



Comitê de Investimentos – 16/06/10

*Robério Costa
Roberta Costa
Ana Luiza Furtado*

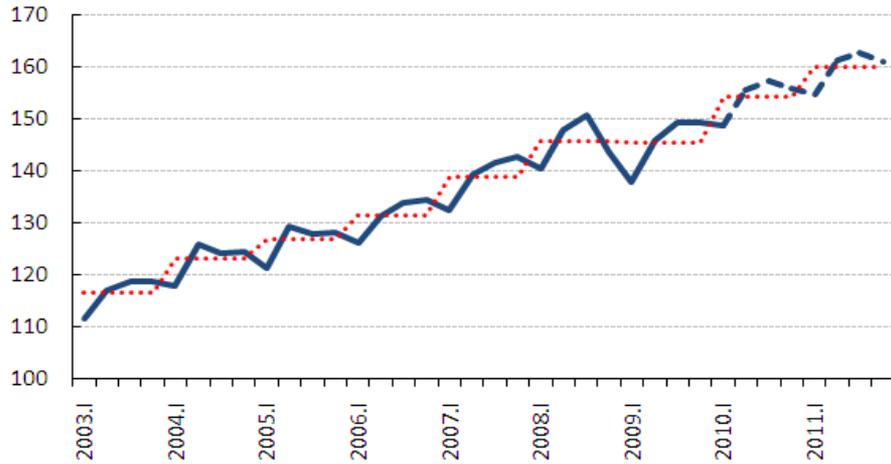
PIB (1T/10): Variações YoY

Ótica da PRODUÇÃO: índice do PIB real, trimestral	CRESCIMENTO ANUAL									CONTRIBUIÇÕES	
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2010	2011
PIB: Preços Básicos	1,2%	5,6%	3,0%	3,7%	5,8%	4,8%	-0,1%	6,1%	3,7%	6,1%	3,7%
Agropecuária	5,8%	2,3%	0,3%	4,8%	4,8%	5,7%	-5,2%	5,8%	4,0%	0,4%	0,2%
Indústria	1,3%	7,9%	2,1%	2,2%	5,3%	4,4%	-5,5%	10,9%	4,3%	3,1%	1,1%
Extrativa mineral	4,7%	4,3%	9,3%	4,4%	3,7%	4,9%	-0,2%	12,4%	5,0%	0,2%	0,1%
Transformação	1,9%	8,5%	1,3%	1,0%	5,6%	3,2%	-7,0%	13,6%	4,9%	2,4%	0,8%
Prod.e distrib. de eletric., gás e água	4,0%	8,4%	3,0%	3,5%	5,4%	4,8%	-2,4%	4,5%	3,0%	0,3%	0,2%
Construção civil	-3,3%	6,6%	1,8%	4,7%	4,9%	8,2%	-6,3%	7,7%	3,0%	0,3%	0,1%
Serviços	0,8%	5,0%	3,7%	4,2%	6,1%	4,8%	2,6%	4,3%	3,4%	3,3%	2,4%
Comércio	-0,5%	7,5%	3,5%	6,0%	8,4%	6,1%	-1,2%	8,0%	4,0%	1,1%	0,5%
Transporte, armazenagem e correio	-3,1%	5,9%	3,5%	2,1%	5,0%	3,4%	-2,3%	6,7%	5,0%	0,4%	0,3%
Serviços de informação	4,4%	5,5%	4,0%	1,6%	7,4%	8,9%	4,9%	5,2%	5,0%	0,2%	0,2%
Intermediação financeira	-4,8%	3,7%	5,3%	8,4%	15,1%	13,0%	6,5%	6,0%	5,0%	0,5%	0,4%
Atividades imobiliárias e aluguel	3,4%	3,9%	4,7%	3,0%	4,9%	1,6%	1,4%	2,0%	3,0%	0,2%	0,3%
Administração, saúde e educação públicas	3,0%	3,8%	1,1%	3,3%	2,3%	1,5%	3,2%	2,5%	2,5%	0,5%	0,4%
Outros serviços	0,7%	5,4%	5,2%	4,0%	4,8%	4,2%	5,1%	2,8%	2,5%	0,5%	0,4%
PIB: Preços de Mercado	1,1%	5,7%	3,2%	4,0%	6,1%	5,1%	-0,2%	6,8%	3,7%	6,8%	3,7%

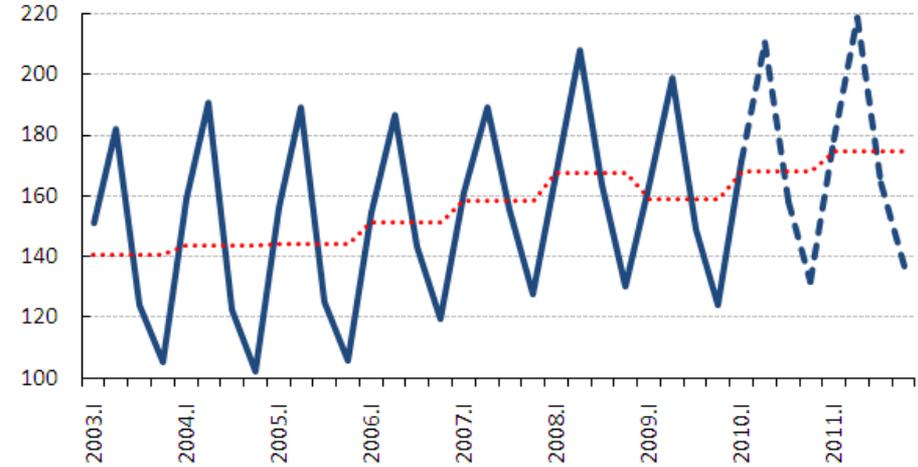
Após a divulgação do PIB do 1ºTri/2010, revisamos nossa projeção para 2010 (YoY: 6,8%) e 2011 (YoY: 3,7%). Nos dois casos estamos abaixo da mediana da expectativa do mercado (2010: 7,0%; 2011: 4,5%).

