

Perspectiva Semanal

De 26 a 29 de janeiro de 2010

Cenário

Nesta semana, em que ocorre a primeira reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) deste ano, os mercados concordam que o Banco Central não deverá mexer na taxa Selic, mantendo-a em 8,75% ao ano. Em que pese as pressões pontuais deste início do ano, o ambiente inflacionário permanece tranquilo. A economia brasileira cresce de forma acelerada, o que significa que as pressões inflacionárias deverão surgir mais à frente. A questão é precisar quando elas surgirão e o momento em que a política monetária começará a agir. Neste sentido, as atenções dos mercados se concentrarão no comunicado que será divulgado no final da reunião, na esperança que traga alguma indicação sobre o momento em que o

BC iniciará o aperto monetário. Na agenda, destaque também para números sobre emprego e renda de dezembro que serão divulgados pelo IBGE nesta quinta-feira. Os novos dados continuarão refletindo a robustez apresentada pelo mercado de trabalho nos últimos meses. No *front* externo, o destaque será a reunião de política monetária nos Estados Unidos. Lá como cá, os mercados concentrarão as atenções no comunicado que acompanhará a decisão, amplamente esperada, de manter os juros entre 0,25% e 0,0%. Não deverá haver surpresas. Provavelmente, reafirmará a lenta trajetória de recuperação da economia americana, em meio a baixos riscos inflacionários, o que permitirá ao Fed sustentar os atuais estímulos monetários por mais algum tempo.

Economia Internacional

A economia chinesa deixou para trás os efeitos da crise financeira deflagrada em setembro de 2008. O PIB chinês cresceu 8,7% em 2009 (9,6% em 2008), superando a meta oficial de 8,0% para o ano. No 4º trimestre, a economia registrou expansão de 10,7%, quando comparada a igual período do ano anterior. A produção industrial continua evoluindo de forma vigorosa. Em dezembro, registrou expansão de 18,5% em relação ao mesmo mês de 2008. A grande força propulsora do crescimento chinês tem sido a demanda doméstica, impulsionada pelos estímulos fiscais e monetários implementados logo após a eclosão da crise. Os investimentos fixos urbanos têm crescido de forma acelerada, crescendo 31% em termos anuais em dezembro último. O consumo das famílias também jogou papel de destaque. As vendas do comércio varejista registraram expansão de 17,5% em dezembro, acusando não só a maior disponibilidade de crédito como também o fortalecimento do mercado de trabalho. A maior participação do mercado interno na determinação do crescimento da economia chinesa pode ser observada também no expressivo avanço do item novas encomendas, componente do índice de gerentes de compras

(PMI), que atingiu 61,0 pontos em dezembro, enquanto os pedidos voltados para mercado externo permanecem estagnados. Este crescimento robusto baseado na demanda interna já reflete na inflação. As pressões inflacionárias começaram a ganhar forma no dado de dezembro, quando o índice de preços ao consumidor subiu 1,9% em doze meses, após registrar 0,6% em novembro e -0,5% em outubro. O item alimentação subiu 5,3% na comparação com dezembro de 2008, se constituindo na principal força impulsionadora da inflação chinesa no período. A firme trajetória de crescimento da China, baseada na expressiva concessão de crédito, somado ao surgimento de pressões inflacionárias e preocupações com possível formação de bolhas sugerem que o banco central chinês deverá reforçar as medidas para moderar o crescimento do país. A curto prazo, continuará atuando através da alta paulatina das taxas dos títulos públicos, bem como elevando o compulsório bancário. Uma medida mais decisiva virá através da elevação da taxa referencial de juros de um ano, o que só deverá ocorrer mais para o meio deste ano.

Perspectiva para a semana

Além da reunião de política monetária do Fed (*Fomc*), a agenda de indicadores econômicos nos EUA contempla informações que, ao lado de novas divulgações de resultados corporativos, ajudarão a moldar as expectativas na semana. O dado mais aguardado no campo da atividade será a divulgação da primeira estimativa do resultado do PIB no 4º trimestre de 2009, que deverá mostrar crescimento anualizado de 4,5% ante o 3º trimestre, quando se registrou expansão anualizada de 2,2%. Este número deverá reforçar a percepção de que a recuperação vem ganhando força. O consumo das famílias deverá aumentar 1,9% no período, ante 2,8% no 3º trimestre. No entanto, deverá ser um dado qualitativamente melhor, pois será explicado por um consumo setorialmente mais abrangente e não concentrado em um específico como o de autos, conforme visto no 3º trimestre por conta do programa "*cash-for-clunkers*". Por outro lado, a formação de estoques deverá dar boa contribuição para o PIB no trimestre, o que pode tirar um pouco o brilho do resultado. Devem merecer atenção as encomendas de bens duráveis de dezembro, que deverão mostrar alta de 1,6%, após aumento de 0,2% em novembro. Excluídos os itens voláteis como materiais de transportes, projeta-se elevação de 0,2%, perdendo força em relação ao observado no mês anterior (2,0%). No setor imobiliário, deve-se

