

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

**(Período de 01/12/08 a 05/12/08)**

Com o final do ano chegando, começamos a tentar traçar a realidade da nossa economia, para podermos encarar um começo de 2009, que até agora não veio com nenhum indicador positivo para a economia mundial. A realidade deste final de ano é de férias coletivas, queda forte na produção e venda de carros, de eletrônicos, de máquinas e equipamentos. Setores como mineração, siderurgia estão com uma produção bem menor, encomendas em queda e, com isso, demitindo. Todos foram pegos de repente pelo arrefecimento da atividade, ainda confusos sobre o futuro.

Nos Estados Unidos a situação não é diferente e, podemos dizer, até bem pior. A indústria automobilística, por exemplo, só se salva se fizer um forte ajuste e receber ajuda direta do governo. Os salários dos funcionários das três maiores montadoras americanas são três vezes mais altos do que o salário médio do trabalhador da indústria americana e o dobro do que pagam as montadoras japonesas nos Estados Unidos. A General Motors gasta US\$ 5 bilhões por ano só com o plano de saúde dos funcionários e tem três aposentados para cada trabalhador na ativa, gerando um custo da aposentadoria para a empresa astronômico e crescente.

Barack Obama surge como a grande esperança para o ano que vem e para os vindouros. Isso tem um efeito psicológico importante sobre o consumidor, já que com pessimismo, não há compras e isso pára a economia, mas, com um novo governo, há uma injeção de ânimo nas famílias. Esta semana, em um encontro com os governadores de todos os estados, Barack Obama ouviu relatos de situação fiscal de emergência, como o da rica Califórnia. Ele convocou todos a irem a seu gabinete quando ele estiver na presidência e prometeu não tratar de forma diferente democratas e republicanos. Disse que há tempo de campanha e tempo de governar, e a campanha já acabou.

Esta semana Barack Obama terminou de definir sua equipe política e, mais uma vez, mostrou competência. Montou uma equipe onde juntou diversidade, onde

mostrou capacidade de costurar divisões no partido, além de fazer uma bem sucedida ponte bipartidária numa questão fundamental como a segurança externa.

O número oficial da recessão nos Estados Unidos virá no dia 10 de janeiro, quando será divulgado o PIB do quarto trimestre deste ano, com retração. Como no terceiro trimestre o PIB já caiu, teremos a recessão no modelo clássico, definição mais usada.

Sobre a recuperação, os economistas otimistas acham que levará 18 meses para que aconteça, ou seja, só no segundo semestre de 2010. Já os pessimistas acham que o processo pode levar 4 anos.

## **Cenário Internacional**

Esta semana, o Banco Mundial (BIRD) afirmou que os países emergentes estão em melhor situação para enfrentar a crise financeira do que as economias desenvolvidas. Entretanto, avaliou que a fase mais aguda da crise ainda não chegou e aproveitou para elogiar as políticas de estímulos dos governos que vêm sendo divulgadas como forma de redução dos impactos da crise financeira.

Para os Brics (Brasil, Rússia, Índia e China), a instituição acredita em desaceleração, mas de forma menos intensa que nos demais países. Especificamente em relação ao Brasil, a avaliação é de que o País está em posição sólida e sentirá menos os efeitos da crise.

Nos Estados Unidos, o governo, por meio do Escritório Nacional de Pesquisa Econômica (NBER), anunciou oficialmente que a economia do país está em recessão desde dezembro do ano passado, caracterizando o período mais longo de retração desde a crise de 1981. O NBER levou em consideração o resultado de diversos indicadores econômicos para avaliar se uma economia está ou não em recessão, entre eles, os resultados de emprego, que já somam 1,2 milhão de desempregados neste ano. O Escritório também declarou que a crise deverá persistir até meados do próximo ano e que já se disseminou para outros países desenvolvidos, sendo que o Japão e a Zona do Euro também se encontram em recessão uma vez que apresentaram dois trimestres consecutivos de recuo no crescimento do PIB. O presidente do FED, Ben Bernanke, declarou que novas reduções nas taxas de juros são factíveis, em resposta às confirmações de recessão e dados divulgados, que evidenciam que a atividade industrial está em seu pior momento em 16 anos nos Estados Unidos. A próxima reunião do Fomc está agendada para os próximos dias 15 e 16 desse mês.

Em relação à atividade industrial, os pedidos à indústria recuaram 5,1% na margem em outubro, superando as expectativas e ampliando a queda em relação

ao mês anterior. Os pedidos às fábricas referentes a artigos de defesa e bens de capital foram os que apresentaram as maiores quedas, de 31,9% e 8,7%, respectivamente, em relação ao mês anterior. Este recuo nas encomendas é mais um fator agravante para as perspectivas em relação ao desempenho da indústria norte-americana nos próximos meses, que também vem sendo afetada pela maior restrição de crédito e menor confiança dos empresários e dos consumidores. Confirmando a forte deterioração da atividade industrial, o ISM de manufaturas apresentou forte queda para 36,2 pontos em novembro, chegando ao seu menor nível em 26 anos, abaixo das estimativas do mercado (37 pontos) e do valor registrado no mês anterior (38,9 pontos). O indicador abaixo de 50 pontos sinaliza contração da atividade. Com este resultado, o cenário de forte desaceleração da economia americana fica mais evidente, com intensificação da deterioração do mercado de trabalho, inflação muito baixa e enfraquecimento da produção e das exportações. Os gastos com construção, por sua vez, registraram queda em outubro, de 1,2%, surpreendendo as expectativas (-1%), refletindo a piora na confiança dos construtores e as maiores restrições de crédito.

O acordo anunciado pelos governos dos Estados Unidos e da China, que considera a liberação de US\$ 20 bilhões para financiamento do comércio exterior, é uma tentativa de impulsionar as trocas neste período de turbulência global. Além disso, os governos dos dois países discutiram a evolução futura da taxa de câmbio da China, que do ponto de vista do governo americano deveria ser governada pelas forças de mercado. Nesta semana a moeda chinesa, cujo comportamento recebe intervenção do governo chinês, registrou expressiva desvalorização em relação ao dólar.

Os dados divulgados na quarta-feira, nos Estados Unidos, fortaleceram a expectativa de intensificação da desaceleração da economia americana no quarto trimestre.

Em primeiro lugar, vieram os dados do mercado de trabalho através da pesquisa ADP (National Employment Report), que abrange o setor privado. Os dados mostraram que as companhias norte-americanas que participam deste levantamento demitiram cerca de 250 mil trabalhadores em novembro, atingindo a maior marca de 2001, bastante acima das expectativas (205 mil) e do registrado no mês anterior, revisado para 179 mil. Assim, o mercado de trabalho que já acumula cerca de 1 milhão de demissões desde o início do ano, ainda não dá sinais de melhora.

Em segundo lugar, o ISM de serviços referente a novembro mostrou contração na atividade no setor pelo segundo mês consecutivo, num ritmo mais acelerado que no mês anterior. O índice de atividade no setor de serviços caiu para 37,3 pontos, surpreendendo as expectativas (42 pontos) e abaixo do registrado no período anterior, alcançando a menor pontuação desde 1997. Este resultado reforça que o enfraquecimento da economia não está restrito apenas ao setor de manufatura.

Em terceiro, a prévia do custo unitário de trabalho referente ao terceiro trimestre, também ficou abaixo das estimativas (3,6%) e apresentou desaceleração para 2,8%, ante 3,6% do segundo trimestre. A produtividade do setor não agrícola registrou elevação acima das projeções do mercado (0,9%) no terceiro trimestre, de 1,3%, acelerando também em relação ao trimestre anterior. Esse resultado reitera os esforços das companhias de segurar os seus lucros com corte de despesas e diminuição de horas de trabalho, além de demissões de funcionários.