PIB (1T/10): Série encadeada - Índice (média 95 = 100)

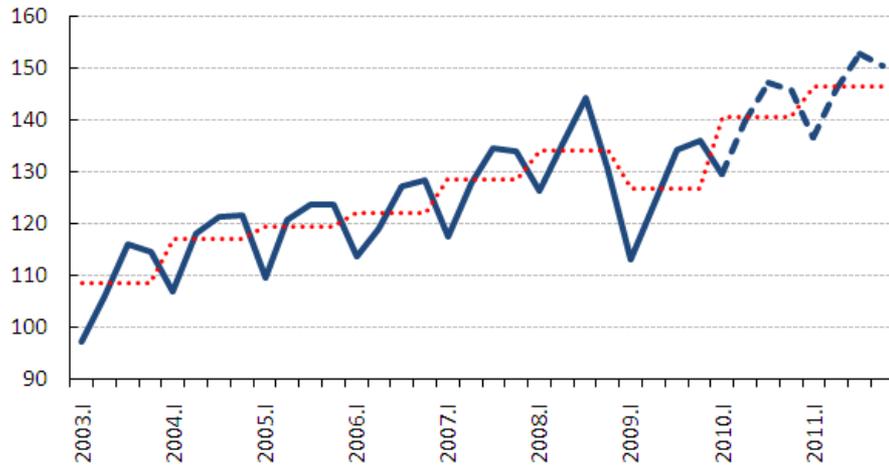
PIB Total



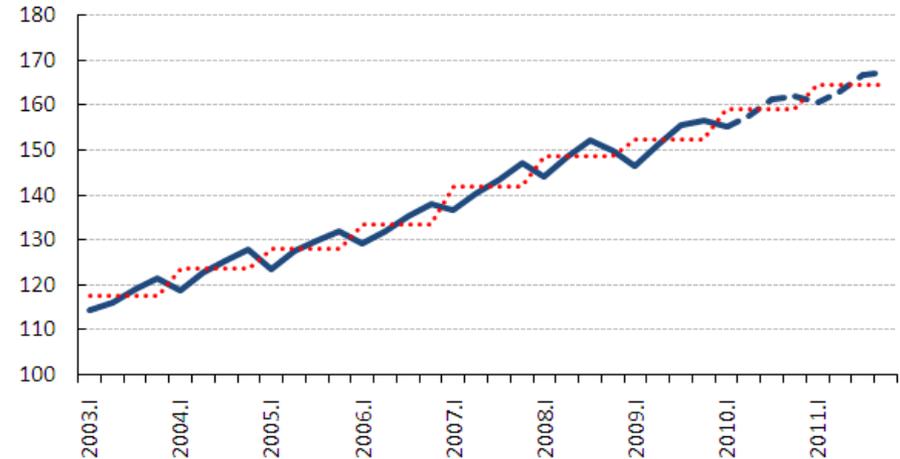
Agropecuária (6,1%)



Indústria (25,4%)

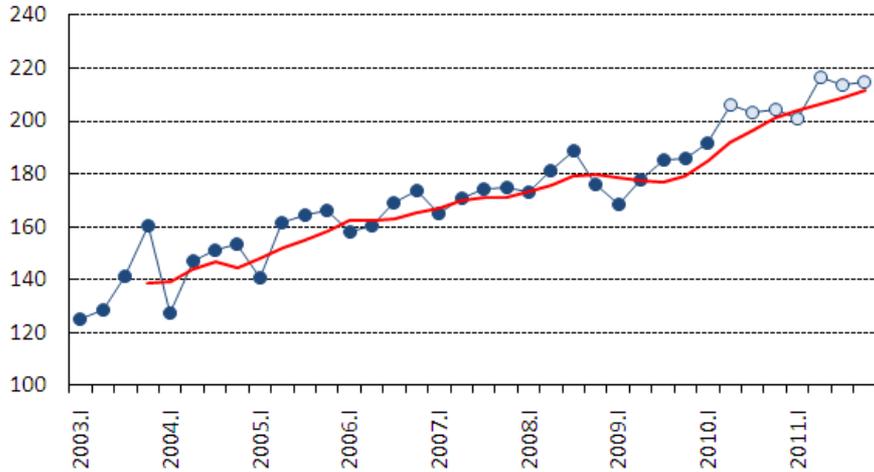


Serviços (68,5%)

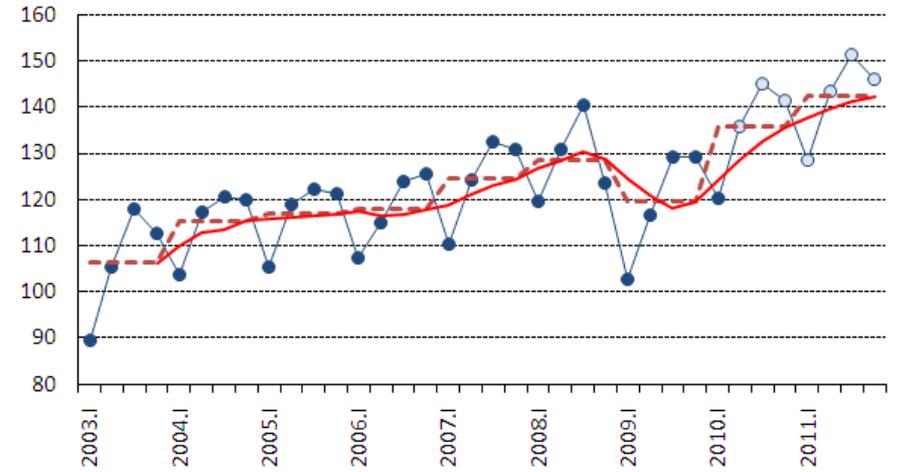


PIB (1T/10): Indústria - Série encadeada - Índice (média 95 = 100)