observar alguma retração nas vendas de imóveis usados, após a alta de 7,4% registrada em novembro. As vendas de novas residências, por sua vez, devem mostrar alta de 4,2% na comparação com novembro, equivalendo a 370 mil unidades vendidas em dezembro. No mês anterior, as vendas de novas casas haviam registrado queda de 11,0% em relação a outubro. No âmbito do consumidor, o *Conference Board* divulga seu indicador de confiança do consumidor referente a janeiro. Estima-se índice de 53,5 pontos, contra 52,9 pontos em dezembro. O indicador de confiança da Universidade de Michigan, por sua vez, deverá fechar janeiro apurando 73,0 pontos, contra 72,8 pontos no mês anterior. Apesar da relativa melhora, a confiança do consumidor continuará em níveis distantes daqueles associados a consumo em expansão. No Japão, o banco central local (Boj) promove reunião de política monetária, cujo resultado não deverá trazer surpresas: a taxa de juros será mantida em 0,1%, como já acontece desde dezembro de 2008. No Reino Unido, foi divulgado nesta terça-feira o PIB referente ao 4º trimestre do ano passado, que mostrou expansão de 0,1% na comparação trimestral e queda de 3,2% na anual.

SulAmérica

associada ao ING 

A Semana

Segunda-feira

EUA: Venda de casas existentes (dezembro) – Efetivo: 5,45M
 EUA: Venda de casas existentes M/M (dezembro) – Efetivo: -16,7%

Terça-feira

EUA: Preços casas S&P/CS-20 A/A (novembro) – Projeções: 1,2%
 EUA: Confiança do consumidor (janeiro) – Projeções: 53,5 pts
 EUA: Ind. manufatura Fed Richmond (janeiro) – Projeções: 2 pts
 Alemanha: IFO Clima dos negócios (janeiro) – Projeções: 95,2 pts
 Japão: Boj decisão de juros

Quarta-feira

EUA: Venda de casas novas M/M (dezembro) – Projeções: 4,2%
 EUA: Venda de casas novas (dezembro) – Projeções: 370k
 EUA: Fomc decisão de juros

Japão: Vendas a varejo M/M (dezembro) – Projeções: 0,1%

Japão: Vendas a varejo A/A (dezembro) – Projeções: 0,3%

Quinta-feira

EUA: Pedidos seguro desemprego (23/jan) – Projeções: 435k
 EUA: Ind. Fed Chicago (dezembro) – Projeções: -0,15%
 EUA: Encomendas de bens duráveis (dezembro) – Projeções: 1,6%

EUA: Encomendas exceto transportes (dezembro) – Projeções: 0,2%

Zona euro: Ind. clima negócios (janeiro) – Projeções: -1,1 pts

Zona euro: Confiança econômica (janeiro) – Projeções: 92,5 pts

Zona euro: Confiança consumidor (janeiro) – Projeções: -15 pts

Zona euro: Confiança indústria (janeiro) – Projeções: -15 pts

Japão: Taxa de desemprego (dezembro) – Projeções: 5,3%

Japão: Relação emprego/candidato (dezembro) – Projeções: 0,46

Japão: Preços ao consumidor A/A (dezembro) – Projeções: -1,7%

Japão: Núcleo do IPC A/A (dezembro) – Projeções: -1,3%

Japão: Produção industrial M/M (dezembro) – Projeções: 2,5%

Japão: Produção industrial A/A (dezembro) – Projeções: 5,7%

Sexta-feira

EUA: PIB anualizado T/T (4º tri) – Projeções: 4,5%

EUA: Consumo pessoal (4º tri) – Projeções: 1,9%

EUA: PIB índices de preços (4º tri) – Projeções: 1,3%

EUA: Gerente compras Chicago (janeiro) – Projeções 56,5 pts

EUA: Confiança U. Michigan (janeiro) – Projeções: 73,0 pts

Economia Brasileira

A reunião do Copom desta semana não deve trazer novidades quanto à decisão (manutenção da taxa básica de juros no atual patamar), porém devemos ficar atentos para o comunicado que poderá indicar quando será iniciado o aperto monetário. Alguns eventos da semana passada levaram os agentes a antecipar o ciclo de alta. O Nível de Utilização da Capacidade (NUCI) do CNI ultrapassou a média histórica atingindo 81,4% em novembro e o IPCA-15 de janeiro com variação de 0,52%, acima do consenso de mercado, e com uma alta difusão (66,4%). Mesmo com essas informações continuamos apostando numa alta da Selic apenas em junho. A seguir listamos os fatores para essa aposta. Claramente, como os dados do NUCI do CNI indicam, a ociosidade na economia brasileira está chegando ao fim, contudo, é importante ressaltar que no último ciclo de alta (abril de 2008) estava em 83,3%,

atualmente projetamos que o NUCI atingirá esse patamar em julho desse ano. Com relação à inflação, os números estão vindo claramente pressionados e, provavelmente, no primeiro trimestre do ano a inflação (acumulada em doze meses) deve ultrapassar o centro da meta. Mas, isso já é altamente esperado¹, e nos segundo e terceiro trimestres do ano deveremos ver uma reversão da inflação, ajudada principalmente pelos preços administrados. Por fim e mais importante, a expectativa de inflação continua no centro da meta (nossa projeção para 2010 também se situa em 4,5%), ou seja, o mercado não enxerga um risco inflacionário em 2010, fato que deve deixar o Banco Central tranquilo até o momento que o foco da política monetária for a inflação deste ano.