Finalmente, a taxa de desemprego no país subiu de 6,5% para 6,7% de outubro para novembro, um pouco abaixo da média esperada pelo mercado que era de 6,8%, mas mesmo assim indicando deterioração do mercado de trabalho.

Um setor característico deste cenário é o automotivo. A venda total de veículos somou R\$ 10,2 milhões de unidades em novembro, em linha com o esperado (US\$ 10,4 milhões); já as vendas domésticas totalizaram US\$ 7,6 milhões de veículos, abaixo das estimativas do mercado (US\$ 7,8 milhões). Este fraco

resultado das principais montadoras norte-americanas implica queda de mais de 30% na comparação interanual. Além da falta de crédito e do momento recessivo vivenciado pelo país, o aumento do desemprego e a desaceleração na indústria têm colaborado para os fracos resultados. Com isso, 2008 já se configura como o pior ano de vendas de veículos desde 1981. Diante deste enfraquecimento, as montadoras americanas solicitaram na terça-feira uma nova ajuda ao governo de US\$ 34 bilhões para sobreviverem à crise. A ajuda ainda não saiu esta semana, apesar da forte pressão do novo presidente Barack Obama.

O Livro Bege, que reporta as condições econômicas de 12 distritos norte-americanos, confirmou que a atividade continuou a se retrair no período que abrange a pesquisa, de meados de outubro até uma semana antes do feriado de Ação de Graças, conforme divulgado na quarta-feira pelo FED. O enfraquecimento da economia norte-americana se deu de forma generalizada, apresentando quedas nas vendas no varejo, com ênfase em veículos, aumento considerável do desemprego, bem como deterioração na atividade industrial e serviços. O relatório ainda vê sinais de piora no mercado imobiliário, tanto no setor residencial como comercial. O crédito ainda não mostrou sinais de recuperação em relação ao último relatório. Por fim, há pouca evidência de pressões inflacionárias por conta da expressiva deterioração do mercado de trabalho.

No que diz respeito a Zona do Euro, O PIB preliminar não trouxe grandes surpresas com a confirmação da contração de 0,2% no terceiro trimestre, em linha com as expectativas, apresentando queda pelo segundo trimestre consecutivo e configurando recessão. Na comparação interanual o PIB apresentou elevação de 0,6%, o menor crescimento em cinco anos, ligeiramente abaixo das estimativas do mercado (0,7%) e do registrado no período anterior. O enfraquecimento se deu principalmente nos investimentos, ainda que o consumo e as exportações também tenham desacelerado.

Os PMIs de manufaturados da Zona do Euro, da Alemanha e do Reino Unido confirmaram suas menores pontuações históricas em novembro, apontando

piores perspectivas para a atividade econômica na região. O PMI da Zona do Euro apresentou 32,6 pontos, abaixo das expectativas (36,2 pontos). Já o indicador para a Alemanha, registrou 35,7 pontos, também abaixo das estimativas do mercado (36,7 pontos). O Reino Unido atingiu 34,4 pontos, surpreendendo as expectativas (39,7 pontos). Estes resultados abaixo dos 50 pontos indicam contração das economias. As vendas no varejo na Alemanha retraíram 1,6% em outubro, enquanto que na comparação interanual, registraram queda de 1,5% - ambas desacelerando em relação ao mês anterior e abaixo das expectativas (0,5% e -0,3%, respectivamente). A economia alemã entrou para sua pior recessão dos últimos doze anos neste terceiro trimestre, com a confiança, tanto do consumidor quanto dos empresários, atingindo os menores índices já registrados. Além disso, a economia do Reino Unido também entrou em recessão no terceiro trimestre, a primeira dos últimos 15 anos.

Na mesma linha, os PMIs de serviços da Zona do Euro e Alemanha, conforme divulgação final e revisada, alcançaram novamente a menor pontuação histórica em novembro. Ambos ficaram abaixo dos 50 pontos neutros, confirmando também contração da economia. Para a região do Euro, o indicador apresentou 42,5 pontos (ante 45,8 observado em outubro), enquanto que para a Alemanha, atingiu 45,1 pontos (ante 48,3 registrado no mês anterior), surpreendendo as expectativas de 43,3 pontos e de 46,2 pontos, respectivamente.

As vendas de varejo na Zona do Euro, ainda referente a outubro, tiveram retração de 0,8% no referido mês, surpreendendo as expectativas (-0,4%). Na comparação interanual, as vendas apresentaram queda de 2,1%, também abaixo do esperado (-1,5%).

O indicador de preços ao produtor (PPI) registrou queda pelo terceiro mês consecutivo em outubro, de 0,8%, surpreendendo as expectativas (-0,3%), em linha com os dados divulgados previamente de cada país da região que apontavam para arrefecimento da inflação. Na comparação interanual, o PPI também vem desacelerando e registrou alta de 6,3%, abaixo do esperado (7%).

A queda nos preços do barril de petróleo e de outras commodities tem contribuído para a desaceleração nos preços na região do Euro, o que tem favorecido a afrouxamento da política monetária por parte do Banco Central Europeu (BCE). Com isso, o BCE cortou 75 pontos da taxa de juros na quinta-feira, chegando ao patamar de 2,5%. Esta redução, que se caracterizou com a maior variação da taxa na história do BCE, foi precedida na quinta-feira por outros dois expressivos cortes: a redução surpreendente de 175 pontos do Riskbank da Suécia (alcançando o nível de 2%) e o esperado corte de 100 pontos do Banco da Inglaterra, chegando a 3%. Estes cortes mais expressivos nas taxas de juros evidenciam a deterioração da atividade da região, combinada com o alívio das pressões inflacionárias. Neste sentido, em seu comunicado, o presidente do BCE, Jean-Claude Trichet, destacou a redução dos riscos inflacionários da região, em virtude da queda do preço de commodities e da desaceleração significativa da atividade decorrente da intensificação da crise nos mercados financeiros. As projeções elaboradas pela equipe do BCE para crescimento do PIB foram revisadas, encontrando-se entre -1,0% e 0% para 2009 e entre 0,5% e 1,5% para 2010. Trichet enfatizou o nível excepcionalmente elevado de incerteza e declarou que o fraco desempenho da demanda deve perdurar pelos próximos trimestres. Novos cortes nas taxas de juros na Zona do Euro são esperados, com próxima reunião agendada para janeiro do ano que vem.

No Reino Unido, a confiança do consumidor apresentou queda mais acentuada (para 50 pontos) do que o esperado (54 pontos) em novembro, a menor pontuação dos últimos quatro anos. A forte contração se deu tanto para o indicador que mensura a situação presente como o que mede as expectativas, registrando 30 pontos e 63 pontos, respectivamente. Na mesma direção, o PMI de serviços referente a novembro também reforça a contração da economia, chegando à menor pontuação já registrada de 40,1 pontos, abaixo das expectativas (41,3 pontos).

Ainda na tentativa de combater a desaceleração das economias da Zona do Euro, o governo francês anunciou na quinta-feira um pacote de investimentos de € 26 bilhões, com o objetivo de impulsionar o crescimento do país, que vem apresentando sinais mais claros de enfraquecimento com expressivo aumento nas taxas de desemprego. Este pacote faz parte do plano europeu anunciado há algumas semanas e contará com investimentos em infra-estrutura, incentivos fiscais para pequenas e médias empresas e auxílio direto a trabalhadores desempregados e ao setor automobilístico. Segundo o Ministério da Economia do país, o conjunto de medidas proporcionará um crescimento de 0,8% no próximo ano. No entanto, estima-se que este montante de estímulos implicará expansão de € 15,5 bilhões do déficit público, ou 4% do PIB, o que responderia a um resultado deficitário superior ao estabelecido como limite pela União Européia.