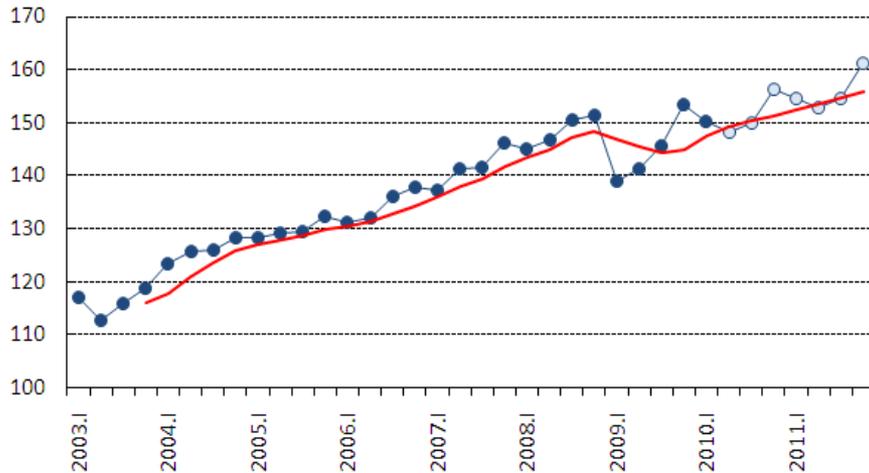
Extrativa Mineral (1,3%)



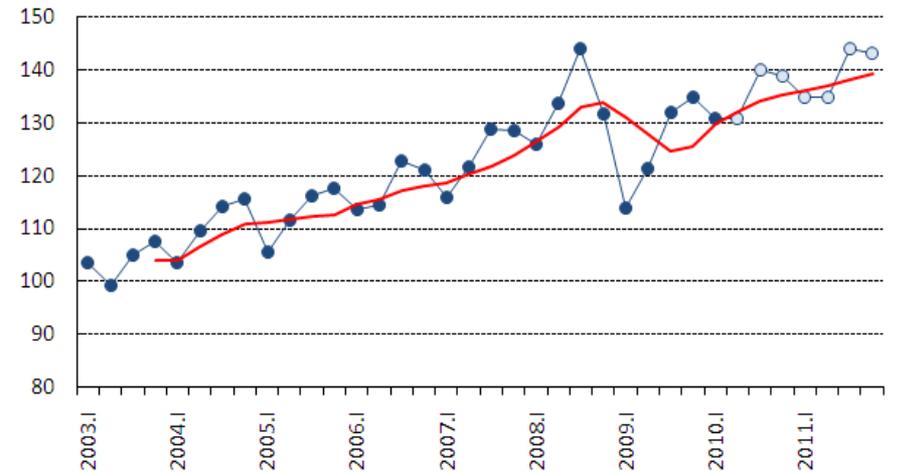
Transformação (15,5%)



Prod.e distrib. de luz, gás e água (5,1%)



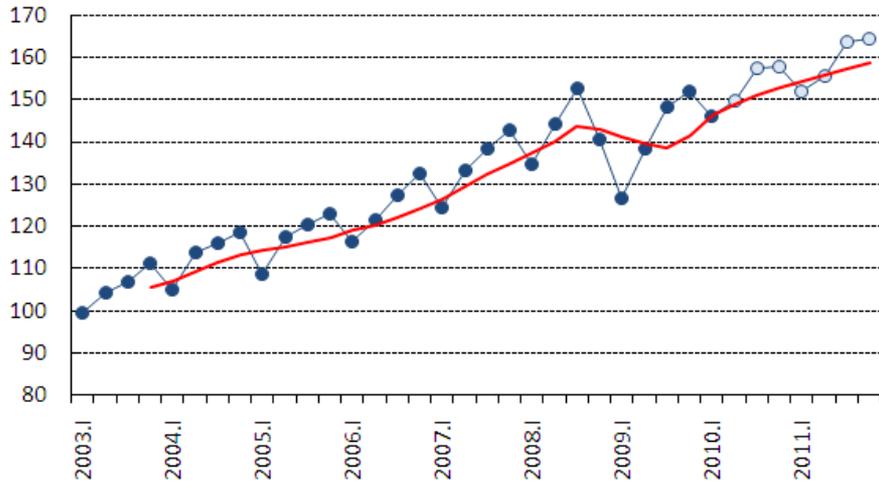
Construção Civil (3,5%)



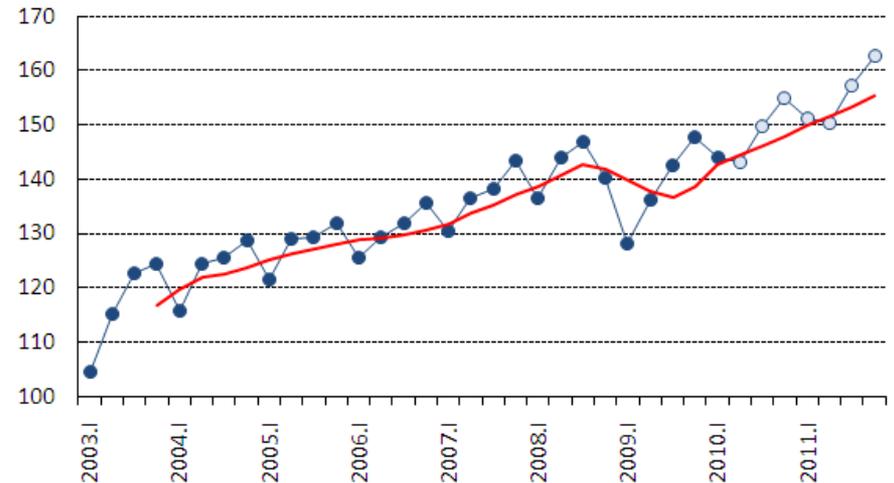
A indústria deve ter a maior taxa de crescimento em 2010, recuperando os níveis de 2008, após uma queda acentuada em 2009.

