

***Relatório semanal de Conjuntura  
e Mercado Financeiro***

**(Período de 12/01/09 a 16/01/09)**

O cenário de crescimento econômico para 2008 nos mostra que o desempenho de algumas economias no início de 2008 ainda está salvando o resultado final de crescimento do ano inteiro.

Foi o que aconteceu, por exemplo, com a Alemanha que, mesmo em recessão, teve um crescimento de sua economia de 1,3% em 2008, segundo o Escritório Federal de Estatísticas (Destatis). Isto aconteceu porque no primeiro trimestre do ano passado houve crescimento de 1,5% do PIB e, portanto, mesmo com os maus resultados dos outros trimestres do ano, o PIB ainda conseguiu fechar no positivo. Já para 2009, a expectativa é completamente diferente. Com o agravamento da crise, vários institutos do país estão prevendo uma retração do PIB entre 2,2% e 2,7%, o que seria o pior resultado do pós-guerra.

De fato, fica clara a partir de setembro/outubro a deterioração do cenário econômico mundial, com o aprofundamento da crise e desaceleração das diferentes economias. Para piorar, o que se tem notado cada vez mais é o grau elevado de contágio entre os países. A produção industrial mundial caiu de forma muito mais forte e rápida do que o esperado, e o que torna o quadro ainda mais perigoso é que desta vez a válvula de escape tradicional para esse tipo de problema, as exportações, não está disponível. Como a queda da demanda é global, não há muito o que fazer para manter o ritmo de produção. Países como a China, que se apóiam em suas exportações para movimentar a máquina econômica do país, ao verem a desaceleração de países como os Estados Unidos, enorme parceiro comercial, não conseguem manter sua produção. O mundo globalizado intensifica este fenômeno e propaga rapidamente os efeitos perversos da crise.

Agora, o risco iminente repousa na possível aparição do protecionismo. As grandes economias fragilizadas podem pensar em adotar políticas protecionistas na tentativa de deflagrar o aprofundamento da recessão, e esse um temor cresce com a posse de Barack Obama. Se os Estados Unidos adotarem algum tipo de

política protecionista, outros países seguirão a tendência e o comércio mundial ficará ainda mais reduzido.

Aqui no Brasil, o primeiro trimestre será ruim, de muita incerteza, com o cenário melhorando a partir de março. Só devemos ter um mercado de crédito estabilizado no segundo semestre, com os bancos emprestando mais, sendo menos seletivos na hora da concessão do crédito e alongando os prazos. Neste início de ano está todo mundo de olho nas propostas do Obama, e no que mais o governo brasileiro vai fazer.

O desemprego e a informalidade caíram quatro anos seguidos no país, com aumento de salários e renda. Agora está ocorrendo o movimento inverso, com expectativa de piora nos números para os próximos meses. O desafio do governo e das empresas do Brasil este ano será manter e criar empregos. É bom ter em mente que nós estamos no momento mais difícil da crise: os seis meses que vão de outubro a março. Os economistas acham que no segundo trimestre, mais tardar no segundo semestre, a economia brasileira começa a se recuperar.

Este início de ano também será de queda na atividade industrial. Muitas empresas estão estocadas e com mercadoria para vender, mas com o consumidor comprando menos - o Natal mostrou isso -, a tendência é de, mesmo com promoções, a produção industrial vir negativa também em janeiro e nos meses seguintes.

Neste momento já estamos vivendo a chamada recessão técnica, com previsão de dois trimestres consecutivos de queda do PIB. Ainda não temos os dados, mas certamente o quarto trimestre de 2008 foi de redução e os primeiros indicadores do primeiro trimestre deste ano mostram que devemos ter nova retração.

Tendo descrito o lado negativo, o importante é notarmos que a crise aqui não está na mesma gravidade dos Estados Unidos e Europa. O mais provável é que o PIB se retraia, mas volte a se recuperar já a partir do final do primeiro semestre ou início do segundo semestre.

Nesta linha, esta semana nos trouxe dados e eventos positivos. Em São Paulo, por exemplo, o acordo entre as centrais sindicais e o setor produtivo, mesmo ainda não fechado, é importante pois mostra que está havendo negociação direta, isto é, sem interferência do governo, governo que dá benefícios para setores e acaba criando distorções. Melhor ainda é o fato da negociação ser geral, ou seja, as centrais querem um acordo guarda chuva que valha para todo mundo, não como quer a CUT que defende negociações feitas setor por setor, beneficiando apenas os setores que tem sindicatos mais fortes. Finalmente, mais um ponto positivo merece destaque nesta negociação: ninguém está pedindo o impossível. Primeiramente, os metalúrgicos de São Paulo estavam querendo redução da jornada de trabalho sem redução de salários, o que não faz o menor sentido pois aumenta o custo da empresa justamente no momento em que ela precisa cortar custos. O ponto é que eles voltaram atrás, teremos redução de jornada com redução de salário, mas com o mais importante: a manutenção do emprego.

Quanto ao governo, o melhor a fazer para evitar o pior é investir. Como mencionamos no relatório anterior, no ano passado o governo não investiu tudo o que estava autorizado a fazer pelo orçamento, nem mesmo o dinheiro do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) foi completamente usado.

Para o Banco Central o caminho a seguir é a redução dos juros. Na semana que vem teremos a primeira redução e entraremos, com certeza, em uma fase de queda dos juros. Isto graças à queda contínua da inflação e o fim do excesso de demanda.

## **Cenário Internacional**

Como mencionamos na introdução, o mundo aguarda as medidas a serem implementadas pelo novo presidente norte-americano, Barack Obama, que assume oficialmente o posto a partir da próxima terça-feira, dia 20. Enquanto não assume, Obama já procura atuar diretamente no auxílio à economia do país e, nesse sentido, pediu na segunda-feira, através do atual presidente George W. Bush, a liberação de mais US\$ 350 bilhões de recursos do TARP, o plano de US\$ 700 bilhões de auxílio ao setor financeiro aprovado em outubro. O objetivo do presidente eleito é deixar tudo preparado para o primeiro dia de seu mandato. Com o montante, Obama pretende assegurar que a ajuda chegue a bancos menores, ao comércio e a municípios, atingindo os consumidores e assim, impulsionando o consumo. Para tanto, assim que Bush tenha exposto a solicitação ao Congresso, os parlamentares terão 15 dias para decidir a respeito da requisição.

Na quinta-feira, o Senado norte-americano aprovou a liberação dos US\$ 350 bilhões restantes do TARP, e Obama apresentou seu plano de impulso econômico, cujo montante total poderá chegar a US\$ 825 bilhões. Os gastos ficarão concentrados em investimentos de infra-estrutura, ajuda aos estados e ampliação do seguro-desemprego, além de ter a intenção de criar 4 milhões de postos de trabalho. A proposta apresentada contempla um terço dos recursos ao corte de impostos e o restante será destinado a gastos públicos, podendo durar até dois anos. O corte de impostos poderá servir de suporte para a contração do consumo das famílias norte-americanas, que vêm sofrendo desaceleração com o aumento do desemprego e a queda da confiança.

A economia norte-americana, porém, não dá por enquanto sinais de recuperação, o pessimismo ainda dirigindo a pauta das reuniões do atual governo. Nesta linha, o presidente do Fed, Ben Bernanke, declarou na terça-feira que mais ajuda

poderá ser necessária aos bancos para conter os efeitos adversos da crise financeira e econômica internacional. Para Bernanke, os estímulos fiscais propostos não serão suficientes para promover uma recuperação duradoura, ainda que esse tipo de pacote seja importante para impulsionar a economia. O presidente da autoridade monetária norte-americana ainda disse que o governo pode considerar a compra de ativos podres, criando uma instituição que compre esse tipo de ativo ou fornecendo garantias em ativos. Bernanke acredita que, com as expectativas em relação à economia ainda deterioradas, as pressões sobre o capital financeiro deverão continuar, com a permanência das restrições de crédito, bem como a desvalorização de alguns ativos. Bernanke ainda afirmou que o Fed possui instrumentos poderosos para combater os efeitos da crise e que pretende manter os juros baixos por mais algum tempo.

Os indicadores econômicos, na sua maioria, corroboram o clima pessimista, em mais uma semana de dados importantes para o país.