No Japão, O Bank of Japan (BoJ) anunciou na segunda-feira uma reunião extraordinária, realizada na terça-feira. Essa reunião teve como objetivo a busca de novas medidas para ajudar empresas na captação de recursos. O presidente da autoridade monetária, Masaaki Shirakawa, declarou no final de semana que estudava formas de lidar com a falta de liquidez, que não comprometessem adicionalmente o crescimento japonês. As medidas adotadas no país após a conclusão da reunião foram a flexibilização dos padrões de aceitação de bônus corporativos como colaterais dos empréstimos direcionados ao sistema bancário, com a redução da exigência dos rating de crédito. A taxa de juros básica, por sua vez, atualmente em 0,30% ao ano, foi mantida inalterada, para evitar os possíveis problemas que uma nova redução poderia causar na economia.

Na China, o PMI de manufaturados recuou para a menor pontuação histórica, atingindo 38,8 pontos em novembro, caindo em relação ao mês passado, quando já havia registrado 44,6 pontos, o pior resultado desde o início da pesquisa, em 2005. Esta forte contração foi puxada pela queda dos pedidos à exportação, adicionando sinais da intensificação da crise econômica dos Estados Unidos, da Europa e do Japão. Um segundo PMI, calculado pelo banco de investimento CLSA

Asia-Pacific Markets, também mostrou queda recorde no índice. Estas pesquisas refletem também a deterioração da confiança e a desaceleração no consumo doméstico. A produção industrial ainda não captou os efeitos do pacote de estímulos anunciado pelo governo no início do referido mês, que deverá começar a ajudar a economia de fato ao longo de 2009.

Nos voltando agora um pouco para nossa região, vemos que Venezuela, Bolívia, Paraguai e Equador estão ameaçando dar calotes no Brasil. O valor do calote pode chegar a R\$ 5 bilhões. Tudo começou com o Equador, que colocou em discussão sua dívida há muito tempo, e se apoiou em um parecer de endosso ao não pagamento da mesma, elaborado por uma auditora cedida pelo Ministério da Fazenda do Brasil. A idéia do calote ganhou ainda mais força quando a Bolívia colocou tropas dentro de uma empresa brasileira, a Petrobras, e o Brasil divulgou nota para dizer que a Bolívia tinha direito de defender sua soberania. Agora, a Venezuela diz que também quer rever a dívida com o Brasil, ainda mais depois de ter perdido sua força com a queda do preço do petróleo no mercado mundial. O Brasil se tornou o grande "capitalista" da região, e nossa diplomacia não tem ajudado a abrandar o problema.

Mais especificamente em relação à Venezuela, observamos que o petróleo representa 80% das receitas do país, e despencou US\$ 100 o barril em 90 dias. O preço de US\$ 40 pode até ser considerado alto, porque no começo do primeiro governo Chávez o barril estava pouco acima de US\$ 10, mas ele elevou muito o nível de gastos, tomou decisões extravagantes, usou o excedente de receita para montar a rede de influência sobre países como Bolívia, Equador, Nicarágua e até a Argentina, de quem comprou lotes de títulos públicos. Chávez perdeu a sua melhor chance em décadas de usar o petróleo para alavancar o crescimento sustentado do país, criar uma poupança para o futuro, fazer mudanças estruturais no país.

# FUNDAMENTUM

Finalmente, não podemos deixar de citar a Argentina, cuja economia convive com inúmeras distorções. O governo manipulou a inflação a tal ponto que tornou desimportante o índice oficial, e desestimulou a produção agrícola no melhor momento dos preços das commodities. Para piorar, ainda subsidia fortemente o uso do gás boliviano.

## **Cenário Interno**

Um relatório divulgado na segunda-feira pela ONU (Organização das Nações Unidas) aponta que o Brasil crescerá no ano que vem entre 0,5%, num cenário pessimista, e 3%, num cenário mais otimista. O desempenho da economia brasileira estaria na dependência da recuperação da economia mundial e do combate à crise financeira. A ONU rejeita a tese do descolamento, na qual as economias emergentes, principalmente Brasil, China, Índia e Rússia, conseguiriam puxar o crescimento mundial. No cenário pessimista, as economias desenvolvidas poderiam cair 1,5%, com uma queda de 1,9% no PIB dos Estados Unidos, 1,5% na Zona do Euro e 0,6% no Japão. A previsão de crescimento para a China no ano que vem ficou entre 7%, no cenário pessimista, e 8,9%, no cenário otimista, enquanto a Índia poderia crescer entre 4,7% e 7,5%. A ONU afirmou que o cenário pessimista é bem possível, a não ser que os mercados financeiros se acalmem e o crédito volte ao nível normal. Finalmente, a instituição alertou para o cuidado com o falso pensamento positivo de algumas autoridades com alguns indicadores ou notícias, declarando que a crise deverá demorar aproximadamente 18 meses para se dissipar.

A pesquisa Datafolha, realizada entre os dias 25 e 28 de novembro, revelou que a maioria dos brasileiros está otimista em relação a 2009, mesmo com o agravamento da crise financeira mundial e com os possíveis efeitos sobre a economia nacional. Segundo a pesquisa, 78% declararam que suas vidas irão melhorar, contra apenas 3% que dizem que vão piorar. Além disso, 65% dos entrevistados esperam que a situação do Brasil melhore no próximo ano, enquanto que 22% declararam que a situação permanecerá estável. O otimismo é maior entre os entrevistados de 16 a 24 anos (83%) e os que possuem renda de até dois salários mínimos (78%), e menor entre os que possuem mais de 60 anos (62%) e aqueles que possuem renda superior a dez salários mínimos por

mês (69%). Vale ressaltar que menos da metade, ou seja, 41% dos entrevistados, declarou ter conhecimento sobre a crise. 60% dos entrevistados acreditam que a situação econômica irá melhorar nos próximos meses, porcentagem maior do que a apontada na pesquisa do mês anterior (de 54%). Outro resultado relevante é a manutenção das boas perspectivas para o mercado de trabalho que, desde 2006, acumula queda de 9 pontos percentuais do número de pessoas que acredita que o desemprego é o maior problema do país.

O presidente do Banco Central (BACEN), Henrique Meirelles, disse na quinta-feira que, com a retomada do crédito em curso, os esforços devem se concentrar na restauração da confiança do consumidor e dos empresários. De fato, segundo as últimas sondagens feitas pela FGV, os índices de confiança apresentaram forte deterioração em novembro. Em relação ao crédito, Henrique Meirelles apresentou novos dados sobre o desempenho do crédito já referentes a novembro, que apontam crescimento de 4,7% até dia 24 de novembro, em relação ao mesmo período do mês anterior. Essa recuperação pode ser interpretada como resultado das injeções que o governo vem realizando na economia, por meio da flexibilização das regras de recolhimento de compulsório e dos recursos disponibilizados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Já a ministra da Casa Civil, Dilma Roussef, admitiu na quarta-feira que a crise irá causar uma inflexão na geração de empregos no Brasil, mas afirmou que o País não entrará em recessão. Dilma ainda disse que o governo irá usar todos os mecanismos possíveis para evitar que o desemprego cresça de forma intensa. A ministra ainda reiterou que os investimentos do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) não serão postergados ou cancelados.

