

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

(Período de 10/11/08 a 14/11/08)

A semana começou bem, com o pacote chinês de US\$ 586 bilhões e a esperança de que isso pudesse ajudar a conter um pouco a crise, mostrando o descolamento dos emergentes e a força da economia chinesa.

Mas o otimismo durou pouco, submergido pelas notícias ruins da economia americana - não só em termos de indicadores econômicos, mas também no que diz respeito a resultados corporativos negativos que levaram a mais pedidos de ajuda ao governo - e os anúncios de recessão pela Europa.

Primeiro foi o Banco Central inglês que afirmou que o país já está em recessão, depois foi a vez do governo da Alemanha divulgar queda do PIB de 0,5% no terceiro trimestre, chegando oficialmente à recessão porque também houve queda no PIB do segundo trimestre. Oficialmente dois trimestres de PIB negativo formam uma recessão. Na sexta-feira foi a vez da Zona do Euro também declarar recessão por queda consecutiva do PIB por dois trimestres seguidos: 0,2% no segundo e no terceiro trimestres. É a primeira vez que isso acontece desde a criação do bloco, há 15 anos, e que integra 15 países. A Itália divulgou que sua economia também entrou em recessão, com redução de 0,5% e 0,4% nos últimos dois trimestres. Ora, Itália e Alemanha são duas das quatro maiores economias do bloco. A França divulgou que sua economia cresceu 0,1% no último trimestre. Já a economia espanhola teve seu primeiro trimestre de crescimento negativo desde 1993, com contração de 0,2%.

Ou seja, a enxurrada de notícias ruins foi muito mais forte do que o pacote chinês. O pacote da China é importante, mas não é capaz de substituir o que o mercado chinês perderá com a recessão americana.

Aqui no Brasil houve socorro às montadoras com financiamentos do Banco do Brasil, ligado ao governo federal, e do Nossa Caixa, ligado ao governo de São Paulo, na tentativa de manter o ritmo de vendas e de expansão de crédito para o setor.

O Brasil precisa, entretanto, tomar cuidado com as ajudas específicas para setores - setores que muitas vezes não estão realmente em dificuldade, mas só em linha com a tendência mundial de desaceleração (como é o caso do setor automobilístico e o setor de construção) – e entender que o país vai desacelerar porque o mundo está desacelerando: o crédito ficou mais escasso no mundo inteiro; os Estados Unidos são o país de origem do maior volume de investimento no nosso país e suas empresas estão entrando em crise; 40% das nossas exportações vão para os Estados Unidos e para a Europa, que estão entrando em recessão.

As notícias corporativas continuaram a ditar o curso das negociações na Bolsa de Valores de São Paulo esta semana, com destaque para a Petrobras, que anunciou lucro recorde no terceiro trimestre, mas apresentou forte queda no pregão seguinte à divulgação dos seus resultados por ter incorrido também, no mesmo período, em aumento significativo de seus gastos.

Em relação aos encontros do G-20, a boa notícia é que a queda do peso relativo da economia americana, o crescimento da China e a força dos emergentes estão de fato obrigando a ampliação do foro de discussão. Pode se consolidar um projeto já defendido em outras ocasiões de se formar um G-13 ou G-14, mas as decisões fundamentais continuarão sendo tomadas pelo G-7. A cúpula do G-20 se reunirá neste final de semana na capital norte-americana.

Finalmente, como temos feito nos relatórios anteriores, destacamos a nova queda na Libor esta semana. A Libor para 90 dias caiu para 2,18%, o menor percentual desde outubro de 2004. Lembramos que adotamos a Libor como um parâmetro que consideramos um bom termômetro da saúde financeira mundial, e que o atual patamar é um excelente resultado nesse momento de crise, a taxa já tendo se encontrado acima de 4% no último mês.

## *Cenário Internacional*

Na reunião pré-liminar do G-20, que aconteceu no Brasil no final de semana passado, discutiram-se os rumos da economia no contexto da atual crise. Como primeiro encontro, foi positivo por estabelecer a necessidade de se fazerem políticas conjuntas de combate à crise entre os países do grupo e, sobretudo, pelo fato de destacar que os emergentes têm atualmente papel fundamental na economia internacional e, assim, devem ter maior participação nos grupos de decisão. A criação de pacotes fiscais de estímulo foi um dos principais temas do encontro e está sendo defendido por vários países e pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), ainda que com ressalvas para o risco inflacionário.

A Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), avaliou que a economia norte-americana será a mais afetada pela crise, mas que todos os países integrantes entrarão em recessão e deverão ter, conjuntamente, crescimento negativo em 0,3% no próximo ano. A OCDE ainda alertou que o aumento dos gastos fiscais, com o intuito de melhorar as condições econômicas, pode não ser suficiente para atender a esse objetivo. Assim, a Organização afirma que mais medidas deverão ser tomadas para estabilizar a economia mundial, entre elas devem estar, novos cortes nas taxas de juros dos principais bancos centrais: mais 0,50 ponto percentual para o FED e mais 1,25 ponto percentual para o Banco Central Europeu (BcE). A OCDE ainda alertou para os sinais de uma possível desaceleração no Brasil e para a adicional deterioração do crescimento de países desenvolvidos. Para o Brasil a avaliação é menos pessimista, em especial se comparada a de outros países emergentes, como China e Rússia, que já apresentariam sinais mais evidentes de desaceleração.

Já segundo o Banco Mundial, em declaração na quinta-feira, estaríamos entrando em uma nova fase da crise, em que os emergentes entram em uma zona de turbulência por conta da falta de investimentos. Para evitar conseqüências nefastas, as condições de crédito devem ser restauradas rapidamente. O FMI

completou a idéia, afirmando que a necessidade de financiamentos dos países emergentes dobrará entre o final deste ano e do próximo, o que irá gerar maior pressão para que as condições creditícias melhorem.

Para ajudar a solucionar o problema, o Banco Mundial anunciou que disponibilizará ao longo dos próximos três anos um total de US\$ 100 bilhões em empréstimos para países emergentes. Em decorrência de aumento dos pedidos de empréstimos, a instituição realizou recentemente uma revisão de sua projeção para este ano, de US\$ 16 bilhões para US\$ 35 bilhões. Segundo estimativas do BIRD, a cada 1% de queda no crescimento dos países em desenvolvimento, 20 milhões de pessoas deixam de superar a linha da pobreza.

Analisando agora mais especificamente os diferentes países e os grandes blocos econômicos, tivemos uma semana recheada de péssimas notícias, com a palavra recessão repetida várias vezes em relação ao contexto mundial.

Nos Estados Unidos, o atual presidente, George W. Bush defendeu esta semana o livre mercado, alegando que o excesso de regulamentação pode ser perigoso para o sistema. Ao contrário de diversos líderes, que vêm defendendo que a regulamentação maior seria uma das saídas da crise, Bush argumentou que os mercados europeus seriam bastante regulados e, ainda assim, estariam sofrendo com a crise.

Também durante esta semana, o secretário do Tesouro norte-americano, Henry Paulson, declarou na quarta-feira que algumas mudanças ocorrerão no pacote de US\$ 700 bilhões de auxílio ao mercado financeiro. Inicialmente o plano previa a compra de ativos podres de diversas instituições financeiras, porém agora se concentrará em injeções de capital, com o objetivo de aumentar a liquidez para que os bancos voltem a emprestar e, assim, a recuperação da economia seja menos lenta.

O problema no país, é que quem precisa de socorro mesmo são os milhões que estão perdendo casa e emprego. A previsão é de que 500 mil americanos percam

o emprego até a posse de Barack Obama, sendo que 1,2 milhões já perderam o emprego este ano e também ficaram sem cobertura de saúde, em um país que não tem um sistema universal de saúde. Para 750 mil, o prazo do seguro-desemprego está acabando. Quase quatro milhões estão enfrentando processos de despejos por dificuldade de pagar as prestações da casa. Os pedidos para auxílio-desemprego na semana passada totalizaram 516 mil, acima da expectativa de 480 mil e o maior patamar em sete anos. A quantidade de pessoas que continuam recebendo auxílio-desemprego do governo chegou a 3,897 milhões, o maior número desde 1983.

Para piorar, o país já está com déficit de 4% do PIB e há cálculos de que ele pode chegar a 10% do PIB, com as medidas de socorro aos bancos. Segundo algumas estimativas do mercado, o déficit poderá chegar a US\$ 1 trilhão, após a aprovação do plano de US\$ 700 bilhões de socorro ao mercado financeiro.

Na quinta-feira, foram divulgados dados da balança comercial norte-americana de setembro, que registrou déficit de US\$ 56,470 milhões, o que representa um recuo no déficit de 4,4%. As exportações continuaram desacelerando e as importações também mostraram recuo, influenciadas pela menor confiança dos agentes e a menor capacidade para importar. No total as importações somaram US\$ 211,8 bilhões e as exportações US\$ 155,4 bilhões. Como a confiança diminuiu, a taxa de desemprego aumentou e as condições de crédito pioraram.

A semana nos Estados Unidos terminou com mais um, e talvez o pior, dado negativo: a queda nas vendas do comércio varejista em outubro. A queda foi de 2,8% na comparação com setembro, muito acima do esperado, mostrando que o consumo dos americanos está diminuindo drasticamente. É a quarta queda consecutiva e a maior já registrada em um único mês desde a criação do indicador em 1992. Em setembro, a variação foi revisada de -1,2% para -1,3%.

