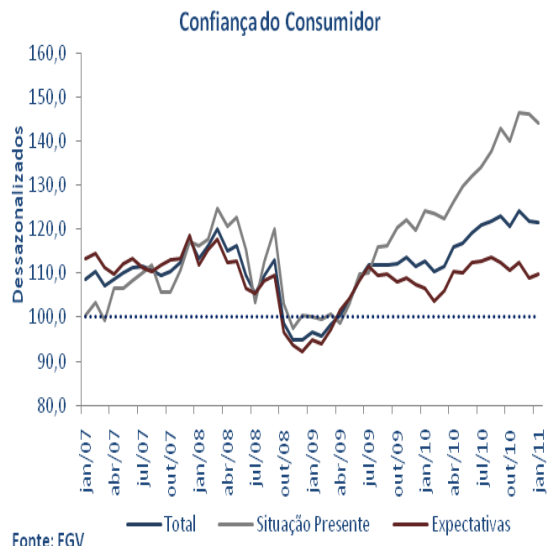
As concessões de crédito acumuladas em 2010 no comparativo com 2009 que tiveram destaque tanto para pessoa física quanto para pessoa jurídica foram os financiamentos imobiliários com 113,4% e 68,77%, respectivamente.



Fonte: Banco Central do Brasil

Fonte: Banco Central do Brasil

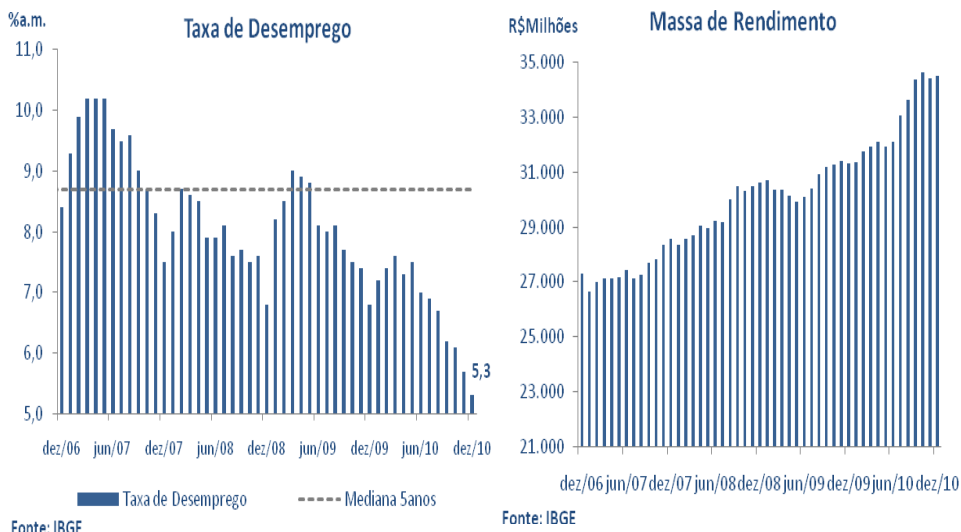
Confiança do Consumidor (FGV): o índice de confiança do consumidor ficou praticamente estável do mês de dezembro de 2010 para janeiro de 2011, ao passar de 121,7 pontos para 121,6 pontos. A maior contribuição negativa no mês ficou para a confiança dos consumidores na situação presente que caiu 1,4% em janeiro. A confiança nas expectativas aumentou em 0,7% no mês.



Taxa de Desemprego e Massa de Rendimento: a taxa de desocupação ficou em 5,3% em dezembro de 2010, mais uma vez atingindo recorde de mínima da série histórica. Com esse resultado, a taxa de desemprego ficou com uma média anual de 6,7% contra 8,1% em 2009. A redução da taxa de desemprego mensal refletiu no aumento da população ocupada (+2,9%) acima do aumento da população economicamente ativa

(+1,3%). A massa de rendimento do trabalhador ficou 0,5% menor que o mês de novembro, em relação a dezembro de 2010. No entanto, comparando com dezembro de 2009 o indicador cresceu 9,4%. A razão para a redução no mês de dezembro foi a alta de inflação corrente no mês de referência que prejudicou o rendimento dos trabalhadores.