Na busca de aumento da liquidez em nossa economia, o BNDES informou que a previsão para o montante de recursos emprestados pela instituição no próximo ano é de R\$ 100 bilhões. O valor supera a cifra deste ano (R\$ 90 bilhões) e deve ser destinado principalmente aos setores com mais dificuldade em encontrar

linhas de financiamento no exterior em um momento de baixa liquidez internacional. Esta previsão vem em um momento onde o Banco estima que o ritmo de crescimento dos investimentos deverá desacelerar dos atuais 18% para cerca de 8% nos próximos meses, devido a falta de crédito no mercado financeiro internacional, que dificulta a aquisição de máquinas e equipamentos, além de restrições na ampliação dos investimentos em alguns setores, como energia. O Banco não ficará comprometido com a crise e irá emitir debêntures, no volume de US\$ 7 bilhões, a serem comprados pelo fundo de investimento em infra-estrutura do FGTS.

Com o objetivo de impulsionar o investimento do setor público, o governo iniciou a liberação da obrigação de acúmulo de superávit primário pelas estatais. Até agora, as empresas estatais deveriam manter em caixa o superávit acumulado, sem possibilidade de uso para investimento, contribuindo, se necessário, para cumprir as metas fiscais do governo. Esta liberação, contudo, não foi formalizada, permitindo ao governo voltar a utilizar esses superávits em suas metas, caso seja necessário.

Um acordo realizado na quarta-feira entre a base governista e a oposição da Câmara dos Deputados adiou para março de 2009 a votação da Reforma Tributária, apesar do apelo do presidente Luiz Inácio Lula da Silva para que ela fosse votada ainda este ano. A oposição, por sua vez, se comprometeu a não obstruí-la já que terá maior prazo para desenvolver o texto da reforma. Os parlamentares entram em recesso no próximo dia 23 de dezembro, mas até lá a base aliada pretende votar projetos que se encontravam obstruídos pelo impasse da reforma tributária, como: a emenda constitucional que altera os trâmites das medidas provisórias; a avaliação da competência do CADE sobre fusão de bancos; e a regulamentação do cadastro de inadimplência do comércio e SERASA. A Câmara também aprovou na quarta-feira a medida provisória (MP) 445/08, que permite que à Caixa Econômica Federal repasse apenas parcial à União dos juros e dividendos sobre capital próprio entre 2008 e 2010.

Na terça-feira, o Senado aprovou, sem alterações, a medida provisória (MP) 442, que permite ao BACEN socorrer bancos com dificuldades de caixa. Com esta medida, os bancos podem usar suas carteiras como garantia para empréstimos do BACEN, e prevê ainda que aqueles que venderem carteiras insolventes podem ser punidos. Adicionalmente, a autoridade monetária poderá emprestar recursos das reservas para empréstimos a instituições que operam fora do País.

O BACEN divulgou, na quarta-feira, resultados do fluxo cambial no país no mês de novembro. O que os dados mostram é que a saída de dólares ainda está acontecendo por meio do setor financeiro, seja na saída de investidores da bolsa ou na remessa de lucros das empresas multinacionais instaladas no Brasil. Para se ter uma idéia, as saídas financeiras em setembro e outubro, que totalizaram US\$ 16,5 bilhões, são as maiores desde 1982. Isso, se forem desconsiderados os meses de dezembro de 2006 e janeiro de 2007, quando foi mais alto por conta da compra da Inco pela Vale do Rio Doce, uma operação atípica.

Previsões para o PIB do quarto trimestre já começam a ser veiculadas por grandes consultorias do país, e os números apontam para queda do agregado ou, no melhor cenário, estagnação. Apesar de estarmos vivendo no trimestre negativo, o número que sairá no dia 9 de dezembro, do PIB do terceiro trimestre, será altamente positivo. Isto acontece porque os dados do trimestre terminado em setembro ainda não refletem o agravamento da crise, que começou no meio daquele mês. Um bom exemplo deste encolhimento do PIB é a situação da Vale, que já cortou 10% da produção, mas que vê suas vendas caindo mais fortemente do que se imaginava. Isto se deve ao fato da China ter reduzido consumo porque tem minério de ferro em estoque e porque tem a oferta de produtos australianos mais baratos, e pelo fato dos compradores europeus, como Arcelor Mittal, terem suspenso temporariamente as encomendas. A siderurgia está encolhendo no mundo inteiro.

Mas o melhor indicador para explicarmos estas previsões negativas para o PIB, foi a divulgação esta semana de uma forte contração da PIM (Pesquisa Industrial Mensal) de -1,7% na margem e em termos dessazonalizados em outubro, conforme divulgado pelo IBGE. O resultado surpreendeu o mercado revelando que a crise financeira já se reflete em aspectos reais da economia brasileira, com intensidade da retração mais pronunciada do que o esperado pelo mercado. No mesmo sentido, a variação interanual desacelerou de 9,8% em setembro para 0,8% em outubro. A média móvel trimestral dos dados dessazonalizados registrou variação negativa de 0,6%, e apesar desta medida ter mostrado desacelerações consecutivas nos últimos meses esta foi a primeira queda desde maio deste ano. Por categoria de uso, houve retração generalizada na variação mensal dessazonalizada, com destaque para a produção de bens de consumo duráveis e de bens intermediários, que apresentaram -4,7% e -3,0%, respectivamente.

Na mesma linha, a Confederação Nacional da Indústria (CNI) divulgou na quinta-feira seus Indicadores da Indústria da Transformação referentes a outubro, apontando desaceleração do setor. O nível de utilização da capacidade instalada obteve a marca de 82,9% na série dessazonalizada, apresentando recuo em relação a setembro, quando atingiu o patamar de 83,4%. O faturamento real também apresentou desaceleração considerável de 11,8% para 6,9% na comparação interanual, acompanhado também do enfraquecimento dos dados de horas trabalhadas, cuja variação interanual cedeu de 9,6% em setembro para 4,9% em outubro. A massa salarial real apresentou expressiva retração de 7,7% para 3,8%, na mesma base de comparação. Da mesma forma, a CNI acredita que essa inflexão tende a se sustentar para o resto do trimestre, mas isso não chegará a comprometer o resultado anual, bastante favorecido pelos primeiros trimestres muito positivos. O indicador mostra que há aumento na ociosidade de máquinas de um mês para o outro. Isso é resultado tanto de paralisação de máquinas antigas como da maturação de investimentos feitos nas indústrias, que

vinham num processo de forte expansão até outubro. Se por um lado isso sinaliza que as indústrias estão aumentando a ociosidade, por outro, abre espaço para que o Banco Central possa cortar juros. Um dos indicadores para os quais o BACEN olha é justamente o nível de utilização da capacidade instalada. Quanto menor for a utilização, melhor para o BACEN, porque significa que a indústria pode aumentar a oferta caso a demanda também aumente.

O setor automotivo é outro que também dá sinais de retração, com a produção de veículos registrando forte recuo de 27,5% em novembro na variação interanual e 30,9%, em relação ao mês imediatamente anterior, livre de efeitos sazonais, de acordo com os dados divulgados esta semana pela ANFAVEA (Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores). No acumulado do ano, a produção nacional de veículos totaliza 3,11 milhões de unidades, desempenho 12,9% superior ao apresentado no mesmo período do ano anterior. Esta brusca e forte contração, que reflete o recuo das vendas domésticas implicando significativo aumento dos estoques, se configura como a maior retração interanual observada na indústria automobilística desde maio de 1999. O nível de vendas dos automóveis registrou forte queda de 25% em novembro, na comparação interanual, segundo os dados divulgados pela Fenabrave. Na comparação com outubro, as vendas recuaram 25,7%, mesmo com a liberação de um pacote de R\$ 8 bilhões para socorrer o crédito no setor automobilístico, que vem sofrendo com a restrição de crédito e a queda na confiança do consumidor. Com este expressivo recuo nas vendas, podemos esperar desaceleração nos resultados do comércio bem como da produção industrial em novembro, mês em que o setor geralmente tende a contribuir positivamente para a atividade econômica.