O problema é que dois terços do crescimento do PIB do país estão associados ao consumo das famílias, daí a importância do indicador. O desemprego aumentou, a

renda dos trabalhadores caiu e cresceram as dívidas: os americanos estão consumindo menos, o que contribui ainda mais para a desaceleração econômica.

As notícias corporativas no país também têm ajudado a aumentar o pessimismo, forçando intervenções diretas do governo em setores considerados chave para a economia do país.

Só para citar um exemplo, a General Motors foi a que mais chamou atenção esta semana, com um prejuízo de US\$ 72 bilhões de dólares, que já vem se acumulando há quatro anos. Se ela quebrar, pelas contas de especialistas, vai afetar uma cadeia enorme de fornecedores e negócios que levará o desemprego a 9,5% (hoje a taxa é de 6,5%). A ação de ajuda será conjunta, partindo do atual governo e se estendendo para o próximo.

Os exemplos não param por aí, podemos também citar a segunda maior rede de varejo de eletrônicos nos Estados Unidos, a Circuit City, que pediu concordata. Ou ainda a seguradora AIG, que havia recebido US\$ 85 bilhões em setembro, mas que já está em dificuldades novamente, forçando o governo a injetar mais R\$ 40 bilhões na empresa na compra de ações.

O fato é que o Tesouro já gastou quase toda a primeira parcela - US\$ 350 bilhões - do pacote de US\$ 700 bilhões e a fila de desesperados por dinheiro só aumenta: primeiro os bancos, agora as montadoras, as seguradoras e as empresas de cartão de crédito. Só para citar outro exemplo nesse sentido, o American Express virou banco para poder ter participação na ajuda financeira do governo, e já pediu US\$ 3,5 bilhões.

Na Zona do Euro, segundo o relatório mensal do BcE de novembro, a atividade econômica do mundo inteiro começou a desacelerar, especialmente no setor de manufaturados. A inflação desacelerou por conta do declínio dos preços das commodities e de energia (os preços do petróleo, por exemplo, desaceleraram

34% em novembro em relação ao início do ano). Por fim, o relatório reiterou que a diminuição da demanda por empréstimos refletiu no baixo crescimento da atividade econômica, na redução das taxas de juros e das condições mais restritas de crédito.

A prévia do PIB do terceiro trimestre da Zona do Euro veio em linha com as expectativas de queda de 0,2%, o mesmo que o registrado no trimestre anterior. Na comparação interanual, a economia apresentou crescimento de 0,7%, em linha com o esperado, desacelerando em relação ao período anterior. É a primeira recessão da economia europeia em 15 anos, anunciada antes dos Estados Unidos e abrindo caminho para um próximo corte na taxa de juros.

Sobre a inflação europeia, o índice de preços ao consumidor (CPI) de outubro registrou estagnação, ficando abaixo das expectativas (0,1%), sendo que o núcleo apresentou alta de 0,4%. Comparando com o mesmo período do ano anterior, o CPI subiu 3,2%, em linha com o esperado, enquanto que o núcleo apresentou alta de 1,9%.

A produção industrial da Zona do Euro registrou queda de 1,6% em setembro, surpreendendo as expectativas (-1,8%) e desacelerando em relação ao mês anterior. A produção na indústria de bens intermediários foi a que sofreu maior recuo na margem, -2,6%. Na comparação interanual, a produção caiu 2,4%, abaixo do esperado (-1,2%), a maior queda desde 2002. A indústria de bens intermediários recuou 3,5% na mesma base de comparação. Decorrente da crise econômica mundial, os principais importadores dos países europeus estão diminuindo os pedidos às indústrias, com desaceleração nos últimos cinco meses na indústria de manufaturados.

O Levantamento Zew da Zona do Euro, que mede a confiança do investidor, registrou -54 pontos em novembro, acima das expectativas (-60 pontos) e do registrado no mês de outubro. Apesar disso, o indicador da situação atual piorou e registrou -58,9 pontos, a menor já registrada.

Olhando para a Alemanha como principal economia do bloco, vemos que o país é o maior exportador do mundo e que precisa vitalmente do comércio entre China e Estados Unidos porque partes da produção são feitas lá. Com a deterioração das economias nestes países, sobretudo nos Estados Unidos, a economia alemã também vem acusando duramente o golpe da crise.

O levantamento Zew para a Alemanha apresentou -53,5 pontos, acima do esperado (-62 pontos) e uma melhora em relação ao mês anterior. Porém, o indicador da situação atual caiu para -50,4 pontos, pior do que o esperado (-45 pontos) agravando o quadro de confiança.

O índice de preços (CPI) da Alemanha ficou em linha com o esperado de queda de 0,3% em outubro. Comparando com o mesmo período do ano anterior, o CPI registrou os 2,5% que eram esperados de alta. Esse é o terceiro mês de desaceleração do índice de preços, impulsionada pelo declínio dos preços de petróleo e de outras commodities.