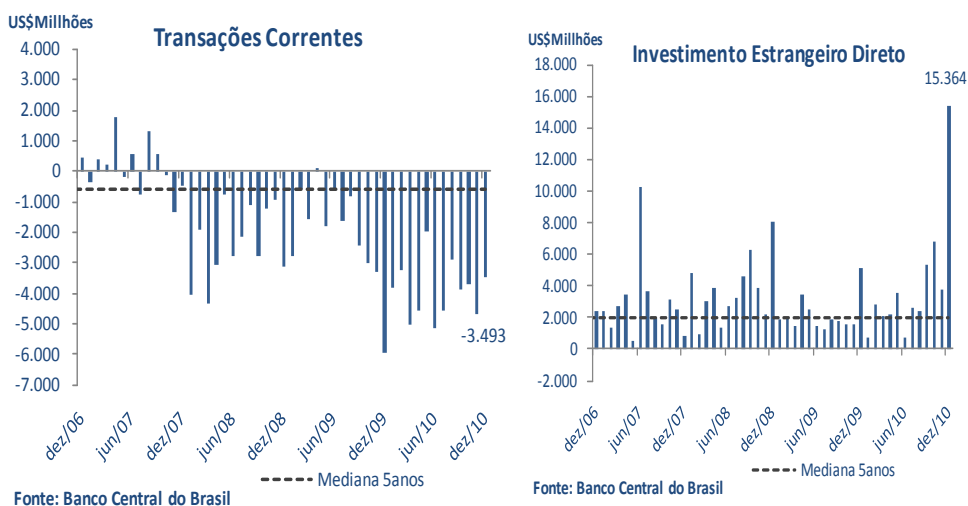
A taxa de desemprego atingiu sua menor variação desde o início da série em 2002, 5,3%.



Setor Externo

Conta Corrente e Investimento Estrangeiro Direto: as transações correntes de dezembro de 2010 apresentaram déficit de US\$3,5 bilhões. Com esse resultado, a conta corrente acumulou no ano saldo negativo de US\$46,9 bilhões ou 2,28% do PIB. Em 2009 o déficit havia sido de US\$24,3 bilhões ou 1,52% do PIB. A redução do déficit de novembro para dezembro de 2010 ocorreu devido ao aumento do saldo comercial. As exportações aumentaram em quase 20%, enquanto que as importações caíram 10%, favorecendo o saldo comercial. A conta de serviços e rendas ficou ainda mais deficitária, já que no mês de dezembro essa conta apresenta uma sazonalidade negativa com o aumento dos gastos com viagens ao exterior do período. A conta financeira foi capaz de financiar o déficit corrente no ano de 2010, os investimentos estrangeiros diretos (IED) surpreenderam ao registrar US\$15,3 bilhões no último mês do ano. Em 2010 acumulou US\$48,5 bilhões, maior saldo da história da série, um acréscimo de 86,9% em relação a 2009. De acordo com Altamir Lopes, chefe do Departamento Econômico do Banco Central, a alta do IED ocorreu, pois muitos investimentos esperados para o início de 2011 se materializaram já em 2010, como por exemplo, US\$7,1 bilhões para o setor de petróleo (Repsol – ampliaram a participação da empresa no Brasil). Diante a esses fatores o balanço de pagamentos ficou positivo em US\$2,8 bilhões em dezembro, fechando 2010 com saldo positivo de US\$49,1 bilhões.

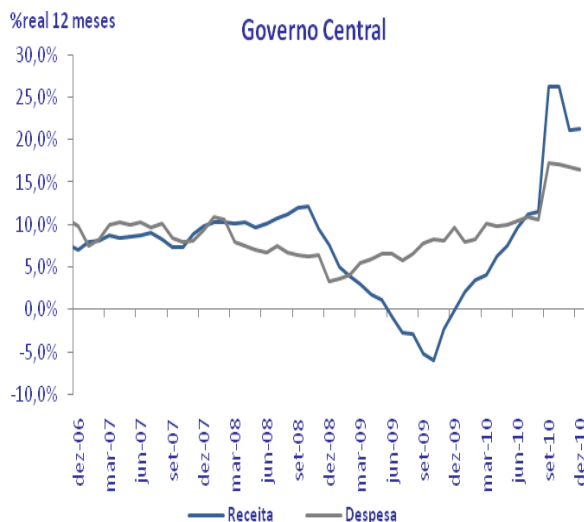
Em 2010 o déficit em transações correntes atingiu 2,28% do PIB. Os investimentos estrangeiros diretos apresentaram o maior nível da sua série com US\$48,5 bilhões (+86,9% em relação a 2009).



Fiscal

Resultado do Governo Central: a meta fiscal para o governo central em 2010 foi atingida. O resultado ficou em 2,15% do PIB, ou R\$78,9 bilhões. A meta só foi atingida em 2010 devido à capitalização da Petrobras (inflou o superávit em R\$31,9 bilhões), favorecendo o cumprimento da meta do Governo Central.

A capitalização da Petrobras em 2010 inflou o superávit primário em R\$31,9 bilhões, favorecendo o cumprimento da meta do Governo Central.



Fonte: Ministério da Fazenda - Tesouro Nacional

Nossa perspectiva: nesse início de ano a inflação deve seguir pressionada tanto no varejo quanto no atacado. As pressões dos alimentos ainda não cederam, e as chuvas na região sudeste do país deveriam corroborar para uma maior inflação dos preços dos alimentos in-natura. A sazonalidade de alta dos preços de educação com reajuste de matrículas e materiais escolares devem manter os índices altos por mais dois meses.