O número de cortes de empregos chegou a 2,6 milhões em 2008, alcançando a pior marca desde 1945, com o fim da Segunda Guerra Mundial. A taxa de desemprego em dezembro registrou alta de 7,2% ante expectativas de 7%, a maior taxa desde 1993, o que representa um corte de 524 mil empregos no último mês, sendo que era esperado um corte de 525 mil.

Adicionalmente, os estoques no atacado em novembro registraram crescimento negativo de 0,6%, quase em linha com o esperado, de -0,7%, mas uma melhora em relação ao mês anterior, de -1,2%. O destaque ficou por conta dos estoques de computadores, que recuaram 1,6% na margem e de bens duráveis, com queda de 1,5%.

As vendas nominais no varejo dos Estados Unidos contraíram 2,7% em dezembro ante o mês anterior, surpreendendo negativamente as expectativas de queda de 1,2%, a despeito do período sazonalmente favorável de festas natalinas, reforçando a expectativa de que o PIB do quarto trimestre do ano passado tenha sido bastante fraco. Vale ainda lembrar que os dois meses anteriores já haviam

registrado resultados muito fracos, cujas contrações foram revistas para -2,1% e -3,4% em novembro e outubro, respectivamente. A contração das vendas se deu de forma generalizada entre os setores, sendo que excluindo automóveis, as vendas do varejo caíram 3,1% em dezembro na margem, ante expectativa de queda de 1,4%. Os estoques no varejo de novembro apresentaram queda pelo terceiro mês consecutivo, de 0,7%, ante as expectativas de 0,5%, apenas 0,1 ponto percentual a menos que o registrado no mês anterior e justificando a queda no volume de vendas. Tudo isso sinaliza que os americanos continuam perdendo poder de compra, por causa do aumento do desemprego e das restrições do crédito. Nem mesmo a queda do preço do petróleo e da gasolina está fazendo com que o consumo aumente. Como dois terços do crescimento do PIB dos Estados Unidos dependem do consumo das famílias, a notícia reforça a recessão da economia.

Por fim, a divulgação do Livro Bege do Federal Reserve, que compila informações das economias regionais norte-americanas, não trouxe muitas novidades para o cenário, apontando para a piora na deterioração das condições da atividade econômica neste início de 2009, uma vez que a pesquisa contempla informações do começo de dezembro de 2008 a 5 de janeiro deste ano. Prova disso, são as vendas, que mesmo com os descontos de fim de ano não continuam enfraquecidas e a indústria que ainda não mostra sinais de recuperação. Além disso, o mercado de trabalho continua piorando, além das demissões, começa a mostrar deterioração em sua qualidade, com redução de salários e horas trabalhadas. Para piorar, o crédito se mantém paralisado a despeito de todas as medidas do Fed para injetar liquidez no sistema bancário. O relatório ainda mostra que estão em queda preços e vendas de imóveis, novas construções, o que significa que a crise imobiliária que detonou o abalo nos alicerces da economia americana continua piorando. Quanto mais os preços caem e há menos interesse em compra, maior o descasamento entre o preço financiado pelo imóvel e seu valor real e, portanto, maior a probabilidade de interrupção de pagamentos

de hipotecas. O estouro da bolha que detonou a crise continua produzindo impactos. É por isso que, como diz o Livro Bege, estão em queda salários, empregos, indústria de quase todos os setores, vendas de varejo, oferta de crédito.

Só a inflação é o ponto positivo. O Livro Bege só mostra a piora da atividade em geral, mas a inflação continua cedendo, tem queda de índice de energia. Isso mostra que a política monetária deve ser a de continuar a injetar liquidez no mercado. O índice de preços aos produtores (PPI) manteve sua trajetória de desaceleração dos últimos meses, registrando queda em dezembro de 1,9% na margem, acima das expectativas, puxado pela queda dos preços de energia que apresentaram recuo de 9,3% no mês. O núcleo do índice, excluindo energia e alimentação, vem apresentando maior resistência à queda, acelerando para 0,2% no mês e 4,3% no acumulado no ano passado.

Já em relação à atividade em janeiro, duas pesquisas divulgadas na quinta-feira apontam para discreta recuperação no primeiro mês ano, mas ainda sinalizam níveis muito fracos para a indústria. O indicador da indústria Empire Manufacturing apresentou ligeira melhora em janeiro, mas ainda permanece em nível historicamente bastante baixo, -22,2 pontos ante -27,9 registrados em dezembro do ano passado. Na abertura do indicador, os dados também mostram uma situação industrial bastante deteriorada indicando redução da produção: o indicador de preços pagos caiu de -7,45 para -18,18 pontos, ao passo que o referente ao nível de emprego passou de -23,4 para -26,14 pontos. Na mesma direção, o outro indicador de atividade Philly Fed apresentou melhora para -24,3 quando comparamos com os -36,1 pontos observados no mês anterior. Parte desta recuperação se deve aos componentes de novos pedidos e embarques, sendo que o item de emprego registrou piora considerável.

A balança comercial norte-americana registrou déficit de US\$ 40,4 bilhões em novembro, resultado bastante inferior ao observado no mês anterior, de US\$ 56,69 bilhões, atingindo o menor nível desde 2003 e superando as expectativas

do mercado. Esta contração reflete uma queda maior das importações em relação à redução das exportações, que recuaram 5,8% na margem para US\$ 142,8 bilhões. As importações, por sua vez, caíram 12% para US\$ 183,25 bilhões na mesma base de comparação, frente a uma queda de somente 1,6% em outubro. Ainda que o fraco desempenho das importações seja explicado pela combinação de uma queda intensa dos preços do petróleo e pela retração da demanda doméstica por petróleo (cerca de 20%), outros itens, como bens de consumo, confirmam a forte desaceleração do consumo das famílias no quarto trimestre. Neste sentido, vale dizer que o déficit da balança excluindo petróleo também reduziu, de US\$ 24,4 bilhões em outubro para US\$ 21,1 bilhões em novembro, já que as importações de bens não relacionados a petróleo caíram 7,8% em relação ao mês anterior. Já a contração das exportações, como já vem sendo observado em meses anteriores, se deve quase que exclusivamente à queda da demanda mundial.

Os dados de preços de importação e de exportação referentes a dezembro continuaram desacelerando, ainda puxados principalmente pela queda dos preços das commodities, haja vista o recuo de 21,4% do preço do petróleo importado. Assim, os preços de importados caíram 4,2% no período, ao passo que eram esperados -5,3% na margem. Na comparação interanual, os preços recuaram pelo quinto mês consecutivo, 9,3%, contra as expectativas de 9,5%.

A semana fechou com mais um forte abalo no mercado financeiro norte-americano, o problema dos bancos voltando a assombrar a economia. O Bank of America e o Citigroup voltaram às manchetes, mais uma vez para anunciar problemas para o setor. O Bank of America parecia estar bem ao comprar o Merrill Lynch, mas o presidente do banco afirmou a Bernanke que está difícil digerir a compra do Merrill, mesmo depois das análises minuciosas que duraram de 15 de setembro a 5 de dezembro feitas sobre a situação dos dois bancos para que a transação fosse realizada. No dia primeiro de janeiro a transação aconteceu, mas dia 16 de janeiro, o presidente do Bank of America anuncia que o

banco está tendo problemas e que precisa de dinheiro do Fed. As ações do banco caíram 40% nos últimos sete pregões, e o mais perigoso nisso é que o Bank of America é banco de varejo, com correntistas comuns.

Também no dia 16 de janeiro, o Citygroup anunciou que teve um prejuízo ao longo de 2008 de quase US\$ 20 bilhões. Somente no último trimestre do ano, o tombo foi de US\$ 8,29 bilhões. A solução para enfrentar a crise será dividir a empresa em duas.

Na Europa, como nos Estados Unidos, a situação só se deteriora, o recuo da inflação também aparecendo como maior sinal positivo nestes tempos de crise. Tanto nos Estados Unidos como na Europa, espera-se que esta queda de inflação não se torne deflação, a taxa de juros aparecendo como maior mecanismo de ajuste nos dois casos.

A produção industrial da Zona do Euro recuou 1,6% em novembro assim como no mês anterior, surpreendendo positivamente as expectativas de queda de 2,1%. Na comparação interanual, a produção industrial caiu 7,7%, a menor taxa já registrada em 18 anos, enquanto que as expectativas eram de queda de 6,1% e o mês anterior registrou -5,7%. A queda na margem foi impulsionada principalmente pela queda da produção de bens duráveis, que caiu 2,4%, e energia, 1,5%, enquanto que na comparação interanual o destaque ficou por conta da queda na produção de bens intermediários, 11,2%, e de bens duráveis, 10,3%.