Na quinta-feira, a Alemanha divulgou a prévia do seu PIB do terceiro trimestre, que registrou queda de 0,5% ante o segundo trimestre, surpreendendo negativamente o mercado, cujas expectativas eram de queda de 0,2%. Esse é o pior desempenho trimestral do indicador desde março de 1998. Na comparação interanual, com ajuste por número de dias úteis, a economia alemã registrou alta de 0,8%, também abaixo das expectativas, 1%. A economia alemã foi muito prejudicada pela forte queda nas exportações e alta nas importações, enquanto que o consumo e os gastos do governo aumentaram.

A produção industrial da Alemanha registrou a maior queda do ano em setembro, de 3,6%, abaixo das expectativas (-1,7%). Comparando com o mesmo período do ano anterior, a produção caiu 2,1%, também abaixo do esperado (-0,5%). Esse é um reflexo da brusca queda de 8% das encomendas às fábricas no mesmo período devido ao corte de investimento das empresas frente à crise econômica

internacional. Nos próximos meses, a produção industrial ainda não deve apresentar melhora.

Ainda sobre a Europa, a Espanha esteve em destaque esta semana, amargando uma taxa de desemprego que pode chegar a 17%, representando 4 milhões de desempregados. O número de novos imóveis caiu 60%, mais que nos Estados Unidos; o déficit público deve chegar a 4% do PIB em 2009 e todas as previsões para o ano que vem são de queda no PIB espanhol, abaixo do já baixo 1% previsto pelo governo.

No Reino Unido, na quarta-feira, O Bank of England (BoE) publicou seu Relatório de Inflação relativo ao terceiro trimestre deste ano, mostrando uma perspectiva mais pessimista para a economia da região. No documento, o BoE afirmou que as condições para o mercado financeiro pioraram, que a economia entrou em recessão no segundo semestre deste ano e que para o primeiro semestre do ano que vem as perspectivas não são boas. Em relação à inflação, houve melhora na avaliação: os riscos inflacionários foram considerados menores, em especial com o recuo dos preços das commodities e da energia. Para o futuro, o BoE admite que o cenário é bastante incerto, mas acredita que no segundo semestre do ano que vem haja o início de uma recuperação da atividade.

A taxa de desemprego no Reino Unido subiu para 5,8% em setembro, o maior nível desde 1922, em linha com as expectativas. As companhias estão cortando investimentos por conta da restrição de crédito, aumentando assim o número de desempregados. O governo do país está estudando um pacote de estímulo fiscal para a economia de seu país.

O índice de preços ao produtor (PPI) do Reino Unido em outubro apresentou queda de 1% na margem, acima das expectativas (-0,5%), continuando em um ciclo de deflação de três meses. Já na comparação interanual, o índice continua bastante elevado, embora tenha desacelerado para 6,8% em outubro, abaixo do esperado (7,4%).

A balança comercial do Reino Unido apresentou déficit de £ 7,5 bilhões em setembro, resultado que surpreendeu negativamente o mercado (expectativa de -£ 8 bilhões). O saldo da balança comercial com outros países da União Européia também foi deficitário, -£ 2,9 bilhões. O total das exportações subiu ligeiramente para £ 21,9 bilhões, enquanto que as importações subiram para £ 29,3 bilhões. Com a tendência de queda das exportações, para o mês de outubro o saldo da balança comercial poderá mostrar aumento do déficit.

No Japão, a confiança do consumidor registrou 29,4 pontos em outubro, abaixo das expectativas (30,1 pontos) e do registrado no mês de setembro. Essa é a menor pontuação em 26 anos e reflete o maior receio quanto ao futuro da economia no país, que já vem mostrando sinais de desaceleração. A confiança no trabalho caiu 4,1 pontos, a maior queda desde 2004, o que pode levar os consumidores a frearem ainda mais os seus gastos, podendo comprometer adicionalmente o crescimento do PIB.

A produção industrial japonesa registrou crescimento de 1,1% em setembro contra 1,2% de alta estimada na prévia do indicador. Na comparação interanual, a produção apresentou 0,2%, sendo que a expectativa era de 0,4%. Em setembro a economia já sentia os efeitos da crise econômica, com a diminuição da demanda por exportação de seus produtos. A capacidade instalada em setembro registrou alta de 1,6% na margem, também se recuperando da queda da produção do mês anterior.

A balança comercial japonesa, referente ao mês de setembro, apresentou déficit de ¥ 76,6 bilhões, na série com ajuste sazonal. As exportações recuaram para ¥ 6.844 bilhões, ao passo que as importações caíram para ¥ 6.921 bilhões. As exportações seguem uma trajetória de desaceleração desde o início do ano, em razão do enfraquecimento da atividade no mundo. Já o saldo em conta corrente foi deficitário em ¥ 970,5 bilhões, também na série dessazonalizada. O déficit nessa conta cresceu 7,5% em relação ao mês anterior, refletindo a piora na balança comercial. Com a valorização da moeda japonesa ocorrida ao longo de

outubro, o resultado da balança comercial de outubro e o saldo em conta corrente poderão mostrar déficit ainda maior.