PIB (1T/10): Serviços - Série encadeada - Índice (média 95 = 100)

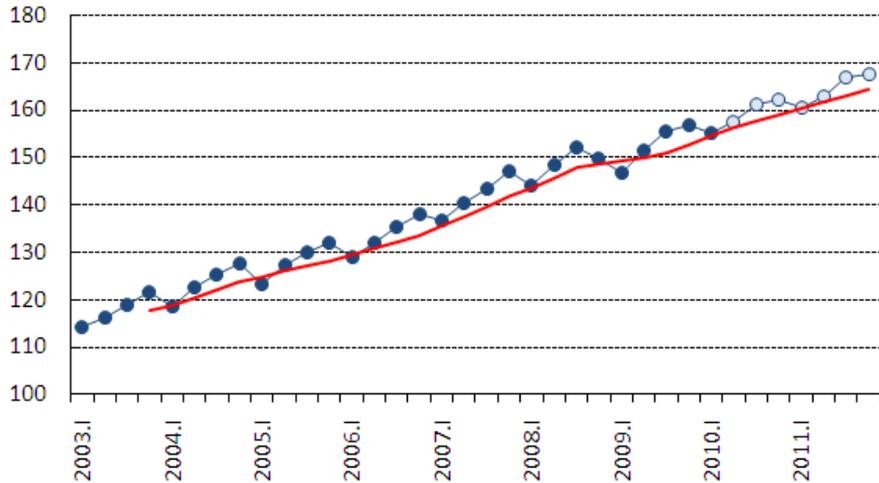
Comércio (11,9%)



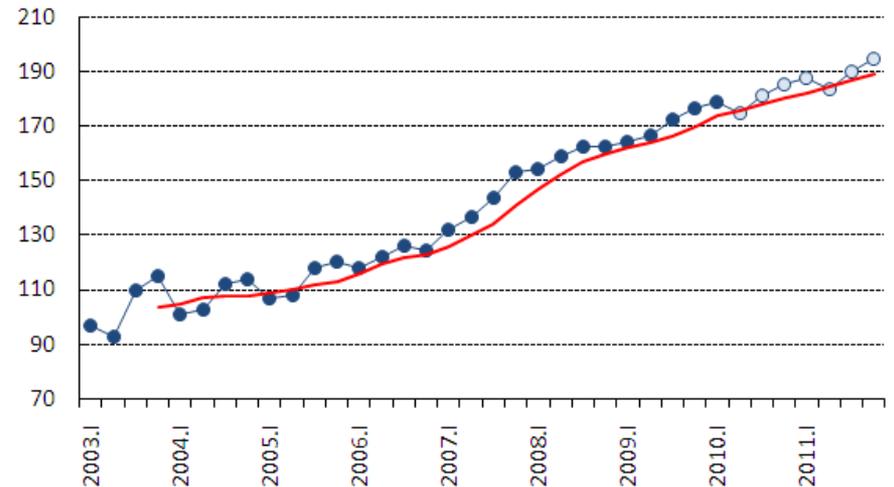
Transporte (5,1%)



Serviços de Informação (3,5%)

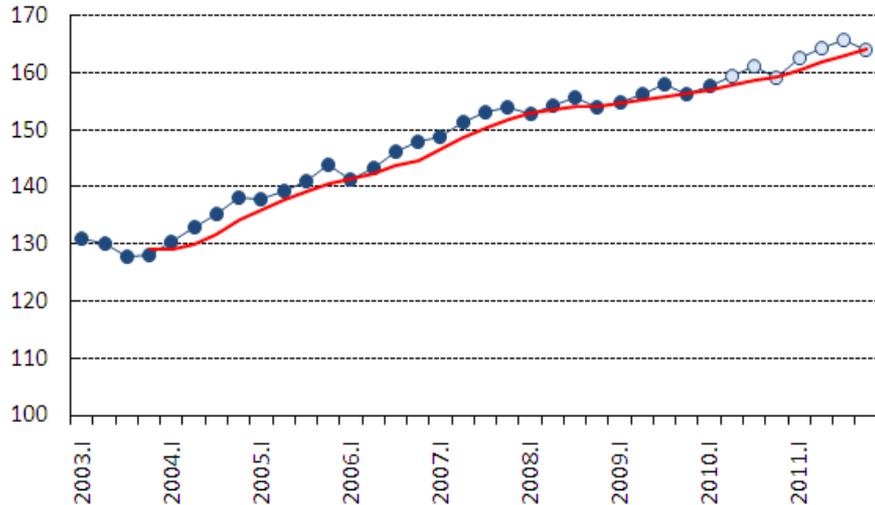


Intermediação Financeira (7,3%)