O índice de preços ao consumidor (CPI) da Zona do Euro registrou queda de 0,1% em dezembro, assim como era esperado, ante declínio dos preços de 0,5% em novembro. O núcleo do índice (que exclui alimento, energia, álcool e tabaco) subiu 0,4%. Comparando com o mesmo período do ano anterior, o CPI também ficou dentro do esperado, de 1,6%, apenas 0,1 ponto percentual abaixo do registrado no mês passado. Com isso, a inflação da Zona do Euro ficou abaixo da meta do Banco Central Europeu pela primeira vez desde agosto de 2007,

lembrando que o Banco tem como meta de médio prazo uma inflação inferior a 2%. Já o núcleo subiu 1,8% em grande parte por conta do aumento dos preços de recreação e cultura (2%).

Para a Alemanha, o CPI ficou dentro das expectativas de 0,3% em dezembro, ao passo que no mês anterior foi registrado queda de 0,5%. Este é o primeiro resultado positivo depois de quatro meses consecutivos de queda. Em relação ao mesmo período do ano anterior o CPI também ficou em linha com o esperado, de 1,1%, sendo que no mês anterior o índice tinha registrado alta de 1,4%. Grande parte dessa elevação dos preços concentrou-se em itens relacionados a serviços, tais como preços de hotel (5,6%), lazer (4,5%) e serviços (1,5%).

O índice de preços ao atacado na Alemanha apresentou deflação de 3% em dezembro, mostrando uma pequena aceleração em relação a novembro, quando registrou queda de 3,3%. Já na comparação interanual os preços recuaram bastante em relação ao mês anterior, 3,3% ante queda de 0,8%, a menor taxa em quase uma década. O declínio dos preços, em linha com a tendência observada nos últimos meses, foi impulsionado pela forte desaceleração dos preços de energia.

Assim como no Brasil, a inflação na Europa está em queda por causa da redução dos preços das commodities e também da queda do consumo.

A balança comercial da Zona do Euro registrou um saldo deficitário de € 4,9 bilhões em novembro do ano passado, segundo dados dessazonalizados, quase em linha com as expectativas de déficit de € 4,8 bilhões. As exportações apresentaram queda de 4,7%, caracterizando a maior queda em mais de oito anos, enquanto que as importações caíram 2,5% na margem. A considerável redução das exportações é consequência do declínio da demanda por produtos europeus que já vem sendo depreciada desde o último trimestre do ano anterior, decorrente do agravamento da crise financeira internacional.

Em relação a crescimento, a economia da Alemanha apresentou crescimento de 1,3% em 2008, quase em linha com as expectativas de 1,4%, depois de

apresentar crescimento de 2,5% em 2007. Dos componentes do PIB, o consumo privado, maior componente, apresentou estagnação em relação a 2007, sendo que o crescimento veio dos investimentos, que expandiram 4,1%, e dos gastos do governo, que cresceram 2,2%. Do setor externo, a demanda externa ainda apresentou desempenho favorável com incremento de 3,9%, ainda que evidencie a forte desaceleração quando comparamos com 2007 e 2006, quando cresceu 7,5% e 12,7%, respectivamente.

No intuito de impulsionar o crescimento e a economia, o governo alemão já chegou a um acordo sobre um novo pacote de estímulo à economia no valor de € 50 bilhões. O plano prevê investimentos em projetos de educação e infraestrutura até 2010, além de incentivos a compra de carros novos e corte nos impostos para empresas e consumidores. A proposta ainda será analisada pelo governo antes de ser enviada ao Parlamento, sendo que a votação deverá ocorrer no final de fevereiro.

No Reino Unido, a balança comercial em novembro apresentou um déficit recorde, acumulando saldo negativo de £ 4,478 bilhões contra as expectativas de um déficit de £ 3,7 bilhões, sendo que no mês anterior o saldo ficou negativo em £ 3,857 bilhões. Por conta da desaceleração mundial, a demanda por produtos ingleses sofreu forte contração: as exportações recuaram 5,8% enquanto que as importações subiram 1,8%.

Diante deste cenário de desaceleração da atividade econômica e ajudado pelo arrefecimento da inflação na região, o Banco Central Europeu (BCE) anunciou na quinta-feira sua decisão de política monetária, com corte de 0,50% da taxa de juros, em linha com as expectativas, para 2% ao ano, menor nível desde 2003. No mesmo sentido, o BCE também anunciou que a taxa marginal de crédito, usada para concessão de crédito overnight por bancos centrais nacionais, foi reduzida para 3%, com objetivo de incentivar os empréstimos e assim os investimentos. A expectativa do BCE é que a região enfrente uma desaceleração muito forte e por um período de tempo prolongado. A visão extremamente

negativa do BCE sobre a atividade econômica na região confirmou a expectativa de novos cortes ainda este ano, apesar de o presidente do BCE, Jean-Claude Trichet, ter enfatizado que o banco está se antecipando em relação à sua expectativa com relação à economia em 2009.

De setembro para cá, a taxa de juros da Europa já caiu para menos da metade: de 4,25% para 2%. Isso já era esperado porque a Europa reconheceu, até mesmo antes dos Estados Unidos, que estava em recessão. Mesmo assim, a taxa é ainda maior que a americana e até mesmo que a taxa de juros da Inglaterra.

No ambiente corporativo da região as notícias, assim como nos Estados Unidos, também não são animadoras. O Deutsche Bank anunciou prejuízo de 4,8 bilhões de Euros referente ao exercício do quarto trimestre do ano passado, e o Barclays anunciou corte de emprego em suas operações comerciais e de varejo.

No Japão, a balança comercial apresentou déficit de ¥ 93,4 bilhões em novembro de 2008 ante expectativas de -¥ 76,2, uma forte desaceleração em relação ao mês anterior, quando atingiu superávit de ¥ 145,8 bilhões. A conta corrente também diminuiu em comparação com o mês anterior, de ¥ 960,5 bilhões para ¥ 581,2 bilhões, uma contração de 66% contra expectativas de ¥ 625,4 bilhões. Este cenário ilustra bem o que dizíamos na introdução em relação às exportações, haja visto que grande parte das exportações do Japão é voltada às indústrias automobilísticas e de eletrônicos, setores fortemente atingidos pela crise, o que levou as vendas externas japonesas ao seu menor nível histórico.

Para a China o mesmo ocorreu e, como o observado em novembro, o setor externo chinês continuou a mostrar sinais de enfraquecimento em dezembro, apresentando saldo comercial de US\$ 38,98 bilhões no último mês de 2008, superando as expectativas, mas abaixo do mês anterior. Este superávit é explicado por uma forte queda nas importações (-21,3% na comparação com o mesmo período do ano anterior). As exportações, por sua vez, que se

mantiveram altas na maior parte do ano passado, continuaram registrando queda (-2,8%), mas ainda ficando acima do esperado (-3,8%).

No fechado de 2008, as exportações da China apresentaram crescimento de 17,2%, para US\$ 1,43 trilhão, e as importações cresceram 18,5%, para US\$ 1,13 trilhão. Com isso, a balança comercial chinesa acumulou superávit de US\$ 295,46 bilhões, acima dos US\$ 262,2 bilhões registrados em 2007.

Fora isso, a China cresceu 13% em 2007, conforme revisão divulgada pelo departamento de estatísticas do país, ante 11,9% reportados anteriormente. Assim, o ano retrasado apresentou o maior crescimento desde 1994, quando o país cresceu 13,1%. Estas revisões costumam acontecer na China no início do ano, um pouco antes da divulgação do resultado do ano anterior, neste caso 2008. Com este desempenho superior ao conhecido anteriormente, a desaceleração do ano passado poderá ser maior do que a esperada previamente, uma vez que a base de comparação ficou maior.

Com isso, a China virou a terceira economia do mundo, passando a Alemanha no ranking. O problema é que o dado não tira as preocupações do horizonte do país, que enfrenta desemprego, desaceleração e desequilíbrios. A estimativa do UBS é que a crise pode eliminar 15 milhões de empregos na China. A desaceleração da economia e a queda do comércio internacional estão acontecendo mais rapidamente do que se imagina e afetam diretamente a economia chinesa. A situação ruim dos Estados Unidos só piora o quadro chinês, como já dizíamos na introdução.