Com este cenário de redução da atividade que pintamos, o problema que o país passa a ter que enfrentar é o desemprego. Para empresas de certas áreas, as demissões são prejuízo não apenas pelo custo trabalhista, mas pelo investimento

feito em pessoas num país onde há baixo nível de qualificação. O país vai continuar gerando emprego, mas num ritmo menor, e as demissões virão, isso é inevitável, com a queda do ritmo de crescimento. Todo o debate em torno do emprego foi monopolizado pelos sindicatos, que representam os que já estão incluídos na rede de proteção: têm seguro-desemprego, FGTS, auxílio doença e outras garantias. Mesmo agora, o que se discute é aumentar a garantia para os trabalhadores formais, como um número maior de parcelas do seguro-desemprego. O debate sobre redução da jornada tem a ver também com melhorias para quem já está incluído. Pouco se fala em formalização e qualificação da mão-de-obra. O risco da não criação de empregos e do aumento do desemprego é enorme, porque as empresas estão vendo o corte das encomendas e tiveram uma queda brusca da confiança.

Se olharmos agora para os indicadores da economia, no que diz respeito à inflação a pesquisa Focus, referente à semana até 28 de novembro, mostrou que as expectativas de inflação caíram para esse ano, de 6,39% para 6,35%, mas subiram para o ano que vem, de 5,20% para 5,25%. Para a taxa Selic de final de 2008, houve estabilidade nas expectativas, 13,75%, ao passo que para o final de 2009, houve elevação de 13,31% para 13,50%. A taxa de câmbio subiu para o final dos dois anos, para 2008 passou de R\$/US\$ 2,10 para R\$/US\$ 2,20 e para 2009 elevou de R\$/US\$ 2,10 para R\$/US\$ 2,15.

O IPC-FIPE apresentou avanço de 0,39% em novembro, surpreendendo o mercado, que esperava 0,50%, em linha com a desaceleração geral de todos os grupos. Destacam-se habitação, que com a saída dos reajustes de água e esgoto, chegou a 0,33%, e alimentação, que registrou variação de 0,60%. Na mesma direção, outros grupos, como transportes (0,26%), despesas pessoais (0,45%), vestuário (0,39%) e educação (0,07%), apresentaram arrefecimento em relação à semana anterior.

O IPC-S de novembro apresentou alta de 0,56%, em linha com as expectativas do mercado, segundo a Fundação Getúlio Vargas (FGV). O grupo alimentação

teve alta de 0,99%, desacelerando em relação à semana anterior. O grupo habitação, por sua vez, voltou a acelerar para 0,52%, ao passo que vestuário apresentou elevação de 0,61%. Os outros grupos registraram resultados semelhantes às semanas anteriores.

A balança comercial brasileira registrou superávit de US\$ 1,6 bilhão em novembro, resultado de exportações de US\$ 14,753 bilhões (com média diária de US\$ 702,6 bilhões) e de importações somando US\$ 13,140 bilhões (cuja média diária foi de US\$ 786,6 milhões). Pelo lado das exportações, o destaque ficou por conta da desaceleração das vendas de produtos básicos, como farelo de soja e minério de ferro, e de produtos semimanufaturados, entre eles ferro fundido e semimanufaturados de ferro e aço. Já pelo lado das importações, ressaltam-se as compras menores de petróleo e combustíveis, bem como o aumento das compras de matérias primas e intermediários. Para o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, a balança comercial brasileira ainda não sentiu os efeitos das chuvas em Santa Catarina (responsável por 4% das exportações brasileiras), o que poderá ocorrer em dezembro. No ano, a balança comercial acumula superávit de US\$ 22,433 bilhões.

Com menor pressão inflacionária e previsão de desaceleração no crescimento no país, a questão que volta a pautar as discussões dos especialistas é a definição da nova taxa de juros básica, que será determinada semana que vem pelo BACEN. Se o BACEN reduzir juros na semana que vem, com certeza pegará o mercado de surpresa. Na última ata o Banco deixou claro que ainda olha para a inflação, e os efeitos do câmbio ainda estão sendo sentidos nos preços. Na semana que vem, sairá o resultado do PIB no terceiro trimestre que virá forte, e uma possível queda do quarto trimestre só será confirmada bem lá na frente. O ponto é que, se o cenário piorar, pode ser que o BACEN antecipe a queda nos juros, mas ainda é muito cedo para prever isso. No começo do ano que vem a queda de demanda e problemas de emprego vão reduzir os preços, com a inflação diminuindo um pouco. Só então, a taxa de juros deve começar a cair.

Finalmente, a desvalorização da nossa moeda frente ao dólar foi a maior entre os países emergentes, mas nos últimos anos foi o país onde a moeda mais caiu. Esta alta dos últimos dias tem a ver com a saída de dólares do país, tanto através de empresas que tiveram lucros aqui e estão remetendo para seus países de origem, como também através de investidores em bolsa que estão liquidando negócios aqui e mandando o dinheiro pra fora. O dólar não volta mais aos patamares antigos, mas deve cair e se estabilizar em um patamar mais baixo que o atual, mais alto do que era antes da crise. Dezembro vai continuar pressionado, porque é um mês em que, tradicionalmente, entra menos dólar e sai bastante. Empresas brasileiras que fizeram apostas no dólar baixo também estão comprando a moeda para encerrar as operações de apostas.

## **Mercado Financeiro**

Em mais uma semana de forte volatilidade nas bolsas, as notícias ruins das diferentes economias, principalmente dos Estados Unidos, continuaram a influenciar negativamente os pregões das principais bolsas do mundo. As notícias corporativas, sobretudo para os setores de mineração, siderurgia e automotivo, continuaram a puxar para baixo as bolsas, assim como a contínua queda nos preços das commodities. Aqui no Brasil, com uma bolsa fortemente ligada á commodities (Petrobras e Vale representam em torno de 35% das ações da Bovespa), a semana começou com forte queda no Ibovespa, mas transcorreu o resto dos dias no território neutro apesar de forte volatilidade durante os pregões, fechando com pequenas altas ou quedas ao longo da semana. Apesar de já ter perdido mais de 44% no ano, a Bolsa de Valores de São Paulo tem apresentado um desempenho muito mais equilibrado nestas duas últimas semanas, diferente das grandes oscilações que levaram a vários circuit breaks nos últimos meses, o que começa a acalmar os investidores que voltam a operar, principalmente à procura de ativos baratos para reinvestir.

Na segunda-feira, a Bolsa de Valores de São Paulo fechou em forte queda nominal de 5,07%, acompanhando o clima de cautela das principais bolsas do mundo, que apresentaram um comportamento negativo dominadas pelo medo da desaceleração mundial. A ONU fez cenários pessimistas, a China teve queda da produção industrial, os Estados Unidos colheram mais dados e análises negativas e a pesquisa com o mercado aqui, divulgada pelo relatório Focus do BACEN, apontou que a previsão para o ano que vem é de crescimento de apenas 2,8%.

Devido à aversão ao risco, o dólar voltou a operar em alta, sendo negociado a R\$ 2,32, com valorização de 0,22%.

Ainda na segunda-feira, a Bovespa divulgou a primeira prévia para a carteira teórica do Ibovespa, que vigorará entre os dias 2 de janeiro e 30 de abril de 2009. Nesta prévia não houve nenhuma novidade em relação à carteira vigente entre setembro e dezembro deste ano. Se estes dados forem confirmados, o número de ações que fazem parte da composição do índice será mantido em 66 no próximo quadrimestre. As ponderações dos papéis listados, porém, serão modificadas.