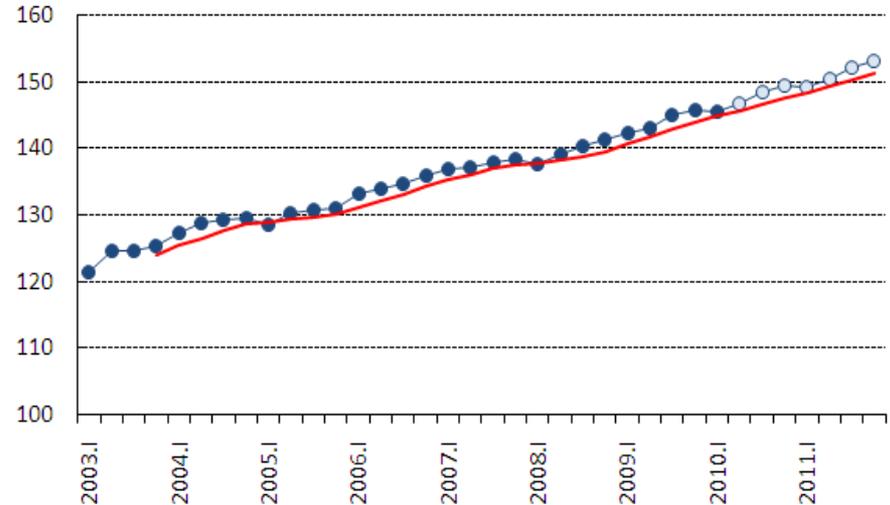


PIB (1T/10): Serviços - Série encadeada - Índice (média 95 = 100)

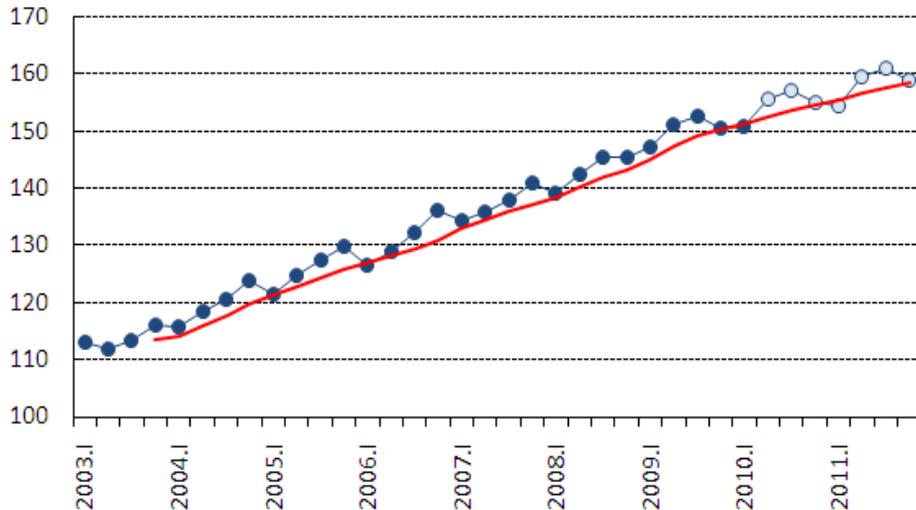
Aluguel(8,4%)



Administração Pública (16,7%)

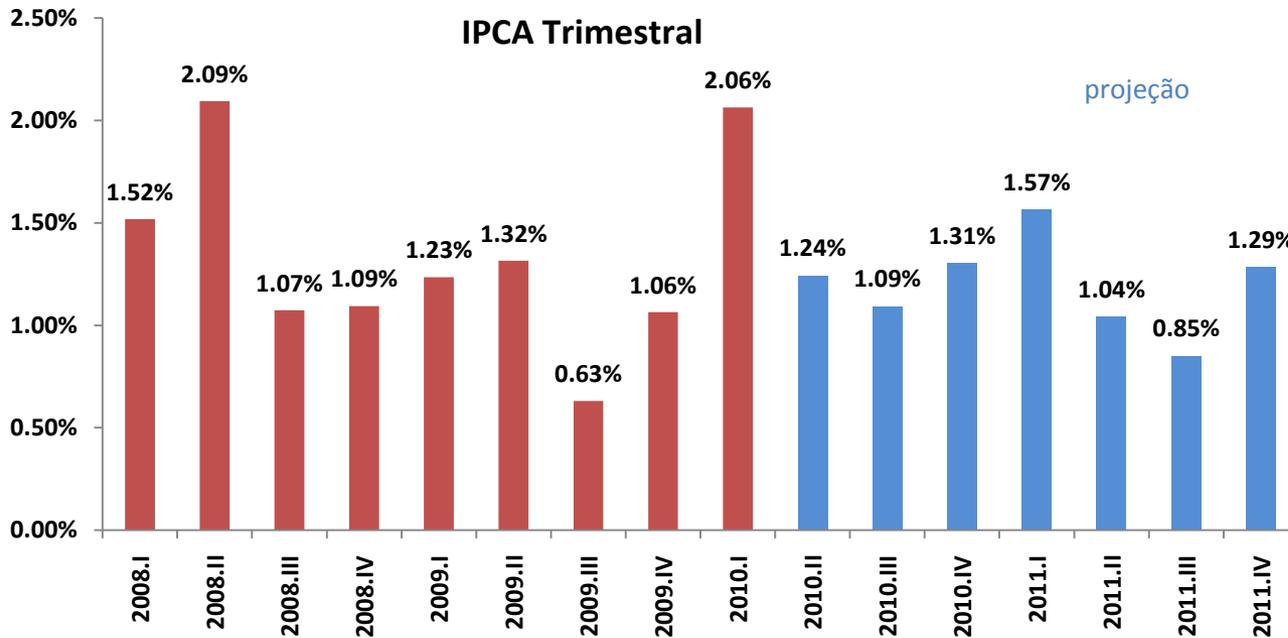


Outros Serviços (15,6%)



A maioria dos serviços tem um crescimento relativamente constante, o que torna pouco provável uma surpresa significativa na variação do grupo que mais pesa (68,5%).