Na China, a produção industrial desacelerou para 8,2% na comparação interanual em outubro, abaixo do que era esperado pelo mercado (11,1%) e com a maior desaceleração desde 2005. Com a desaceleração do crescimento industrial, refletindo a diminuição da demanda internacional, o Banco do Povo (banco central chinês) pode voltar a cortar a taxa de juros (seria a quarta vez em dois meses). No final de semana que passou o governo anunciou um pacote de auxílio de US\$ 586 bilhões destinados à reconstrução de casas destruídas por desastres naturais e à infra-estrutura. O objetivo do governo com essas medidas é ampliar a liquidez em seu sistema e os gastos públicos, impulsionando o crescimento do país que deverá ser menor, com uma produção industrial reduzida e com a diminuição nas exportações. O Escritório Nacional de Estatísticas do país ainda divulgou que a produção de aço bruto teve queda de 17% em outubro, em base interanual de comparação, e que a produção de minério de ferro caiu 12,5%.

O índice de preços ao produtor da China (PPI) em outubro ficou abaixo das expectativas (8%) e registrou alta de 6,6%, desacelerando em relação ao mês anterior. Já o índice de preço de compra também desacelerou, para 11%. Essa é a menor marca do PPI em oito meses, decorrente em especial da desaceleração dos preços das commodities, levando o Banco do Povo (banco central chinês) a ser mais receptivo a novos cortes na taxa de juros. O governo anunciou um pacote de US\$ 586 bilhões para estimular a economia nos próximos dois anos. Esse montante será destinado principalmente a áreas de infra-estrutura, meio ambiente, inovação tecnológica e reconstrução de regiões afetadas por desastres naturais, além de reduzir a carga tributária de empresas e incentivar o crédito bancário.

As vendas no varejo na China subiram 22% em outubro em base de comparação interanual, em linha com as projeções do mercado. Essa foi uma das maiores elevações em nove anos, o que indica que a demanda doméstica poderá ajudar a

economia chinesa frente à crise econômica global. O indicador é ainda maior que o registrado em 2007, mostrando que o consumo ainda está aquecido. No entanto, o resultado ficou abaixo do registrado no mês anterior, mostrando que alguma desaceleração na atividade está ocorrendo. As exportações, por exemplo, vêm registrando crescimentos menores desde o início deste ano, contribuindo para um menor crescimento do PIB chinês.

O índice de preços ao consumidor (CPI) da China subiu 4% na comparação interanual, abaixo das expectativas do mercado (4,2%). Esse resultado reflete o aumento do estoque de alimentos e a desaceleração dos preços das commodities. Já a balança comercial chinesa fechou com superávit de US\$ 35,24 bilhões, o maior da série e acima do esperado (US\$30 bilhões). As exportações subiram 19,2% enquanto que as importações cresceram 15,6%, ambas em base interanual, em níveis ainda baixos se comparados aos meses anteriores. O resultado fiscal do governo foi superavitário em US\$ 17,36 bilhões em outubro, com diminuição de 8,4% de arrecadação em comparação com o mesmo mês do ano passado e crescimento dos gastos do governo em 16,4%, na mesma base.

Finalmente, não podemos deixar de notar a grave deterioração da economia na Rússia, que assistiu a fuga em massa do capital externo do país. O país que parecia estar se democratizando e se ocidentalizando, mostrou sua velha postura ditatorial com a invasão da Geórgia, bem na entrada da crise mundial. Para piorar perdeu a abundância do petróleo caro que sempre teve. Com isso, o país já perdeu US\$ 100 bilhões de reservas tentando defender a moeda, perda longe de ter parado. O país acumula inflação alta, salários crescendo a um nível insustentável, e um governo ditatorial.

## Cenário Interno

Durante esta semana aqui no Brasil continuaram as intervenções do governo na economia, na tentativa de aumentar a liquidez da economia e promover a retomada do crédito. Mais ajudas setoriais foram definidas, além de ações diretas do Banco Central do Brasil (BACEN) no sentido de segurar a valorização do dólar. Na quarta-feira, os governos de São Paulo e Minas Gerais anunciaram planos de estímulo ao setor produtivo.

Para São Paulo, uma linha de R\$ 4 bilhões para bancos de montadoras financiarem aquisições de veículos. Esse setor já havia recebido ajuda do governo federal, no mesmo montante. O objetivo de ambos é manter o ritmo de crescimento desse segmento, que vem contribuindo para os resultados positivos da produção industrial do país. O problema é que o governador está emprestando pelo banco Nossa Caixa, e o banco está sendo vendido para o Banco do Brasil. Pode ser um risco concentrado para o Banco do Brasil, através do qual o governo já havia liberado outros R\$ 4 bilhões para o mesmo setor na semana anterior.