Outra coisa que precisamos considerar é o fato do PIB não significar qualidade de vida e, com isso, não ser uma boa medida para as condições das populações dos países envolvidos. Um ponto é que a China está tendo um crescimento insustentável do ponto de vista ambiental, com mais emissões de gases de efeito estufa, desertificações e poluição de rios (nas Olimpíadas eles foram obrigados a parar algumas fábricas para que o ar ficasse um pouco melhor para respirar);

outro ponto é que a China ainda precisa crescer muito para conseguir absorver todos os jovens que chegam ao mercado de trabalho todos os anos. Em 2007, o crescimento do país foi de 13%, em 2008, a previsão é de desaceleração para 7%, o que já trará problemas para o mercado de trabalho chinês.

Na Turquia, o Banco Central surpreendeu todas as expectativas e reduziu a taxa básica de juros do país em 2 pontos percentuais, para 13% ao ano. O esperado pelo mercado era um corte de 0,75 ponto percentual. Em dezembro, a queda já tinha sido de 1,25 ponto percentual, quando chegou a 15%.

A Turquia também tem enfrentado crises e era, há pouco tempo atrás, o único país que tinha juros mais altos que o Brasil. O motivo do corte, segundo o Banco Central turco, é a falta de crédito internacional e a tendência de baixa para a demanda interna e para a inflação na Turquia.

## **Cenário Interno**

Na comparação em relação aos BRICs (Brasil, Rússia, Índia e China), o Brasil continua a ser apontado como a economia do bloco que menos sofrerá com a crise. Na segunda-feira, a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) divulgou um relatório onde diz que o Brasil sofrerá desaceleração menor em sua atividade do que outros países emergentes, em especial se comparado aos outros BRICs. No seu novo Indicador Composto Avançado, apenas o Brasil, dos 35 países observados, ainda não dá sinais de forte desaceleração de sua atividade em novembro. O indicador, que leva em conta vários indicadores de curto prazo, mostrou que o Brasil sofreu deterioração em relação ao relatório anterior de novembro, -1,1 pontos. Para a China, por exemplo, o indicador recuou 3,1 pontos, ao passo que para a Rússia a queda foi ainda maior, 4,3 pontos. Em relação ao nível em que se encontravam no mesmo período do ano passado, a queda é ainda maior: para o Brasil o recuo é de 2,9 pontos, para a China de 12,9 e para a Rússia de 13,8.

Internamente, o presidente do Banco Central (BACEN), Henrique Meirelles, reafirmou na segunda-feira que o Brasil está bem preparado para sair da crise financeira internacional, ainda que tenha admitido que o País sofrerá alguma desaceleração econômica por conta do grau de agravamento e disseminação da crise. Para Meirelles, o fato de o Brasil ter passado 2008 com uma demanda interna forte é um dos fatores decisivos para enfrentar a crise, já que o crescimento é liderado pela demanda interna e a principal via de desaceleração da atividade para países emergentes vem do setor externo. Meirelles ainda citou as reservas internacionais e o fato de o Brasil ser um credor líquido de moeda internacional como fatores positivos no combate à crise.

Em mais uma tentativa de minimizar os efeitos da crise na nossa economia e seguindo nossa indicação de se preocupar em investir, o presidente Luiz Inácio

Lula da Silva declarou na segunda-feira que os reforços voltados ao incremento dos investimentos no primeiro e segundo trimestre serão fundamentais para o crescimento econômico deste ano. O primeiro trimestre já é considerado preocupante, e a preocupação do governo será garantir emprego e renda. O presidente ainda afirmou que novos recursos serão injetados no Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) para atrair o capital privado, além de reafirmar que os projetos do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) serão mantidos e até mesmo ampliados.

Em relação ao que anunciou o presidente Lula em relação ao BNDES, o presidente do Banco, Luciano Coutinho, declarou que a instituição irá criar fundos para atrair investimentos estrangeiros para o País, reforçando o papel do banco em aumentar a oferta de crédito. Segundo Coutinho, o Brasil deverá começar uma rodada de visitas para promover o País como destino de investimentos, atraindo capital estrangeiro para financiar obras de infra-estrutura e para auxiliar o setor privado. Coutinho acredita que com uma taxa de retorno de cerca de 18% ao ano e um ambiente sólido e seguro, o País é um destino desejável. Coutinho ainda afirmou que um montante de R\$ 110 bilhões em financiamento é factível para esse ano, ainda que não tenha antecipado a origem desses fundos.

Ainda no sentido de fomentar a economia, o presidente do BACEN afirmou na quarta-feira que as empresas brasileiras terão os recursos para rolagem de dívidas contraídas no exterior. Para tanto, Meirelles afirmou que as reservas internacionais brasileiras serão utilizadas para complementar o crédito externo, mais restrito desde o agravamento da crise internacional em meados de setembro. Todas as empresas brasileiras com dívidas de vencimento até o final de 2009 poderão ter acesso aos recursos do governo, sendo que o início dessas ações deverá começar no final desse mês.

Acreditando nas intervenções do Governo e na economia do país, o consumidor brasileiro está entre os mais otimistas em relação ao futuro e as conseqüências da crise econômica mundial, segundo pesquisa feita em dezessete países. Do

total dos entrevistados, 49% acreditam que a situação econômica de seu próprio país irá apresentar deterioração adicional nos próximos meses. Já para os brasileiros esse índice cai para 19%, sendo que para 34% a situação deverá melhorar. Apenas os indianos fizeram avaliação melhor em relação ao futuro, onde para 39% o país deverá apresentar melhora. Já em relação à renda familiar, o Brasil aparece como o mais otimista, 79% acreditam que nos próximos 12 meses ela aumente. Entre a população de menor renda os índices são ainda mais otimistas, 47% dos entrevistados da classe D ou E esperam que a crise melhore nos próximos três meses; para os entrevistados da classe A essa porcentagem é de 25%. A popularidade do presidente Lula, que vem batendo sucessivos recordes, pode ser um fator fundamental para explicar esse otimismo, já que a confiança no governo foi uma das maiores entre os países da pesquisa: em uma escala até 10, a nota dada ao governo em relação à capacidade para resolver os problemas econômicos foi 6,7, ao passo que a média para todos os países foi de 5,2. Os países mais pessimistas são principalmente países desenvolvidos e que já vem apresentando resultados bastante ruins para PIB e emprego, como Japão e Reino Unido.

Na contramão deste otimismo, uma pesquisa da Fundação Getúlio Vargas (FGV) mostrou que 32,5% das empresas entrevistadas pretendem demitir até fevereiro. O resultado é o maior em dez anos e mostra que as incertezas em relação ao futuro da economia estão abalando a confiança dos empresários. Segundo a FGV, o efeito crise é a maior influência nesse resultado, já que há seis meses 35,7% das empresas pretendiam contratar. Os setores que mais pretendem demitir são: indústria mecânica, indústria de material de transporte e materiais plásticos e siderurgia. Da mesma forma, a Confederação Nacional da Indústria (CNI) acredita que as demissões deverão se intensificar após o final das férias coletivas anunciadas nos últimos meses por algumas empresas.

Os indicadores da economia apóiam a pesquisa anterior, a produção física industrial no estado de São Paulo tendo apresentado uma redução de 13,5% na

margem em dezembro, segundo o Sinalizador da Produção Industrial (SPI) divulgado na terça-feira pela FGV. Nos dois meses anteriores este indicador já havia sinalizado queda, de 0,4% e 6%, respectivamente. Na comparação interanual, a queda foi de 12,6% no último mês de 2008. Este resultado é um bom sinalizador das tendências da atividade industrial do País, confirmando o fraco desempenho da indústria em dezembro, em linha com resultados já anunciados, como a produção de veículos.

No mesmo sentido, segundo a Pesquisa Industrial Mensal de Emprego e Salário (PIMES) do IBGE, a ocupação da indústria caiu 0,6% em novembro em relação a outubro, descontado a sazonalidade. Em relação ao mesmo período do ano anterior houve crescimento de apenas 0,4%, variação muito abaixo da taxa de crescimento média (+2,4%) observada ao longo dos últimos 22 meses. O total de horas trabalhadas apresentou a maior redução desde o início da série, com queda de 1,7% em relação a outubro. Na comparação interanual também houve queda, 0,4%, a primeira após 29 meses consecutivos de incremento nessa base de comparação. No acumulado do ano, percebe-se que há uma clara desaceleração: em setembro, o crescimento era de 2,7%, depois passou para 2,5% em outubro e caiu para 2,4% em novembro. A mesma coisa aconteceu com o acumulado dos últimos 12 meses, que caiu de 2,8% em outubro para 2,5% em novembro.