IPCA (mai): Mercado subestimou inflação nos primeiros meses do ano

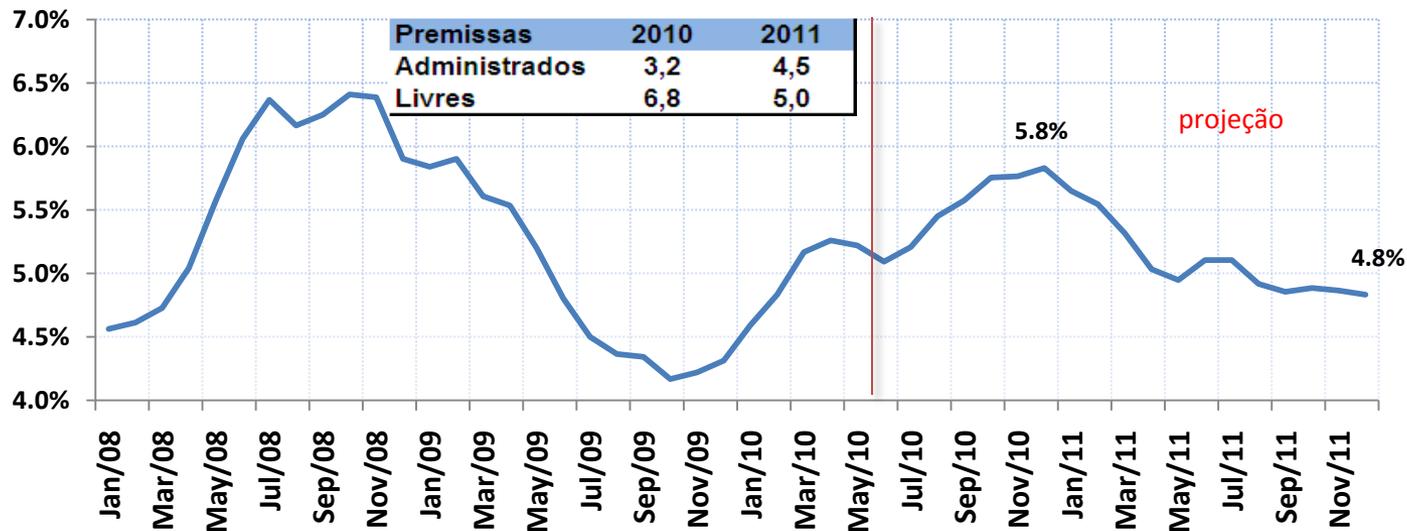


Expectativas de Inflação para o primeiro semestre/2010

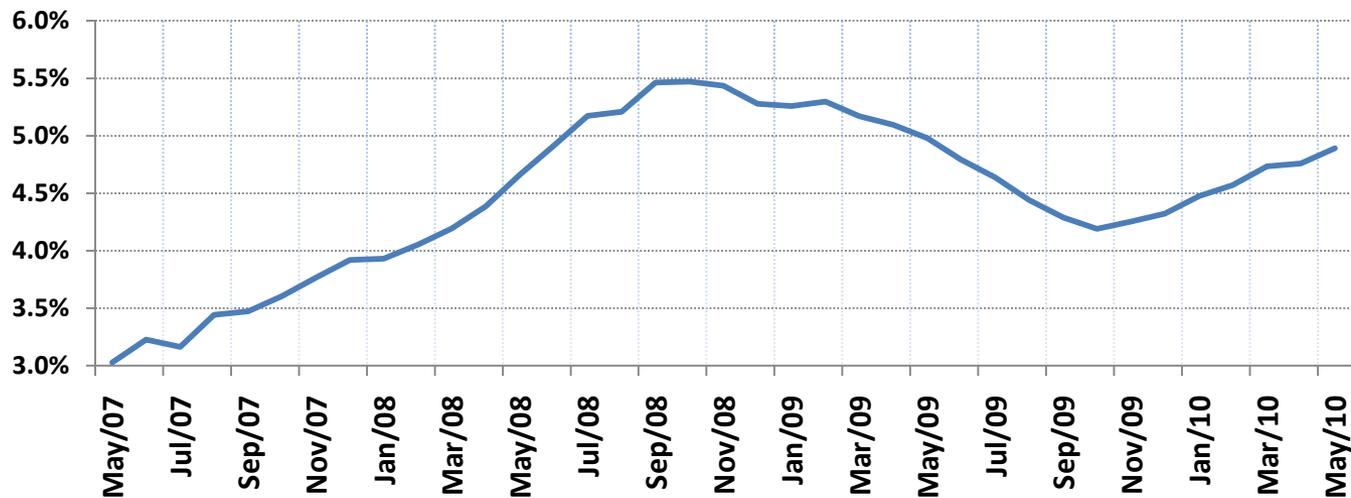
	31/12/2009	15/1/2010	26/2/2010	31/3/2010	23/4/2010	28/5/2010	IPCA Efetivo
jan/10	0,53						0,75
fev/10		0,53					0,78
mar/10			0,35				0,52
abr/10				0,40			0,57
mai/10					0,38		0,43
jun/10						0,30	0,2(P)

IPCA (mai)

IPCA (em 12 meses)