No ambiente internacional, as bolsas asiáticas operaram com volatilidade e fecharam em sentidos opostos, também marcadas pelo temor com a desaceleração mundial, mas além disso com a queda do setor manufatureiro na China. A bolsa de valores do Japão fechou em queda de 1,35%, enquanto que a bolsa de Hong Kong, na China, apresentou alta de 1,58%.

As bolsas européias, depois de cinco pregões positivos, operaram em queda na segunda-feira. Os investidores continuam preocupados com a crise que atinge o continente, principalmente após os dados desfavoráveis sobre o mercado imobiliário no Reino Unido e vendas do varejo na Alemanha. A bolsa de Londres fechou em queda de 5,18%, a de Paris caiu 5,58% e a da Alemanha desvalorizou 5,88%.

Nos Estados Unidos, as bolsas também operaram em forte queda no início de semana, acompanhando o clima gerado pela certeza, cada vez maior, de que o país está em recessão. Nem mesmo o avanço de 7,2% nas vendas da Black Friday, que vieram acima das projeções do mercado, animou o mercado.

No plano corporativo aqui no Brasil, na sexta-feira passada, os acionistas do Banco do Brasil aprovaram a aquisição do BEP (Banco do Estado do Piauí), avaliada em R\$ 81,7 milhões, além do aumento de capital da instituição.

A TIM Participações, em um comunicado enviado a Bolsa de Valores de São Paulo, desmentiu os rumores que a Telecom Itália estaria interessada em vender sua participação na empresa ao grupo espanhol Telefônica, reiterando que não tem conhecimento de qualquer proposta. Na semana passada, as ações da TIM Participações tiveram forte elevação devido a estes rumores.

O recuo do preço do petróleo no mercado internacional pesou sobre os papéis da Petrobras, cujas ações estiveram durante uma boa parte do dia entre as maiores queda do Ibovespa. Na Nymex, o petróleo caiu 9,46%, sendo negociado a US\$ 49,28.

Na terça-feira, depois de subir 2% durante o dia, a Bovespa recuou durante a tarde e fechou com alta de 0,75%, aos 35 mil pontos. O dia todo foi positivo nos mercados mundiais com a expectativa de novos cortes de juros pelo Banco Central Europeu na quinta-feira, e pelo discurso de Bernanke no Fed. A alta só não foi maior por causa da queda nas commodities, com a cesta de metais caindo muito na Europa e o petróleo ficando muito ruim, na casa de 46 dólares. A queda da produção industrial, acima do esperado, não chegou a influenciar negativamente o Ibovespa.

No mercado internacional, acompanhando o clima de mau humor registrado na segunda-feira, as bolsas da Ásia fecharam com fortes quedas na terça-feira. A bolsa de valores de Tóquio encerrou em forte queda de 6,35%, e em Hong Kong a perda foi de 4,98%. Em Seul, a baixa foi de 3,35%.

Na Europa, as bolsas encerraram em alta na terça-feira, acompanhando o bom humor do mercado norte-americano e a expectativa de um pacote de resgate ao sistema bancário francês de aproximadamente US\$ 13 bilhões para os próximos dias. A bolsa de Paris encerrou com valorização de 2,35%, a de Londres subiu 1,41% e a da Alemanha apresentou alta de 3,12%.

Nos Estados Unidos, as bolsas operaram em alta na terça-feira, refletindo o discurso do presidente do FED, Ben Bernanke ocorrido na segunda-feira, quando apontou que o Banco Central norte-americano poderá fazer, ainda neste ano, um novo corte no juro básico do país, que atualmente está em 1% ao ano. A agenda não trouxe nenhum indicador econômico relevante.

Entre as notícias corporativas no Brasil, a Sadia informou na segunda-feira que o valor da exposição líquida com contratos futuros em moeda norte-americana da empresa foi reduzido para US\$ 966,333 milhões. No balanço do terceiro trimestre do ano, a companhia divulgou uma exposição de US\$ 2,364 bilhões. Em comunicado enviado à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a Sadia divulgou que seu caixa disponível continua girando em torno de R\$ 1 bilhão e as exportações no ano de 2008 ultrapassarão US\$ 3 bilhões.

O Banco do Brasil (BB) informou junto com o FirstRand, banco da África do Sul, a decisão do cancelamento da criação de um novo banco para o financiamento de veículos no país. O novo banco iria receber investimentos de R\$ 980 milhões do Banco do Brasil nos dois primeiros anos de funcionamento. O começo das operações estava previsto para o primeiro semestre de 2009 com equilíbrio financeiro ocorrendo em 2010.

A Petrobrás informou a Agência Nacional do Petróleo (ANP) sobre uma nova descoberta de indícios de hidrocarboneto na costa do Brasil. De acordo com a ANP, foi encontrado gás no bloco BM-ES-5, localizado no Espírito Santo, em lâmina d'água de aproximadamente 60 metros. Na Nymex, o petróleo caiu 4,71%, sendo negociado a US\$ 46,96. Além disso, A Petrobras enviou um comunicado, pela sua assessoria de imprensa, informando que pediu o seu desligamento do Instituto Ethos de Empresas e Responsabilidade Social. O motivo alegado pela empresa foi a questão sobre o teor de enxofre no óleo diesel brasileiro. Para o Instituto Ethos, é uma perda relevante, já que deixa de ter,

entre as companhias que o compõem, a principal empresa do país, que é a Petrobras. Já para a Petrobras a perda é maior, se isolando na questão do óleo diesel, excluída do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da Bovespa e impossibilitada, pelo Conar, de fazer propaganda se dizendo ambientalmente responsável.

Fora do Ibovespa, a Cosan anunciou a aquisição dos ativos de distribuição e comercialização da Esso no Brasil, mediante ao pagamento de aproximadamente US\$ 715 milhões à ExxonMobil, além de assumir dívidas de US\$ 175 milhões. Com esse negócio, a Cosan assume mais de 1,5 mil postos de serviço da Esso em vinte estados do Brasil. Contabilizando também os clientes industriais, as vendas atingem cinco bilhões de litros de gasolina, diesel e etanol. Além disso, a Cosan informou que as marcas Esso assim como a Mobil serão mantidas nos lubrificantes comercializados nos postos.

Na quarta-feira, as bolsas, aqui e lá fora, fecharam em alta, depois de iniciarem os pregões em baixa. A Bovespa subiu 0,85%, aos 35.296. O Dow Jones fechou com alta de 2,05%, o S&P500 subiu 2,58%, e o Nasdaq, 2,94%. Aqui e lá fora, o dia foi marcado pela volatilidade. Saíram notícias ruins da economia americana e europeia na quarta-feira, mostrando que a economia está em declínio e vai sofrer nos próximos meses. Porém, nenhum motivo específico, único, explicou o comportamento do mercado.

O dólar apresentou volatilidade pela manhã, no entanto, ao longo da tarde firmou o sinal no território positivo e fechou o dia com alta de 3,51%, negociado a R\$ 2,47. Do dia 30 de julho, quando ficou em R\$ 1,56, o piso deste ano e a cotação mais baixa desde 18 de janeiro de 1999, para quarta-feira, R\$ 2,47, a alta do dólar é de 58,30%. De segunda-feira a quarta-feira, o dólar já subiu 7% frente ao real e está na maior cotação desde o dia 9 de junho de 2005. O Banco Central atuou, fez dois leilões à vista, somando US\$ 530 milhões, a cotação cedeu um

pouco, mas voltou a subir no fim da tarde. O motivo é a remessa de dólares para o exterior, principalmente pelas empresas lá de fora que precisam de caixa, pois estão sem liquidez. E como em dezembro os bancos estrangeiros geralmente zeram sua exposição ao real, devemos ter mais saída de dólares do país neste mês. Vale dizer que o fluxo cambial fechou o mês de novembro negativo em US\$ 7,15 bilhões, o pior resultado desde janeiro de 1999.