Os números mostram mais uma vez que a crise chegou ao país a partir de outubro, logo no mês seguinte ao agravamento da confiança no sistema financeiro internacional. Percebendo que estavam num ritmo muito forte, as indústrias reduziram produção e, com isso, o nível de emprego também diminuiu.

Diante da divulgação de dados fracos do mercado de trabalho, o ministro do trabalho, Carlos Lupi, defendeu na terça-feira que as empresas que utilizam os recursos do Fundo de Garantia do Tempo e Serviço (FGTS) e do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) deverão manter empregos, em linha com os esforços despendidos por parte do governo para minimizar os impactos da crise financeira

internacional sobre a economia brasileira. Lupi ainda anunciou a criação de um conselho composto por empregadores e trabalhadores a fim de acompanhar contrapartidas sociais das empresas que recebem financiamento com estes dois recursos. Segundo o ministro, o governo vem estudando a possibilidade de cortar essas linhas de financiamento caso as empresas não garantam os empregos.

Na quarta-feira, Carlos Lupi afirmou que os dados do Caged, que serão divulgados na próxima segunda-feira, são mais fracos do que ele esperava, além de acrescentar que os resultados de janeiro e fevereiro também deverão ser bastante ruins. Lupi ainda complementou dizendo que acredita que a crise está em seu ápice, já caminhando para o final. Para ele, em março os resultados já devem voltar para o lado positivo, em especial os dados de emprego, principalmente porque o mercado doméstico continua aquecido.

Em relação aos mesmos números do Caged, o presidente Luiz Inácio Lula da Silva admitiu na quinta-feira que o corte de vagas em dezembro chegou próximo a 600 mil. Normalmente, para esse período do ano, a média de corte de vagas é de 300 mil, mas com o agravamento da crise internacional e as conseqüentes restrições creditícias e diminuição da confiança, o resultado foi bem fraco. O presidente aproveitou ainda para reiterar sua confiança na retomada do nível de emprego em breve e voltou a dizer que o governo garantirá os recursos necessários para complementar o crédito voltado para os investimentos.

No que diz respeito aos indicadores da economia, o Boletim Focus divulgado na segunda-feira pelo Banco Central rebaixou a previsão de crescimento da economia de 2,40% para 2% em 2009. É a primeira vez que a taxa assume um patamar tão baixo. A previsão para o crescimento da produção industrial também foi rebaixada de 3% para 2,50%. Para a inflação, foi mantida a expectativa do IPCA em 5%, mas caíram as taxas do IGP-DI, de 5,50% para 4,93%, do IGP-M, de 5,26% para 4,92%, e do IPC-Fipe, de 4,72% para 4,55%. A previsão do dólar para o final do ano foi elevada de R\$ 2,25 para R\$ 2,30. Com tudo isso, também foi revisada para baixo a previsão para a taxa Selic, de 12,00% para 11,75%.

Para se ter uma idéia da mudança de cenário com relação ao crescimento brasileiro, no dia 12 de setembro (três dias antes da quebra do Lehman Brothers) o mercado projetava pelo mesmo Boletim Focus um crescimento de 3,60% do PIB em 2009.

Os indicadores antecedentes que servem para calcular o ritmo de crescimento econômico do país estão, todos, mostrando fortes quedas nos meses de novembro e dezembro. A Comerc Energia anunciou que houve redução de 18% no consumo de energia entre as 119 consumidoras gerenciadas pela empresa. Isso no mês de dezembro, na comparação com novembro. Na comparação com dezembro de 2007, a queda é de 1%. Para se ter uma idéia da mudança, a média de todos os outros meses de 2008, quando comparada com a média de 2007, apontava alta de 24% no consumo. Cerca de 15% das empresas divulgaram férias coletivas em dezembro, o que, na avaliação da Comerc, foi anormal. Em alguns setores, como no de plásticos e borracha, a queda no consumo de energia chegou a 45%. O setor de siderurgia reduziu o consumo em 44,74%; veículos e peças, em 36,50%; mecânica, queda de 35,46%; e metalurgia, redução de consumo de 32%. Isso tudo na comparação com novembro de 2008. Dos 16 setores pesquisados, apenas dois apresentaram aumento no consumo: comércio varejista (9,98%) e embalagens (3,35%).

Segundo dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), as vendas no comércio varejista caíram pelo segundo mês consecutivo. Em novembro, o recuo foi de 0,7% frente outubro, que já havia caído 0,9% na comparação com setembro. Olhando os números no detalhe, houve alta no consumo de itens de menor valor, como os produtos de supermercados, jornais, revistas, e artigos farmacêuticos. Houve, entretanto, recuo na compra de produtos mais caros, que dependem de crédito e financiamentos: a venda de móveis e eletrodomésticos caiu 3,3% no mês, enquanto a de equipamentos de escritório, informática e comunicação caiu 9,8%.

Os números ilustram bem os efeitos da crise no Brasil em novembro. Para os artigos mais baratos, ainda há alta nas compras, refletindo o aumento do poder de compra dos trabalhadores e o fato de, até novembro, ainda não ter havido nem sinais de demissões nem de queda da renda das famílias. Porém, já nos artigos de maior valor, a queda é reflexo da restrição do crédito em todo o mundo e também da queda da confiança do consumidor, que ficou mais cauteloso em se endividar.

Quando a análise é feita para o comércio varejista ampliado, que inclui o setor automotivo, percebemos claramente os efeitos da crise. Automóveis são bens de maior valor agregado e que dependem de financiamentos e, além disso, o comprador compromete uma boa parcela de sua renda durante meses e até anos para efetuar a compra. A queda para o varejo ampliado foi de 3,4%.

Em relação à inflação, a primeira prévia do IGP-M de janeiro registrou deflação de 0,31%, um pouco acima das expectativas do mercado (-0,35%). Novamente, o IPA apresentou forte desaceleração, passando de alta de 0,04% para queda de 0,56%. O IPA agrícola, assim como no IGP-DI de dezembro, registrou recuo, de 0,78%. Já o IPA industrial, em forte desaceleração, manteve sua trajetória e chegou a -0,48%. O IPC também desacelerou, para 0,24%, com alimentação seguindo trajetória de baixa, para 0,15%. Finalmente, o INCC, que vem apresentando resultados baixos, desacelerou fortemente para 0,13%. Os motivos são a redução dos preços internacionais das commodities agrícolas e minerais, e fraca pressão do consumo, que tem impedido repasses de preços com a alta do dólar.

O IPCA referente ao mês de dezembro registrou alta de 0,28%, abaixo das expectativas de mercado (0,31%), desacelerando em relação aos 0,36% observados em novembro. Com isso, o índice ficou abaixo do teto da meta de inflação do governo e fechou o ano com avanço de 5,90%. A inversão na trajetória de alta de alguns duráveis (como eletrodomésticos da linha branca e

marrom) e a intensificação da queda dos automóveis, contribuíram para a queda do índice em relação à divulgação anterior. Além disso, o grupo alimentação continuou a baixar, desacelerando para 0,36% em relação ao mês anterior. A alimentação no domicílio apresentou desaceleração ainda maior, para 0,08%, o grupo habitação avançou 0,28%, e artigos para residência apresentou queda de 0,04%. Vestuário e despesas pessoais estão entre os únicos grupos que aceleraram em dezembro, com respectivas altas de 0,99% e 0,59%. O núcleo por exclusão do índice, que se manteve pressionado pela maior parte do ano passado, continuou desacelerando, chegando a 0,33% de variação positiva.

O IGP-10 registrou forte queda de 0,85% em janeiro, ante alta de 0,03% registrada em dezembro, superando as expectativas do mercado que eram de -0,34%. A forte contração no índice se deve principalmente à redução tanto nos preços industriais (-1,47%), quanto nos agrícolas (-1,56%). O indicador mostra forte queda nos preços do atacado, tanto os industriais quanto agrícolas. Uma grande contribuição para a queda foi dada pelos preços dos automóveis (-8,56%) que é reflexo da redução do IPI por parte do governo. A redução dos preços das commodities e a demanda fraca continuam sendo os principais motivos para a queda da inflação. Por outro lado, os estoques elevados têm impedido novas encomendas à indústria, e com isso, o repasse do dólar aos preços vai sendo adiado. No acumulado em 12 meses, o IGP-10 recuou de 10,27% para 8,23%. Uma forte queda frente ao pico registrado em julho, que foi de 14,72%.