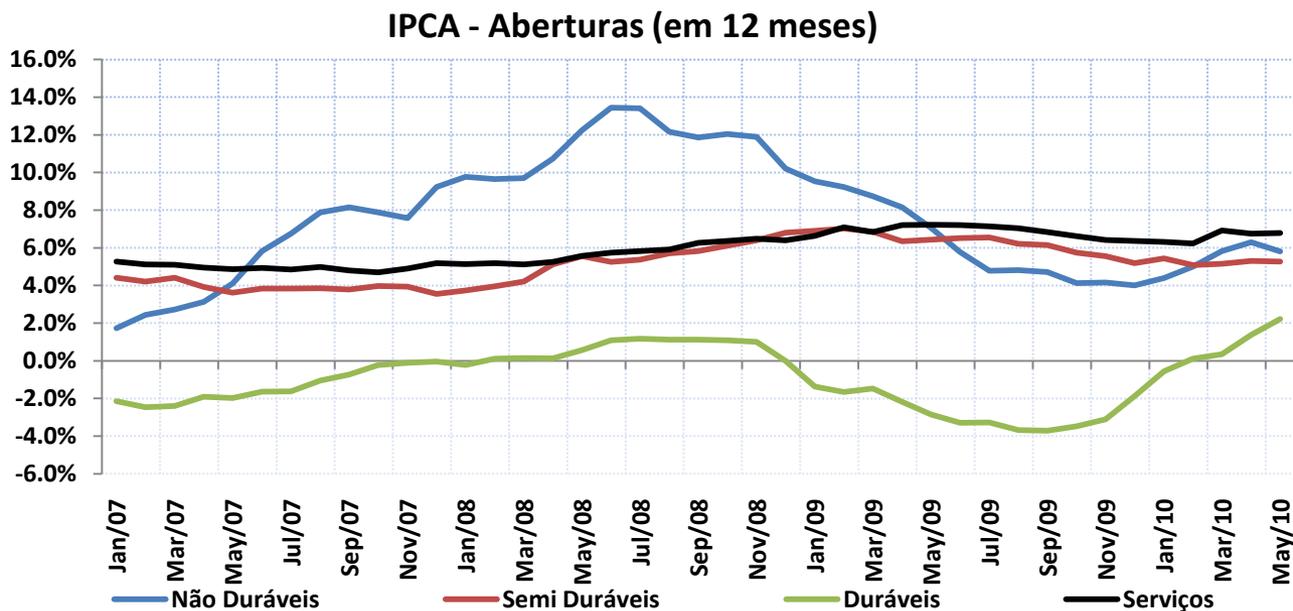
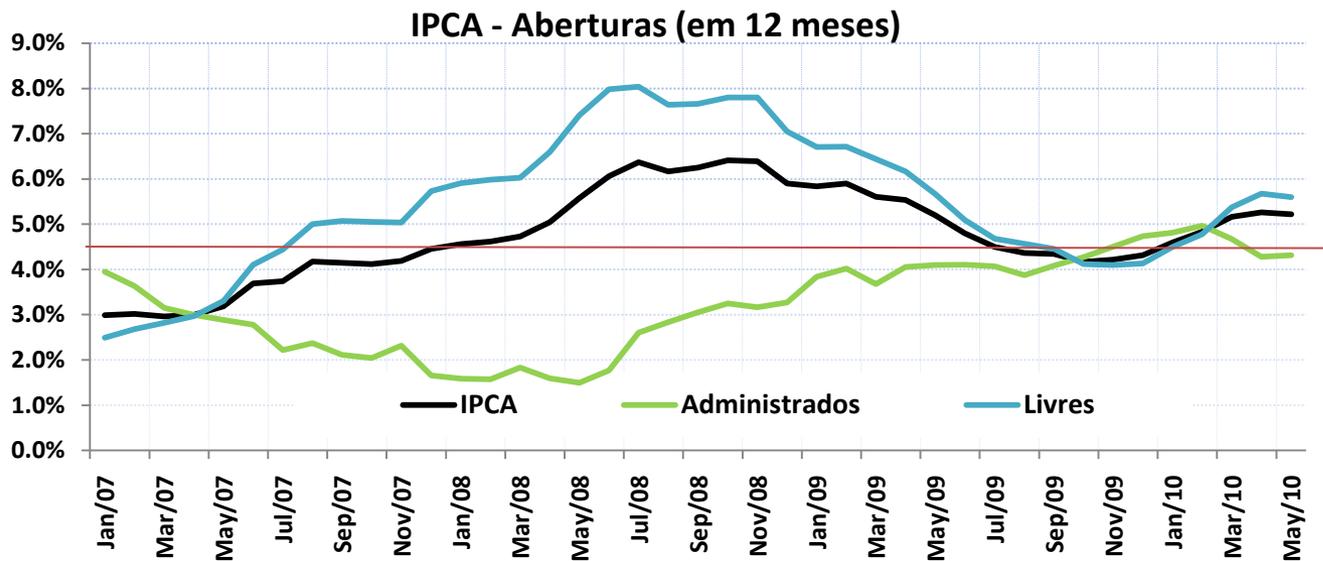


Core do IPCA* (em 12 meses)