¹ No relatório de inflação de dezembro, o Banco Central projetava o IPCA em 4,6% no primeiro trimestre do ano.

Inflação

IPC-S 3ª quadri de janeiro foi divulgado na segunda-feira, registrando alta de 1,10%, mostrando forte aceleração em relação à taxa de 0,78% observada na leitura anterior. As pressões decorrentes do reajuste de mensalidades escolares, aumento da tarifa de ônibus urbano em São Paulo e Salvador, conjugados à elevação dos preços dos alimentos explicam a alta do índice no período.

IPC-Fipe 3ª quadri de janeiro, que será divulgado na quarta-feira, deverá mostrar inflação de 1,05%, patamar mais elevado do que a semana anterior (0,85%). Além das pressões resultantes da elevação da tarifa de ônibus urbano e mensalidades escolares, o índice também será pressionado pela alta da alimentação, devido ao aumento nos preços dos semi-elaborados (carnes e leite) e dos *in naturas*.

IGP-M de janeiro, a ser conhecido na quinta-feira, deverá apresentar elevação de 0,60%, contrastando com a deflação registrada pelo índice em dezembro (-0,26%). As pressões deverão ser generalizadas. No atacado, ao lado da aceleração da alta dos preços industriais, os agrícolas voltam a contribuir para elevação do índice geral. No varejo, alimentação, transportes e educação manterão o IPC pressionado. Dissídio coletivo dos trabalhadores da construção civil em Salvador deverá empurrar o INCC para cima.

Projeções	SulAmérica	Focus		
	SulAmérica	Semana anterior	Esta semana	
IPCA em 12 meses	4,50	4,47	4,51	↑
IPCA 2010	4,50	4,50	4,60	↑
IPCA Janeiro	0,60	0,55	0,62	↑
IPCA Fevereiro	0,60	0,53	0,60	↑
IPCA 2011	4,50	4,50	4,50	→
Selic final 2010	11,00	11,25	11,25	→
Selic média 2010	9,48	9,88	9,98	↑
Selic final 2011	11,00	11,00	11,00	→
Selic média 2011	11,00	11,00	11,00	→
Câmbio final 2010	1,79	1,75	1,75	→
Câmbio médio de 2010	1,76	1,75	1,75	→
Câmbio final 2011	1,84	1,83	1,83	→
Câmbio médio de 2011	1,81	1,80	1,80	→
Preços Administrados 2010	3,50	3,50	3,50	→
Preços Administrados 2011	4,50	4,35	4,50	↑
PIB 2010 (%)	5,00	5,30	5,30	→
PIB 2011 (%)	4,50	4,50	4,50	→

Expediente

Economista-chefe:
Newton Rosa -
newton.rosa@sulamerica.com.br

Economista:
Marcelo Gazzano -
marcelo.gazzano@sulamerica.com.br

Produtos e Informações:
Bianca Abondanza -
bianca.abondanza@sulamerica.com.br

Site:
www.sulamerica.com.br

Clique aqui e conheça os fundos da SulAmérica Investimentos.

Este material foi preparado pela SulAmérica Investimentos DTVM S.A. e apresenta caráter meramente informativo, não podendo ser reproduzido ou copiado sem a expressa concordância da mesma. As análises aqui contidas foram elaboradas a partir de fontes fidedignas e de boa-fé. As informações aqui apresentadas deverão ser consideradas confiáveis apenas na data em que este foi publicado. Ainda assim, a SulAmérica Investimentos DTVM não garante, expressa ou tacitamente, exatidão, nem tampouco assertividade sobre os temas aqui abordados. Todas as análises aqui contidas estão sujeitas a alteração sem aviso prévio. As opiniões aqui expressas não devem ser entendidas, em hipótese alguma, como uma oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

Mercados

↑ Câmbio

O dólar deve continuar a ganhar valor graças ao movimento de aversão ao risco por conta de fatores como as declarações do presidente dos EUA sugerindo uma reforma no sistema financeiro e a possível não-reeleição do presidente do FED, Ben Bernanke. Dessa forma, o real deve depreciar durante a semana.

↑ Juros

O aumento da expectativa de inflação, que supera o centro da meta para 2010, deve fazer com que o Copom coloque no comunicado após a reunião que o balanço de riscos está pendendo mais para a inflação. Com isso, o mercado de juros deve ficar pressionado durante a semana.

↑ Bolsa

Depois de uma semana de realização, a Bolsa deve ter uma pequena alta nesta semana, tendo em vista o início de divulgação dos resultados trimestrais das companhias brasileiras. A divulgação de dados de crédito na China e dados do PIB nos Estados Unidos podem fazer com que a recuperação do mercado perdure por mais tempo.

↑ Alta ↓ Queda → Estável ↕ Volátil