O resultado vai confirmando o quadro mais favorável da inflação, que caiu em função da crise internacional. Agora segue a expectativa pelo tamanho do corte que o Banco Central promoverá na taxa de juros no próximo dia 21. Entre os economistas há apostas por corte de meio e até 1 ponto percentual.

O IPC-S da segunda semana de janeiro apresentou ligeira aceleração, para 0,69% ante 0,68% registrado no período anterior, mas surpreendendo as expectativas que esperavam alta de 0,72%. O resultado reflete a forte aceleração

do grupo educação, que subiu para 1,83%, em movimento típico para esse período do ano quando se concentram os reajustes das mensalidades escolares. A aceleração nesse grupo, no entanto, foi parcialmente compensada pela desaceleração em dois grupos: alimentação que passou para 0,88% de alta nos últimos dias de coleta e vestuário que desacelerou substancialmente para 0,09%.

No que tange os juros, a Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (Anefac), anunciou queda nos juros cobrados para pessoa física e para pessoa jurídica em dezembro. A pesquisa da entidade mostrou que os juros foram reduzidos em 0,12 ponto percentual para pessoas físicas e jurídicas, mesmo sem a redução da Selic pelo Banco Central no mês passado. Para este ano, segundo o vice-presidente da Anefac, Miguel de Oliveira, a projeção é de queda nos juros cobrados pelas instituições financeiras, mas aos poucos. Para a queda nos juros cobrados em dezembro, a Anefac aponta quatro fatores: cenário mais estabilizado que em setembro, outubro e novembro, no auge da crise; redução dos juros futuros, com a certeza de que a Selic vai cair; liberação dos compulsórios pelo governo; e pressão do governo para que os bancos reduzissem o spread, já que a Selic não foi alterada, havia a liberação dos compulsórios e o spread subiu.

No tocante à balança comercial brasileira, a mesma registrou déficit de US\$ 12 milhões nos seis primeiros dias úteis do ano. O saldo negativo é resultado de exportações que somaram US\$ 2,958 bilhões (com média diária de US\$ 493 milhões) e de importações no montante de US\$ 2,970 bilhões (cuja média diária foi de US\$ 495 milhões). Para as compras, merece destaque a redução das vendas de aviões, autopeças e óleos combustíveis ao passo que as exportações de açúcar em bruto, alumínio em bruto, milho em grão, farelo de soja, minério de ferro registraram elevação. Pelo lado das importações, o destaque ficou por conta da diminuição das compras dos produtos de adubos e fertilizantes, cereais, combustíveis e lubrificantes e farmacêuticos.

Um dos artigos da Medida Provisória 449 de 12 de dezembro, que regulou a lei contábil, impede que os créditos do Programa de Integração Social (PIS), da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) e do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) sejam compensados para pagar o Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), o que afetará os exportadores, que não poderão abater os créditos a partir de janeiro de 2009. Para os exportadores, se o crédito não puder ser compensado com IR e CSLL, também não poderão compensar com outros tributos federais, já que os exportadores possuem imunidade tributária das exportações, débitos de PIS, COFINS e IPI muito baixos.

## **Mercado Financeiro**

Na semana passada, a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) teve um comportamento totalmente diferente desta semana, quando conseguiu se descolar do resto do mundo e subiu.

Esta semana, porém, voltou a ter queda, e a maior razão reside no simples fato da bolsa brasileira, sozinha, não ser forte o suficiente para manter uma tendência de alta. A tendência desta semana foi negativa no mundo e a Bovespa não conseguiu, sozinha, se descolar mais uma semana.

Os mercados estão muito voláteis, em todo o mundo, e vão continuar assim, principalmente no primeiro trimestre. Só deve melhorar no segundo semestre deste ano, antecipando uma melhora da economia mundial em 2010.

Na segunda-feira, a queda de 5,24% da Bovespa teve a ver com o fato da bolsa estar fortemente carregada em commodities. A Petrobras teve queda de 6,5%, a Vale caiu 7,2%, o setor de siderurgia caiu 6,3%: só aí já temos mais da metade da composição do índice da Bolsa (Ibovespa).

A queda das commodities está atrelada a eventos pontuais, como o acordo para a distribuição do gás na Europa que faz o preço do gás cair, mas o principal fator que puxa a queda é o medo de resultados ruins na economia real.

No mercado asiático, os investidores apresentaram cautela, atentos à desaceleração da economia mundial. A bolsa de Hong Kong (na China) fechou em queda de 2,8%, enquanto no Japão, a bolsa de Tóquio não funcionou devido ao feriado de Seijin-no-hi, em que as pessoas que completaram vinte anos comemoram a chegada à vida adulta.

Na Europa, destaque para o anúncio feito pelo primeiro-ministro britânico, Gordon Brown, de um plano contra o desemprego, no valor de US\$ 750

milhões e que, em dois anos, deverá beneficiar cerca de 500 mil trabalhadores. Mesmo com esta notícia positiva, as principais bolsas do continente fecharam no vermelho, influenciadas pela desvalorização do preços das commodities e pelo mau desempenho de ações de montadoras, prejudicadas pela queda na demanda de automóveis. A bolsa de Paris apresentou perdas de 1,62%, a de Londres recuou 0,50% e a da Alemanha caiu 1,34%.

Nos Estados Unidos as Bolsas operaram no vermelho perto do fechamento, com os investidores aguardando ansiosos o início da temporada de resultados de empresas locais, com destaque para a gigante do alumínio, Alcoa.

No cenário corporativo aqui no Brasil, as ações PN da Gol e da TAM encerraram o pregão em queda expressiva de 5,69% e 10,43%, respectivamente. As ações de ambas as companhias reagiram negativamente à expectativa de dados fracos sobre a movimentação de passageiros e o ranking das empresas do setor no mês de dezembro e no acumulado de 2008, que serão divulgados pela Agência Nacional de Aviação Civil (Anac).

Os papéis ON e PN da Petrobrás apresentaram desvalorização. A queda do petróleo no mercado externo prejudicou o desempenho da estatal brasileira. Na Nymex, o barril de petróleo encerrou o dia em baixa acentuada de 7,94%, sendo cotado à US\$ 37,59. Também influenciadas negativamente pela queda das commodities, neste caso, dos metais, as ações ON e PNA da mineradora Vale despencaram.

Outra importante notícia foi dada por um site, que informou que a unidade do Grupo Gerdau nos Estados Unidos, a Gerdau Mcsteel irá dispensar por tempo indeterminado cerca de 46 funcionários a partir da sexta-feira dia

16. Com isso, as ações PN da Gerdau e da Gerdau Metalúrgica apresentaram desvalorização.

As ações ON da Embraer apresentaram queda. A empresa apresentou uma redução de 3,2% em sua carteira de pedidos no final de dezembro de 2008, ante setembro do mesmo ano. Esta foi a primeira redução após nove trimestres de altas consecutivas.

Na terça-feira, o Ibovespa encerrou em leve alta de 0,36%, invertendo o sinal negativo registrado no período da manhã. A melhora dos preços das commodities (principalmente metais e petróleo) e a pequena alta ensaiada pelas bolsas norte-americanas foram decisivas para a virada do Ibovespa.

As bolsas da Ásia fecharam em queda e as da Europa abriram em baixa na terça-feira. O pessimismo entre os investidores é resultado das divulgações de balanços de empresas no quarto trimestre, programadas para este mês de janeiro. A Alcoa, por exemplo, empresa do setor de alumínio, registrou prejuízo líquido de U\$ 1,2 bilhão nos três últimos meses do ano passado. Com isso, empresas ligadas ao setor de commodities sofreram queda nas ações. A BHP Billiton perdeu mais de 1,3%, e Rio Tinto, 2,3%, na bolsa de Sidney. A chinesa de metais Jiangxi Copper perdeu 7,1% em Xangai. Também afetou os mercados o resultado das exportações chinesas em dezembro, que caíram pelo segundo mês seguido. A bolsa japonesa fechou em baixa de 4,79%, Hong Kong, 2,17%, Xangai, 1,95%.