No mercado internacional, as bolsas asiáticas apresentaram um pregão de recuperação das perdas anteriores e mostraram uma retomada na confiança de que os bancos centrais dos países em crise deverão agir para conter a desaceleração econômica. Na terça-feira, o Banco do Japão anunciou um pacote para aquecer os financiamentos do país. Nessa conjuntura, a Bolsa de Tóquio encerrou o pregão com alta de 1,79%, Hong Kong com valorização de 1,36% e Xangai disparou 4,01%.

Na Europa, depois de um bom período marcado pelas perdas, as principais bolsas européias inverteram o sinal e encerram o dia em alta, impulsionadas pelas expectativas de flexibilização monetária e pelas decisões de juros do BoE e do BCE. A bolsa de Paris fechou o pregão com valorização de 0,44%, a de Londres subiu 1,14% e a da Alemanha apresentou alta de 0,78%.

Nos Estados Unidos, as bolsas operaram entre altas e baixas, em uma sessão de muita instabilidade. O clima de cautela permaneceu no mercado devido aos fracos resultados de alguns dados econômicos e divulgação do Livro Beige do Federal Reserve. No plano corporativo, atenção para as montadoras GM, Ford e Chrysler.

Entre as notícias corporativas aqui no Brasil, a Vale informou que demitirá 1.300 funcionários no Brasil e no exterior em decorrência da diminuição da demanda mundial de metais, que vem reduzindo o volume de vendas da mineradora. A

empresa também concederá férias coletivas a 5,5 mil empregados no mundo a partir desta semana até fevereiro.

A Telecom Itália, controladora da TIM Participações no país, apresentou seu plano estratégico para o triênio 2009-2011. A empresa vai se desfazer de ativos que não sejam considerados fundamentais e que somam até US\$ 3,82 bilhões, além de cortar 5% de sua força de trabalho, na tentativa de diminuir gastos. No entanto, a Telecom Itália confirmou seu objetivo de fortalecer sua presença no Brasil. A estimativa é de que o número de clientes da TIM cresça ano a ano. A receita obtida aqui deve somar R\$ 15,3 bilhões em 2009, com aumento anual médio de 8% até 2011. O objetivo é chegar ao final de 2011 com 2,5 milhões de clientes de banda larga móvel.

Impulsionadas pela recuperação dos preços do petróleo, as ações ON e PN da Petrobrás estiveram entre as maiores altas do Ibovespa. Também entre as maiores altas do Ibovespa, as ações PN da Net ainda repercutem a decisão do conselho diretor da Agência Nacional de Telecomunicações de adiar por mais 90 dias uma decisão sobre a cobrança do ponto extra da TV por assinatura.

Na quinta-feira, a Bovespa, que passou a maior parte do dia em alta, mudou a tendência no fim do pregão e fechou com leve queda de 0,48%, aos 35.127 pontos. Não resistiu à queda nas bolsas americanas - pouco antes de fechar, o Dow Jones estava em baixa de 3,36%, S&P500 caía 3,65% e o Nasdaq tinha queda de 3,66%. Lá fora os dados ruins da economia e, aqui, a queda nas ações da Petrobras e da Vale, também ajudaram a puxar para baixo.

Na quinta-feira, a quantidade de ações negociadas foi inferior à média dos últimos dias. Contribuiu para esse pequeno volume negociado a queda nas ações da Vale (-2,23%), ainda refletindo as notícias de demissões, e da Petrobras (-3,68%), por causa da realização de lucro, já que as ações da empresa subiram na quarta-feira. Com isso, ficou difícil para a Bovespa fechar positiva quinta-feira.

No mercado cambial, o dólar operou com bastante volatilidade na quinta-feira, sentindo o arrefecimento da economia mundial. A moeda americana acabou encerrando em alta de 1,78%, sendo negociada a R\$ 2,52, a maior cotação desde 28 de abril de 2005. A moeda americana deve continuar num patamar elevado em dezembro, por causa de amortizações, rolagens de linhas externas, remessa de lucros e crédito externo mais difícil, situações que são normais neste mês. Num cenário de crise, com a fuga de investidores, isso só aumenta a saída de dólar do país. Neste ano, a moeda já subiu 62,2%.

As bolsas européias operaram com bastante volatilidade, mas no final dos negócios o sinal negativo predominou.

Na Ásia, os principais mercados acionários apresentaram comportamento negativo. A Bolsa do Japão fechou em queda de 0,99% e a de Hong Kong (na China) caiu 0,58%.

Nos Estados Unidos, as bolsas de valores operaram entre altas e baixas. O mercado aguardava com ansiedade que o Congresso americano aprovasse o pacote de ajuda às montadoras, no valor de US\$ 34 bilhões. Além disto, o mercado ficou desapontado com a notícia de que a AT&T irá demitir 12 mil funcionários.

No âmbito corporativo aqui no Brasil, os conselhos de administração da Vivo Participações, da Telemig Celular Participações e da Telemig Celular aprovaram os termos de operação de reestruturação societária. Desta forma, foi acordada a extinção da TCO IP, subsidiária da Vivo que controlava as ações da Telemig Celular Participações e Telemig Celular, direitos que agora passam a serem exclusivamente da Vivo.

A Vale informou que devido a forte queda nos preços dos metais básicos, como o níquel, estará realizando cortes em sua produção no Canadá. As medidas da

mineradora brasileira são: a paralisação por tempo indeterminado da mina Copper Cliff South (CC South), localizada em Sudbury, província de Ontário, a partir de janeiro de 2009; a paralisação das operações da Voisey s Bay, localizadas na província de Newfoundland and Labrador, durante o mês de julho de 2009. Além disto, a Vale informou ainda que, num esforço para redução de custos, sua subsidiária integral Vale Inco está lançando um programa de aposentadoria voluntária para funcionários elegíveis em todo o mundo.

A Votorantim Celulose e Papel informou que demitiu 118 funcionários que trabalhavam na expansão de sua base florestal no Rio Grande do Sul, em função do momento delicado que vive a economia mundial. Além disto, foi noticiado que a Votorantim poderá fazer em breve uma nova oferta para a compra da participação de 28% na Aracruz Celulose detida pela família Lorentzen e seus sócios, e assim, assumir o controle da empresa.

As ações da Sadia estiveram entre as maiores altas do Ibovespa durante a maior parte do pregão. Os papéis da empresa foram beneficiados pela notícia de que o Ministério da Agricultura afirmou que foi fechado um acordo entre Brasil e China para a retomada das exportações de frango in natura, que estavam suspensas desde meados de 2007. Atualmente, a Sadia é a maior exportadora de frango in natura do País.

Na sexta-feira, depois de operar em baixa durante todo o dia, a Bovespa mudou a tendência na última meia hora do pregão e fechou em alta de 0,63%, aos 35.347 pontos. A bolsa brasileira acompanhou os mercados americanos, que subiram durante a tarde por causa das ações de bancos e de empresas de tecnologia, em um dia marcado pelas notícias ruins sobre o mercado de trabalho norte-americano. No ano, a perda da Bovespa já é de 44,67%, e de 44,32% em 12 meses.