Em Minas Gerais, foram disponibilizados R\$ 470 milhões para empréstimo às empresas e ajuda tributária, como ampliação dos prazos de recolhimento de impostos.

Também na linha de estímulo à economia, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) começou a elaborar uma lista de projetos que deverão sobreviver à falta de liquidez e à desaceleração da economia. O total investido poderá chegar a R\$ 64,7 bilhões, que serão usados em projetos até 2011.

A Câmara aprovou na quarta-feira o texto básico da Medida Provisória (MP) 443, que permite que a Caixa Econômica Federal e o Banco do Brasil comprem instituições financeiras. O prazo para essas compras era de cinco anos no texto básico, no entanto, a oposição pediu uma redução desse prazo em votação

separada. Assim, o novo prazo para essas aquisições será até junho de 2011 (ante dezembro do mesmo ano), com possibilidade de prorrogação. O objetivo da MP é diminuir os efeitos negativos das perdas de bancos menores sobre a economia real.

O BACEN ajustou na quinta-feira as regras sobre os recolhimentos de depósitos compulsórios no país. Com o ajuste, a forma como os bancos recolhem o compulsório adicional sobre os depósitos à vista, a prazo e poupança mudaram: inicialmente esses recolhimentos eram feitos em espécie e remunerados pela taxa Selic (atualmente em 13,75%), agora o recolhimento será por meio de títulos públicos, seguindo a remuneração dos mesmos. A taxa de compulsório que os bancos devem recolher é de 5% sobre depósitos à vista e a prazo e 10% sobre depósitos na poupança. O objetivo do BACEN com essa nova regra é aumentar a demanda por títulos públicos e, dessa maneira, evitar o aumento dos juros pagos pelo governo. Esse já é o décimo ajuste feito pela autoridade monetária nos compulsórios desde o agravamento da crise, todos com o objetivo de diminuir as incertezas que pressionam o mercado.

O problema do câmbio, porém, persiste depois de todas as ações do BACEN. O fato é que a moeda brasileira continua se desvalorizando porque, de um lado, temos os investidores que possuem contratos comprados em dólar, ou seja, que vão receber dinheiro por esses papéis de acordo com a cotação da moeda, pressionando para que a moeda americana continue em alta e, por outro lado, os investidores que estão com contratos vendidos em dólar e não querem pagar esse preço mais alto justamente porque sabem que o dólar está valorizado não por uma relação de oferta e demanda justa, mas sim por resultado de especulação. Dentro desse contexto, quando o BACEN faz leilão de moedas em swap para tentar irrigar o mercado futuro com dólares, são os próprios especuladores que já tem contratos firmados em dólar que entram comprando, fazendo com que a cotação fique ainda mais alta. Para se ter uma idéia de como

a moeda americana está pressionada, desde o dia 1 de outubro, quando o dólar fechou a R\$ 1,92, ele não termina o dia cotado abaixo de R\$ 2,00.

Outro problema que vemos surgir na nossa economia, agora em relação ao aperto do crédito, é que as empresas estão com problemas de capital de giro. Se as empresas não conseguirem capital, devem atrasar o pagamento de suas obrigações, dentre elas os tributos federais, que impactam menos financeiramente e por mais que as empresas entrem em alguma lista de devedores, conseguem sair depois. Isso tudo para dizer que o décimo terceiro salário, tão esperado pelo trabalhador brasileiro, pode estar ameaçado este ano em diversas empresas. Isto frustraria o consumo para o fim do ano e traria um problema adicional para o governo.

Neste ano, a Caixa Econômica Federal está oferecendo R\$ 1,5 bilhão para o financiamento de décimo terceiro salário de empresas, sendo R\$ 1,2 bilhão para as micro e pequenas empresas. No ano passado, a Caixa emprestou R\$ 800 milhões. Já o Banco do Brasil emprestou, até agora, R\$ 190 milhões para o pagamento do décimo terceiro a micro e pequenas empresas. A meta é superar R\$ 600 milhões.

Em relação à situação do caixa do governo, a dívida interna no governo Lula subiu de 40% para 51% do PIB, custando quase 14% ao ano. O superávit primário foi mantido, mas o país ainda tem déficit nominal. O desemprego vai aumentar e o FAT, que garante o seguro-desemprego, está sendo utilizado para irrigar a economia com liquidez. O setor público é credor em dólar, mas, ano que vem, as empresas brasileiras têm que pagar dívidas de US\$ 40 bilhões e vai ser difícil traduzir isso em reservas.