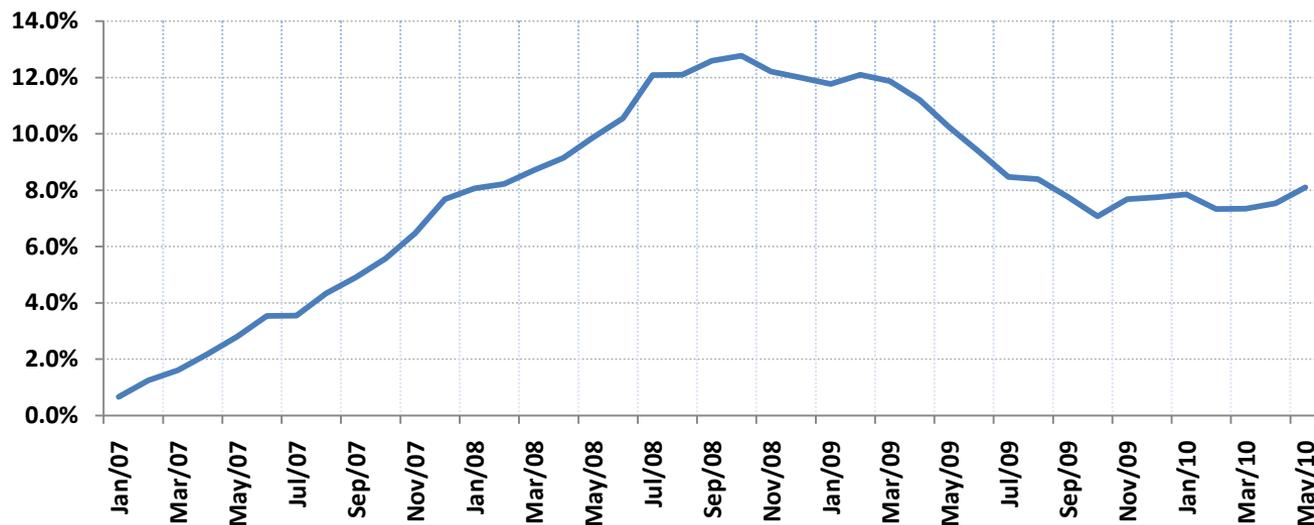
(*) Média dos núcleos por expurgo, aparadas com e sem suavização

IPCA (mai)

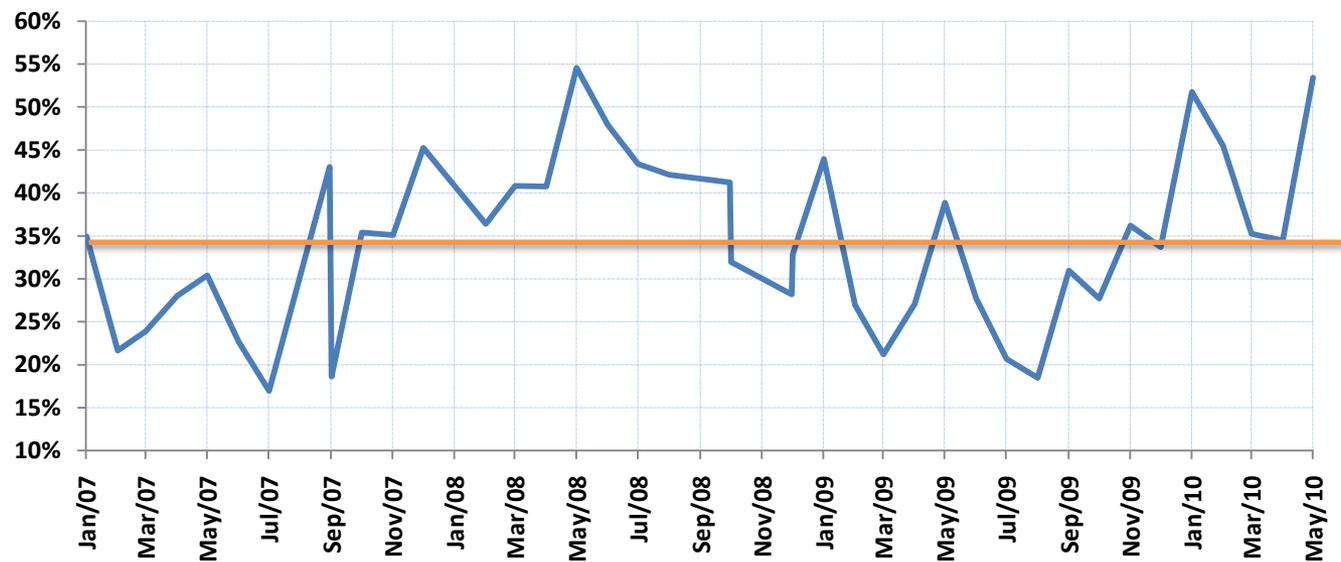


IPCA (mai)

Alimentação Fora do Domicílio (em 12 meses)



IPCA - Índice de Difusão



Conclusões e Recomendações

Conclusões

- ✓ Os números do PIB continuam a indicar um nível de atividade bastante forte para este e para o próximo ano, pressionados pelo crescimento do crédito e mercado de trabalho cada vez mais apertado. Vale notar que a variação de 2011 se dará sobre uma base já alta, ao contrário deste ano, e portanto é natural que seja menor. Além disso, acreditamos que o impacto do movimento de alta da taxa básica de juros, iniciado pelo BC em abril deste ano, deverá ser sentido, freando um pouco o crescimento. Mesmo assim, levando em conta o ritmo atual, fica claro que o mercado ainda estará bastante aquecido.
- ✓ Consequentemente, os preços devem continuar a subir e o IPCA deste ano deve ultrapassar a meta em mais de 1 p.p., terminando o ano em 5,8%. Já em 2011, a política monetária atual deve surtir efeito e a inflação deve ceder lentamente. Mesmo assim, no final do ano, o IPCA acumulado em 12 meses deve ficar em torno de 4,8%, sendo que em toda a trajetória ele deve se manter acima da meta (4,5%), de acordo com a nossa projeção.
- ✓ Neste cenário de economia aquecida e inflação alta, o Copom deve continuar a subir os juros nos próximos meses. É importante lembrar, no entanto, que os futuros desdobramentos na questão da dívida dos países europeus e possível efeito negativo na atividade mundial, pode permitir ao BC uma política monetária mais moderada, ao enfraquecer o crescimento aqui dentro (seja via investimentos, seja via exportações) e ao pressionar os preços internacionais para baixo.