Pode-se dizer que o crédito já sentiu as medidas macroprudenciais adotadas pelo Banco Central no final do ano passado. As concessões de crédito para veículos caíram em 0,7% no mês. A tendência dos indicadores de crédito é de desaceleração dos próximos meses.

O investimento estrangeiro direto fechou 2010 com saldo positivo de US\$48,5 bilhões, superando as expectativas dos analistas inclusive do Banco Central. Para 2011 a expectativa continua positiva, mas deve desacelerar, o ano deve fechar com saldo positivo de US\$40 bilhões.

Política Monetária

Ata do Copom: após o COPOM decidir em elevar a taxa de juros em 50bps para 11,25% a.a. na reunião de 18 e 19 de janeiro, no dia 27 de janeiro foi divulgado Ata da 156ª reunião, como pré-estabelecido pelo Comitê. Entre os principais pontos citados podemos fazer referência aos seguintes abaixo:

Projeções:

- O cenário de referência para a inflação (IPCA), com a taxa de câmbio em R\$1,70/US\$ e a Selic em 10,75% a.a., mostra uma elevação da projeção para a inflação de 2011 em relação à Ata de dezembro e se encontra sensivelmente acima da meta de 4,5%. 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 definida pelo

CMN. Para 2011, os dois cenários se elevaram, sendo que no cenário de referência se encontra acima do valor central da meta (4,5%) e no cenário de mercado esta ao redor na meta

- No dia da divulgação da Ata (27 de janeiro de 2011) as projeções do mercado para a inflação em 2011 e 2012 estavam em 5,58% e 4,70%, respectivamente.

Política Monetária:

- O BC menciona as medidas para restringir o crédito (macroprudenciais) adotadas no final do ano passado. No entanto, difere da ata anterior na medida em que não utiliza o instrumento para não elevar o juros, e sim como motivo para observar a demanda a diante.
- O comitê dá ênfase na economia global e como as incertezas podem alterar o cenário doméstico inclusive o cenário de inflação. As expectativas de inflação estão acima da meta, e cabe a autoridade monetária, com os instrumentos de política monetária levar a inflação para a trajetória de metas.

Após a leitura da Ata, não há necessidade de alteração do cenário para os juros. O Copom deverá elevar os juros em mais 50bps para 11,75%a.a. na próxima reunião, que está marcada para os próximos dias 1 e 2 de março.

Desempenho dos Índices de Mercado

- **Ibovespa:** o índice da Bolsa de Valores de São Paulo fechou a semana com queda de 3,52% ao fechar sexta-feira dia 21 de janeiro com 66.697,00 pontos.
- **Dólar:** a moeda norte-americana fechou a semana com alta de 0,35% cotada a R\$1,6782/US\$. Na semana o BC adotou nova medida para conter a valorização do real frente ao dólar.
- **Juros Futuro:** os juros futuros negociados na BM&F DI Jan 12, fechou a semana negociados a 12,380% a.a. Não sofreram variação relação ao fechamento da semana anterior.

Perspectiva do mercado – Relatório Focus

	2008	2009	2010	2011	2012
PIB (em %)	5,2	-0,2	7,61	4,60	4,50
Produção Industrial (em %)	4,1	-7,4	10,68	5,03	5,00
Taxa de Câmbio no fim do período (R\$/US\$)	2,4	1,74	1,70	1,75	1,80
Selic (final do período, em %)	13,8	8,75	10,75	12,50	11,00
IPCA (em %)	6,6	4,31	5,91	5,64	4,70

Fonte: Bacen - Relatório divulgado em 21 de Janeiro de 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
31/1/2011	10:30		Brasil - Resultado Primário	Dezembro	nd	R\$4,2 Bilhões
	10:30		Brasil - Dívida Líquida do Setor Público (%PIB)	Dezembro	nd	40,10%
	11:30		EUA - Renda Pessoal	Dezembro	0,40%	0,30%
	11:30		EUA - Gasto Pessoal	Dezembro	0,50%	0,40%
	12:45		EUA - Chicago PMI	Janeiro	65,0 pts	66,8 pts
1/2/2011	11:00		Brasil - Balança Comercial	Janeiro	nd	US\$5368 Milhões
	13:00		EUA - ISM Indústria	Janeiro	57,9 pts	57,0 pts
2/2/2011	09:00		Brasil - Produção Industrial	Dezembro	0,70%	-0,10%
	11:30		EUA - ADP Saldo de Emprego (privado)	Janeiro	150 mil	297 mil
3/2/2011	13:00		EUA - ISM Serviços	Janeiro	57,0 pts	57,1 pts
4/2/2011	11:30		EUA - Saldo de Empregos	Janeiro	135 mil	103 mil
	11:30		EUA - Taxa de Desemprego	Janeiro	9,5%	9,4%

*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

Diretoria de Estruturação

Andrea Moreira Lopes
andrea.lopes@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.