O aumento da arrecadação, com o aumento da carga tributária todos os anos, tem financiado o aumento dos gastos públicos, mas com a atual crise não se pode mais contar com aumento de arrecadação. Apesar disso, o governo deixou passar uma proposta da sua base que prevê aumento de gastos da Previdência,

Previdência que terá mais despesas no futuro por razões simplesmente demográficas.

No que diz respeito aos indicadores da economia, depois de reduzir as projeções do PIB de 2009 por quatro semanas seguidas, o boletim Focus divulgado esta semana manteve a taxa inalterada em 3%. Também foi mantida a previsão da Selic para o fim deste ano em 13,75%. Por outro lado, os índices de inflação continuam em alta, reflexo, principalmente, do enfraquecimento do real frente ao dólar. O IPCA de 2008 saltou de 6,31% para 6,40%, já bastante próximo do topo da meta; o IGP-DI subiu de 10,61% para 10,95%; e o IGP-M, de 10,92% para 11,07%.

A taxa de câmbio no fim do ano também subiu de R\$ 2,00 para R\$ 2,05. Para se ter uma idéia de como a desvalorização do real é significativa, há quatro semanas a previsão era que o dólar fechasse o ano em R\$ 1,85, ou seja, uma variação de mais de 10% em 30 dias.

Olhando os índices de inflação no detalhe, vemos que o IPCA, referente ao mês de outubro, apresentou alta de 0,45%, ligeiramente acima da do mercado (0,42%). O grupo alimentação continuou a pressionar o índice, como já visto em outros índices de inflação, e avançou 0,69%. Em doze meses, o índice já acumula alta de 6,41%, bastante próximo do teto da meta estipulada pelo Banco Central. Para o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a alta do dólar é apenas um indício da aceleração do índice, que poderia ser explicada pela redução na oferta de produtos na entressafra (feijão, arroz, e carnes). A primeira prévia do IGP-M de novembro mostrou aceleração para 0,80%. A Fundação Getúlio Vargas (FGV) divulgou na quinta-feira o IGP-10 referente ao mês de novembro, que mostrou alta de 0,73%, abaixo do esperado pelo mercado (0,95%). O IPA interrompeu sua trajetória de aceleração, com avanço de 0,81%. Essa desaceleração é reflexo da queda de 0,85% no IPA agrícola, mas o índice ainda sofre pressão do IPA industrial (acelerando para 1,41%). O IPC mostrou

aceleração, para 0,49%. O destaque ficou por conta de alimentação, que saiu da deflação de 0,44% para elevação de 0,91%. O INCC desacelerou para 0,74%. O IPC-FIPE, referente à primeira quadrissemana de novembro, mostrou aceleração para 0,57%, ligeiramente acima das expectativas (0,55%). O grupo habitação, mesmo com a saída de alguns reajustes, manteve a mesma alta, 0,76%. Já alimentação continua trajetória de avanço, para 0,56%. Outro grupo de destaque foi despesas diversas, com aceleração para 0,40%.

O IBGE divulgou terça-feira a Pesquisa Industrial Mensal de Emprego e Salário (PIMES) de setembro. Na comparação com agosto, o emprego industrial apresentou estabilidade na série dessazonalizada (+0,1%), enquanto que as horas pagas cresceram 0,6% e a folha de pagamento elevou-se em 2,8%. Já no indicador de média móvel de 12 meses, é importante notar que, enquanto as horas pagas apresentaram manutenção no ritmo de expansão de (2,68% para 2,71%), houve aceleração na folha de pagamento real (de 2,57% para 2,71%) e desaceleração na ocupação (de 2,95% para 2,89%), primeira desaceleração desde setembro de 2006.

Segundo a Federação da Indústria do Estado de São Paulo (FIESP), no mês de outubro houve redução de 10 mil postos de trabalho na indústria paulista. Assim, o nível de emprego em base de comparação interanual apresentou desaceleração considerável, recuando de 4,5% no mês anterior para 3,6%. A média móvel de 12 meses também apresentou desaceleração, porém mais sutil: de 5,19% para 5,09%. Segundo a FIESP, a edição da pesquisa foi bastante importante, pois, embora com resultado melhor que o esperado, revelou-se uma inflexão no comportamento dos empresários, que até setembro vinham empregando, o que iniciaria agora uma tendência de queda no nível de emprego.

A balança comercial brasileira registrou superávit de US\$ 477 milhões na primeira semana do mês, resultado de importações de US\$ 3,687 bilhões (com média diária de US\$ 737,4 milhões) e de exportações de US\$ 4,164 bilhões (cuja média diária foi de US\$ 832,8 milhões). Pelo lado das exportações, os destaques ficaram

# FUNDAMENTUM

por conta das vendas de farelo de soja e semimanufaturados de ferro e aço. Já para as importações, as compras de químicos orgânicos e inorgânicos e siderúrgicos merecem destaque. No ano, a balança comercial acumula superávit de US\$ 21.340 bilhões. O saldo comercial e as reservas cambiais aumentaram porque as commodities estavam subindo e o comércio internacional estava crescendo, situação que vai agora se inverter com a crise mundial. Dados divulgados pela OCDE mostram que Estados Unidos, Japão e Europa terão um ano de 2009 em recessão, e eles são 43% da nossa exportação.