Na Europa, as bolsas encerraram em queda na terça-feira, acompanhando o clima pessimista do mercado internacional. As persistentes preocupações com a economia e a queda dos preços das commodities (principalmente metais e petróleo, que depois vieram a inverter seu sinal) prejudicaram as empresas ligadas a esses setores do mercado local. A bolsa de valores de Paris apresentou

queda de 1,49%, a da Alemanha encerrou com recuo de 1,75% e a de Londres apresentou desvalorização de 0,61%.

Nos Estados Unidos, as bolsas operaram com volatilidade na terça-feira. Durante a manhã, o mercado avaliou o prejuízo registrado pela Alcoa, gigante do alumínio, o que fez com que as bolsas do mundo todo operassem no vermelho. Entretanto, o discurso do presidente do Fed, Ben Bernanke, fez com que as principais bolsas recuperassem parte das perdas.

Entre as notícias corporativas aqui no Brasil, a Petrobrás informou que exportou uma média de 620 mil barris de petróleo por dia no mês de dezembro de 2008, o que representa um recorde na história da estatal brasileira. Esse recorde superou em 46 mil barris por dia a marca anterior, obtida em outubro de 2008, de 574 mil barris por dia. Na soma total, a empresa exportou durante o mês 19,23 milhões de barris de petróleo brasileiro, o que lhe garantiu uma receita de US\$ 574 milhões no período.

Os papéis ON e PN da Petrobrás apresentaram valorização. A virada no preço do petróleo no mercado externo impulsionou o desempenho da estatal brasileira. Na Nymex, o preço do petróleo encerrou em leve alta de 0,51%, cotado a US\$ 37,78 o barril. Durante a manhã, o preço da commodity operou em queda com perspectivas ruins sobre a economia global, porém, inverteu seu sinal com a possibilidade de um terceiro corte de produção pela Opep (Organização dos Países Exportadores de Petróleo). Também influenciadas pela alta das commodities, neste caso, dos metais, as ações ON e PNA da mineradora Vale subiram.

Liderando as maiores desvalorizações do Ibovespa figuraram os papéis PN da Gol. Isso ocorreu devido a uma estimativa desfavorável acerca do relatório de tráfego de passageiros que será divulgado pela Agência Nacional de Aviação Civil (Anac).

Vale destacar que os operadores esperam que os números apontem queda de participação de mercado da Gol e confirmem a desaceleração da indústria aérea no final de 2008.

Na quarta-feira, a Bovespa voltou a ter forte queda, sem conseguir superar o mau humor generalizado nas Bolsas internacionais, em meio a outros fortes sinais de deterioração da economia americana. Com a baixa de quarta-feira, o mercado brasileiro quase apagou todo o ganho acumulado em 2009. O Ibovespa caiu 3,95%, alcançando os 37.981 pontos. O giro financeiro foi de R\$ 3,68 bilhões. O câmbio refletiu esse nervosismo e bateu R\$ 2,34, mesmo com uma intervenção agressiva do Banco Central.

Ademais, a aversão ao risco, aliada ao temor de novos números ruins corporativos, como prejuízos e cortes em bancos por todo mundo, também contribuíram para a queda da Bovespa na quarta-feira. Para completar, o Fed divulgou o Livro Bege, mostrando que a economia dos Estados Unidos continua a perder força, o que já tinha mostrado o dado de vendas do varejo em dezembro no país.

Com o problema dos bancos lá fora, as ações dos bancos brasileiros despencaram na Bovespa, alguns mais de 6%. As commodities em queda também jogaram para baixo os papéis da Petrobras e da Vale.

Lá fora o dia também foi negativo. As bolsas européias fecharam em queda. O banco alemão Deutsche Bank informou um prejuízo de 3,9 bilhões de euros (US\$ 5,187 bilhões) em 2008, ante lucro recorde de 6,5 bilhões de euros (US\$ 8,645 bilhões) de 2007.

Na quinta-feira, o Ibovespa encerrou em forte alta de 3,08%, invertendo o sinal negativo registrado na maior parte do dia. A melhora das bolsas norte-americanas foi decisiva para a virada do Ibovespa.

No mercado internacional, as bolsas asiáticas fecharam com forte desvalorização na quinta-feira. A forte queda em Wall Street na véspera, dados econômicos desagradáveis tanto no mercado local como nos Estados Unidos, foram os principais fatores para a queda das bolsas. A bolsa de valores de Tóquio apresentou recuo de 4,92% e a de Hong Kong encerrou com desvalorização de 3,37%.

Na Europa, as bolsas encerraram em queda, acompanhando o mau desempenho dos mercados asiáticos e de Wall Street, além das preocupações com a profundidade da desaceleração econômica, que permanecem em foco. Nem mesmo o corte de 0,50 ponto percentual na taxa básica de juros da Zona do Euro conseguiu dar ânimo aos investidores. A bolsa de valores de Paris encerrou em queda de 1,84%, a da Alemanha apresentou recuo de 1,94% e a de Londres fechou com desvalorização de 1,42%.

Nos Estados Unidos, as bolsas operaram na maior parte do dia em queda, porém, no final da sessão apresentaram melhora, recuperando parte de suas perdas.

Entre as notícias corporativas aqui no Brasil, a Cosan informou a convocação de uma Assembléia Geral Extraordinária (AGE) para o dia 30 de janeiro com o objetivo de deliberar sobre mudanças na estrutura organizacional da companhia. Segundo a notícia, a Cosan propõe a extinção dos cargos estatutários de diretor vice-presidente administrativo, diretor vice-presidente industrial e diretor vice-presidente agrícola. Por outro lado, a empresa pretende instituir os cargos de diretor executivo de Fusões e Aquisições e de diretor executivo jurídico, além de criar mais duas diretorias executivas sem designação especial.

A Petrobrás informou o cancelamento da licitação para a plataforma P-61, que iria funcionar no campo de Papa-Terra, na Bacia de Campos, em conjunto com a P-63, contratada junto ao consórcio Quip a US\$ 1,65 bilhão no final de 2008. A

estatal divulgou que o processo foi cancelado devido aos valores das propostas recebidas terem sido considerados elevados, dadas as condições atuais do mercado.

Finalmente, na sexta-feira, a Bovespa apresentou muita volatilidade, mas acompanhou a melhora das bolsas pelo mundo e fechou em alta de 0,49%, em 39.341 pontos.

O mercado analisou a divulgação de resultados corporativos de dois importantes bancos dos Estados Unidos, o Bank of America e o Citigroup, que apresentaram perdas bilionárias no quarto trimestre de 2008. Afim de amenizar estes prejuízos, o governo norte-americano anunciou que concederá uma ajuda financeira de US\$ 400 bilhões para as duas instituições financeiras.

No mercado asiático, as principais bolsas encerraram no território positivo, impulsionadas pelas notícias de que o governo norte-americano irá apoiar, financeiramente, importantes bancos locais que apresentaram prejuízo no último trimestre de 2008. A bolsa de valores de Tóquio apresentou avanço de 2,6%, enquanto que a de Hong Kong, mesmo apresentando o pior desempenho do continente, ainda encerrou com valorização de 0,1%.

Na Europa, após sete sessões consecutivas em baixa, as bolsas voltaram a fechar no território positivo na sexta-feira, impulsionadas pela valorização do preço das commodities e pelo anúncio feito pelo governo dos Estados Unidos, de uma ajuda financeira que será dada a importantes bancos do país que apresentaram fortes perdas no último trimestre de 2008. A bolsa de valores de Paris apresentou valorização de 0,70%, a da Alemanha operou com avanço de 0,68% e a de Londres subiu 0,63%.

Nos Estados Unidos, as bolsas operaram em alta. A agenda econômica esteve carregada de importantes dados econômicos, como o CPI, a produção industrial e o índice de confiança do consumidor, entretanto, o destaque do dia foi a divulgação de importantes resultados corporativos como o dos bancos Bank of

America e Citigroup, que apresentaram perdas bilionárias no último trimestre de 2008.

Entre as notícias corporativas aqui no Brasil, o banco de investimentos Credit Suisse manifestou novamente sua preferência pelos papéis das construtoras PDG Realty e Rossi Residencial, que têm recomendação outperform (acima da média do mercado). Além disso, os papéis do setor de construção continuaram beneficiados pelas expectativas dos investidores com um possível corte elevado na taxa básica de juros brasileira, na próxima reunião do Comitê de Política Monetária (Copom). As ações ON da Rossi operaram com valorização e os papéis ON da PDG, que não integram o Ibovespa, apresentaram alta.