No mercado cambial, o dólar disparou e chegou a ultrapassar a barreira dos R\$ 2,60, entretanto, com a intervenção do Banco Central, através de leilões no mercado à vista, a moeda norte-americana inverteu seu sinal e fechou em queda de 1,79%, sendo cotado a R\$ 2,47. Para combater a especulação, o Banco Central mudou, na sexta-feira, a sua estratégia. Depois de realizar três leilões à vista sem avisar ao mercado, o BACEN finalizou um leilão de swap com 30 mil contratos, o equivalente a US\$ 1,5 bilhão, também sem avisar ao mercado.

Na Ásia, as bolsas fecharam a semana em alta, com exceção do Japão. A bolsa de Hong Kong subiu 2,49%, com a notícia do acordo de US\$ 20 bilhões assinado com os Estados Unidos para reforçar o comércio no atual cenário de crise mundial. Já a bolsa de Tóquio, fechou com leve desvalorização de 0,1%.

Na Europa, os dados negativos sobre o mercado de trabalho norte-americano fizeram com que as principais bolsas do continente despencassem. A Bolsa de Paris caiu 5,48%, a de Londres cedeu 2,74% e a da Alemanha encerrou com queda de 4%.

Nos Estados Unidos, as bolsas operaram com desvalorização.

No plano corporativo aqui no Brasil, a notícia veiculada na quinta-feira de que a Aracruz estaria em negociação com o grupo Votorantim para a venda de participações na empresa, foi oficialmente desmentida na sexta-feira, em um comunicado feito pela própria Aracruz, puxando as ações da mesma pra baixo.

A queda do petróleo no mercado internacional, influenciada pela preocupação com a recessão global e a conseqüente demanda fraca pela commodity, prejudicou o desempenho dos papéis da Petrobras. Na Nymex, o barril de petróleo, fechou em queda de 6,55%, sendo cotado a US\$ 40,81, menor valor desde 2004.

# FUNDAMENTUM

A entidade China Iron and Steel Association, que representa as siderúrgicas chinesas, informou às mineradoras Vale, BHP Billiton e Rio Tinto, seu desejo de encerrar os contratos de minério para este ano, três meses antes do previsto, em primeiro de janeiro ao invés de primeiro de abril. Esta notícia, somada à queda dos metais no mercado externo, influenciaram de maneira negativa os papéis ON e PNA da Vale.

A Embraer informou ao mercado que deu início, na quinta-feira à construção de sua primeira fábrica nos Estados Unidos para a montagem final de jatos executivos. A conclusão desta fábrica está prevista para o ano de 2010.

## Ibovespa - Maiores na SEMANA

Altas	Preço	(%)
Tam S.A. PN	19,45	25,48
Telesp Atual PN	50,20	12,81
Embraer ON	9,60	12,16
Gol PN	9,75	11,80
Br.Telecom PN	16,49	11,41
JBS ON	5,59	10,69
Eletrobras PNB	26,95	10,45
Br.Tel.Part. PN	20,41	10,32
Telemar N L PNA	64,20	10,32
Banco do Brasil ON	15,75	10,13

## Maiores no ANO

Altas	Preço	(%)
Nossa Caixa ON	64,35	183,16
Natura ON	22,49	39,49
Transm. Paulista PN	46,00	30,83
Telemar N L PNA	64,20	25,64
Eletrobras PNB	26,95	24,63
Br.Tel.Part. ON	55,60	23,56
Telesp Atual PN	50,20	23,28
Eletrobras ON	28,65	21,66
Cemig PN	35,50	17,19
Telemar PN	34,40	13,97

Baixas	Preço	(%)
Cosan ON	9,26	-17,32
Duratex PN	12,30	-15,69
Vale do Rio Doce ON	23,55	-14,46
Bradespar Pn	16,57	-13,69
Vale do Rio Doce PNA	21,50	-12,28
Rossi Resid. ON	3,04	-11,63
Redecard ON	23,75	-10,58
All Amer.Lat. Unit	10,32	-10,27
Sid. Nacional ON	23,31	-9,96
Petrobras ON	21,50	-9,47

Baixas	Preço	(%)
Rossi Resid. ON	3,04	-86,48
Aracruz PNB	1,83	-85,25
Gol PN	9,75	-77,58
Vcp PN	12,51	-76,92
Gafisa ON	8,19	-75,13
Duratex PN	12,30	-70,92
Cesp PNB	12,99	-69,91
B2W Varejo ON	22,35	-68,46
Cyrela Realt ON	8,00	-66,89
Sadia S.A. PN	3,30	-66,48

## **Fatos econômicos da semana seguinte**

A semana que começa dia 08 de dezembro será recheada de dados relevantes, tanto no fronte externo como no interno. Aqui as atenções se voltarão para o anúncio do PIB do terceiro trimestre de 2008 e o anúncio da taxa básica de juros pelo BACEN. Lá fora, destaque para os dados da economia japonesa, como PIB do terceiro trimestre, produção industrial, confiança do consumidor e utilização da capacidade instalada. Ademais, teremos a inflação na China; produção industrial na Zona do Euro, Alemanha e Reino Unido; e vários dados da economia norte-americana, com destaque para o orçamento mensal e as vendas no varejo.

No Brasil, na segunda-feira o Banco Central apresenta sua Pesquisa Focus; a SECEX os dados da Balança Comercial brasileira da primeira semana de dezembro; a FGV divulga os dados do IPC-S da primeira quadrissemana de dezembro e o IGP-DI de novembro; O IBGE divulga o levantamento sistemático da Produção Agrícola de novembro, o segundo prognóstico da Safra 2009, e a pesquisa de Estoques do primeiro semestre de 2008. Na terça-feira, a Fipe divulga o IPC da primeira quadrissemana de dezembro, e o IBGE os Custos e Índices da Construção Civil de novembro e o PIB do terceiro trimestre de 2008. Na quarta-feira, a FGV divulga a primeira prévia do IGP-M de dezembro; o IBGE a Pesquisa Industrial Mensal de Emprego e Salário de outubro; e o COPOM anuncia a nova taxa de juros. Na quinta-feira, a Fiesp/CIESP anuncia o Emprego industrial de novembro.

No exterior, nos Estados Unidos, na quarta-feira, serão publicados os dados semanais do setor hipotecário; os estoques no atacado de outubro; os estoques de petróleo e derivados semanais; e o Orçamento mensal de novembro. Na quinta-feira, teremos os pedidos iniciais de auxílio desemprego semanais e os índices de preços de importados de novembro. Na sexta-feira, teremos o PPI de

novembro; as vendas no atacado de novembro; o índice de confiança da Universidade de Michigan de dezembro; e os indicadores de estoques de outubro.

Na Zona do Euro, na segunda-feira teremos o discurso de Trichet em Bruxelas. Na terça-feira, o levantamento ZEW de dezembro. Na quinta-feira teremos a divulgação do relatório mensal do BCE de dezembro, e o discurso de Trichet em Frankfurt, em um Fórum.

Tratando da Alemanha em detalhe dentro da Zona do Euro, na segunda-feira teremos a produção industrial de outubro. Na terça-feira, teremos a Balança Comercial e a Conta Corrente, ambas de outubro.

No Reino Unido, na segunda-feira teremos o PPI de novembro. Na terça-feira teremos a Balança Comercial e a Produção Industrial, ambas de outubro.

No Japão, na segunda-feira teremos o anúncio do PIB do terceiro trimestre de 2008. Na sexta-feira, teremos a produção industrial e a utilização da capacidade instalada, ambas de outubro; e a confiança do consumidor de novembro.

Finalmente, na China, na quarta-feira, teremos o PPI de novembro. Na quinta-feira o CPI de novembro. Na sexta-feira, as vendas no varejo de novembro.

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.