As ações ON e PN da Petrobrás encerraram em alta de 0,41% e 0,75%, respectivamente. A estatal brasileira anunciou na sexta-feira que suas reservas provadas de óleo condensado e gás natural cresceram 1,2% em 2008, se comparadas ao ano de 2007.

A mineradora Vale, em virtude da queda na produção mundial de aço, anunciou na sexta-feira a suspensão da construção de uma usina siderúrgica no Espírito Santo, que seria levantada em parceria com a chinesa Baosteel. Apesar desta notícia, com a valorização das commodities metálicas no mercado internacional, as ações ON e PNA da Vale fecharam em alta de 1,87% e 0,76%, respectivamente.

## Ibovespa

### Maiores na Semana

Altas	Preço	%
Eletronbras ON	28,06	8,33
Vivo PN	33,7	7,15
Lojas Renner ON	17,83	7,01
Eletronbras PNB	26,26	6,35
Natura ON	20,38	5,82
Light S.A. ON	23,55	5,61
Perdigao ON	33,5	5,01
Redecard ON	25,75	4,38
Cemig PN	33,9	3,35
NET PN	15,1	3,14

Baixas	preço	%
Itaubanco PN	23,95	-16,11
Unibanco Unit	13,55	-15,2
All Amer. Lat. Unit	8,35	-15,14
Tam S.A. PN	18,68	-14,5
Cosan ON	10,61	-14,43
Itausa PN	7,39	-13,26
Bradesco PN	21,2	-12,17
Br.Tel.Part. PN	15,3	-10,26
Vcp PN	17,19	-10,24
Klabin SA PN	3,32	-9,53

### Maiores no Ano

Altas	Preço	%
Sid. Nacional ON	35,5	22,41
Vivo PN	33,7	21,02
Rossi Resid. ON	4,5	19,04
Gol PN	11,6	17,04
Lojas Renner ON	17,83	13,77
NET PN	15,1	13,61
Embraer ON	10	13,51
Gerdau Met. PN	22,86	13,5
Bradespar Pn	21,77	13,5
Gerdau PN	17,08	13,41

<b>Baixas</b>	<b>preço</b>	<b>%</b>
Telemar ON	31,5	-18,6
Telemar PN	26,41	-18
All Amer. Lat. Unit	8,35	-16,49
Telemar NL PNA	47,1	-15,13
Br.Telecom PN	11,8	-13,49
Br.Tel.Part. PN	15,3	-12,12
Sadia S.A. PN	3,39	-9,6
Telesp atual PN	40,65	-9,46
Cesp PNB	13,75	-8,88
Unibanco Unit	13,55	-8,47

## **Fatos econômicos da semana seguinte**

A semana que começa dia 19 de janeiro de 2009 trará poucos eventos na economia doméstica, com destaque para a decisão sobre taxa juros pelo Banco Central do Brasil na Reunião do COPOM. No ambiente externo teremos muitos dados e eventos relevantes, com destaque para a posse de Barack Obama na terça-feira e dados sobre a atividade econômica nos Estados Unidos; discursos de Trichet e o relatório mensal do BCE na Zona do Euro; inflação, desemprego, ata do BoE e PIB do quarto trimestre de 2008 no Reino Unido; produção industrial e decisão sobre taxa de juros pelo BoJ no Japão; e produção industrial, PIB do quarto trimestre de 2008, vendas no varejo e inflação na China.

No Brasil, na segunda-feira o Banco Central apresentará sua Pesquisa semanal Focus; a FIPE o IPC da primeira quadrissemana de janeiro; e a Caged o emprego formal de dezembro. Na terça-feira, a CNI publica os indicadores da indústria de transformação de novembro, e o COPOM inicia sua reunião. Na quarta-feira teremos o IGP-M, segunda prévia de janeiro, e a decisão sobre a taxa de juros básica pelo BACEN. Na quinta-feira, teremos a pesquisa mensal de emprego de dezembro pelo IBGE; nota à imprensa sobre mercado aberto pelo BACEN; e emprego industrial de dezembro pela FIESP/CIESP. Na sexta-feira, a FGV divulgará o IPC-S da terceira quadrissemana de janeiro, e o IBGE o IPCA-15 de janeiro.

No exterior, nos Estados Unidos, na quarta-feira teremos os dados semanais do setor hipotecário; estoques semanais de petróleo e derivados; índice de preços de importados; o índice dos construtores do mercado imobiliário de janeiro. Na quinta-feira, teremos os pedidos iniciais de auxílio desemprego semanais; construção de novas residências em dezembro; licenças para novas construções em dezembro.

Na Zona do Euro, na segunda-feira, teremos o discurso de Trichet em Paris. Na terça-feira, teremos o levantamento ZEW de janeiro. Na quarta-feira, teremos o discurso de Trichet no parlamento de política monetária. Na quinta-feira, teremos o discurso de Trichet no parlamento Europeu; encomendas à indústria de novembro; e a divulgação do relatório mensal do BCE. Na sexta-feira, teremos O PMI de manufaturados e o PMI de serviços, ambos de janeiro.

Considerando exclusivamente a Alemanha dentro da Zona do Euro, na quarta-feira teremos o PPI de dezembro. Na sexta-feira, teremos O PMI de manufaturados e o PMI de serviços, ambos de janeiro.

No Reino Unido, na terça-feira teremos o CPI de dezembro. Na quarta-feira, teremos a ata do BoE, e a taxa de desemprego ILO de novembro. Na sexta-feira, teremos o PIB do quarto trimestre de 2008, e as vendas no varejo de dezembro.

No Japão, na segunda-feira teremos a produção industrial de novembro, e a utilização da capacidade instalada de novembro. Na terça-feira, teremos a confiança do consumidor de dezembro. Na quarta-feira, teremos a reunião do BoJ. Na quinta-feira, teremos a decisão sobre taxa de juros pelo BoJ. Na sexta-feira, teremos a divulgação do relatório mensal do BoJ.

Finalmente, na China, ainda sem data definida, teremos o PPI e o CPI de dezembro; as vendas no varejo de dezembro; a produção industrial de dezembro; e o PIB do quarto trimestre de 2008.

Yann Le Boulluec Alves – ECONOMISTA CHEFE

[yann.alves@grupofundamentum.com.br](mailto:yann.alves@grupofundamentum.com.br)

## TERMO DE EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

Este documento tem como objetivo servir de base para a discussão de elementos do ambiente econômico e setorial, através da compilação de informações e exposição de análises e de pontos-de-vista.

Tomamos os melhores cuidados com a confiabilidade das informações e de suas fontes, mas não podemos garantir a exatidão das mesmas ou das análises realizadas sobre elas. Todas as informações aqui contidas a título de "projeção" ou "previsão" se referem a análises com base em elementos e tendências atuais, cujos pressupostos podem mudar significativamente ao longo do tempo. O Grupo Fundamentum e suas coligadas não se responsabilizam por decisões tomadas com base neste relatório. Tanto o Grupo Fundamentum e suas coligadas quanto seus eventuais colaboradores e consultores, bem como convidados que figuram neste relatório, podem manter posições em ativos mencionados neste documento, bem como podem estar participando ou ter participado de projetos de consultoria/assessoria relacionados a organizações e pessoas aqui mencionadas. Os profissionais que figuram neste documento não são, necessariamente, vinculados ao Grupo Fundamentum e suas coligadas em qualquer aspecto. Ainda, no caso deste conteúdo ser distribuído no âmbito de contrato entre Grupo Fundamentum e suas coligadas e Internet Securities do Brasil Ltda (Grupo Euromoney), o Grupo Fundamentum e suas coligadas garantem ter os direitos de utilização econômica e/ou autorais relativos a este material, ou autorização, exceto aqueles dados que estiverem em domínio público. Se o documento foi recebido por engano, ou se não deseja mais recebê-lo, queira responder à mensagem eletrônica com ordem de interrupção do envio como "deletar", ou enviar e-mail com esta solicitação para [yann.alves@grupofundamentum.com.br](mailto:yann.alves@grupofundamentum.com.br). Este documento não se destina a oferecer ou solicitar compra ou venda de quaisquer bens ou serviços.