## **Mercado Financeiro**

Em mais uma semana de forte volatilidade, o que salvou a Bolsa de Valores de São Paulo nesta semana foi a alta de quinta-feira, de 4,7%. O Ibovespa, que terminou a semana passada aos 36.665 pontos, fechou esta semana com 35.789. Para se ter uma idéia da volatilidade, ao contrario dos 4,7% de alta na quinta-feira, tivemos uma queda de 7,75% na quarta-feira, puxada pela baixa das ações da Petrobras no mesmo dia, que caíram 13,8%.

A tendência até o final do ano, fora algum fato relevante, é de oscilações menos abruptas nos cursos da Bolsa, que deve variar em leves altas e leves baixas. O Natal será um bom termômetro para o mercado para 2009, definindo expectativas de consumo e otimismo das famílias. Até lá, os resultados corporativos continuarão a impactar diretamente as negociações nas bolsas.

Descreveremos, a seguir, a semana nas principais bolsas de valores do mundo, insistindo mais uma semana no conceito de volatilidade e na influência dos resultados corporativos.

Na segunda-feira, durante a maior parte do pregão as negociações na Bolsa de Valores de São Paulo operaram em forte alta, acompanhando as bolsas no exterior que se animaram com o anúncio do pacote da China. Entretanto, a incerteza sobre o futuro financeiro da economia norte americana se sobrepôs ao otimismo gerado pelo pacote chinês, e o Ibovespa passou a apresentar oscilação, encerrando os negócios com leve alta de 0,30%, aos 36.776 pontos.

O que segurou a alta da Bolsa de Valores de São Paulo foram as ações da Petrobras, da Vale, da Usiminas e da Gerdau, todas ligadas a commodities, que subiram por causa do pacote chinês.

O dia foi marcado pela volatilidade do mercado por aqui: o Ibovespa chegou a subir 5,6% durante a manhã e a cair 1% pela tarde. Da mínima do dia, 36.297 pontos, à máxima, 38.724, a variação foi de mais de 2.400 pontos.

A cotação do dólar, que chegou a operar em queda durante uma boa parte da segunda-feira, voltou a apresentar alta, refletindo as dúvidas em relação ao mercado americano. A moeda americana encerrou o dia em alta de 1,62%, sendo negociada a R\$ 2,19.

Os investidores passaram a semana atentos aos balanços corporativos do terceiro trimestre deste ano, e, já na segunda-feira, a Tam informou que no terceiro trimestre de 2008 registrou um prejuízo líquido de R\$ 112,70 milhões, invertendo o lucro de R\$ 48,52 milhões apurado no terceiro trimestre de 2007. No acumulado do ano, que compreende os meses de janeiro a setembro, a companhia aérea registrou um prejuízo líquido de R\$ 59,95 milhões, 175,83% abaixo do apresentado no mesmo período ano anterior, cujo resultado foi positivo em R\$ 79,06 milhões.

Na sexta-feira da semana anterior, após o encerramento dos negócios, a distribuidora de energia elétrica do Rio de Janeiro, a Light, divulgou que no terceiro trimestre deste ano registrou um lucro líquido de R\$ 207,8 milhões, uma alta acentuada de 315,6% em comparação ao mesmo período do ano de 2007. O resultado veio bem acima das projeções dos analistas.

No mercado internacional, o anúncio do pacote de US\$ 586 bilhões do governo da China, para estimular a economia do país, puxou as bolsas asiáticas para cima. A Bolsa de Xangai (China) fechou com alta de 7,27%, e a Bolsa de Tóquio (Japão) subiu 5,81%.

Na Europa, as bolsas de valores também foram influenciadas positivamente pelo pacote chinês. A Bolsa de Londres subiu 0,89%; Paris apresentou alta de 1,05% e a da Alemanha valorizou 1,76%.

Nos Estados Unidos, os resultados corporativos vieram abaixo do esperado, uma constante da semana, provocando fortes oscilações nas bolsas. Já na segunda-feira a AIG pediu novo socorro ao governo norte americano, que anunciou a compra de US\$ 40 bilhões em ações da empresa, como parte do pacote reestruturado de ajuda à seguradora.

Na terça-feira, a Bolsa de Valores de São Paulo ficou o dia todo em baixa, mas durante a tarde, mais para o fim do pregão, inverteu a tendência e passou a operar no positivo, fechando em alta de 1,32%. Mais um dia de forte volatilidade, com a Bolsa chegando a cair 3,4% durante o dia.

O motivo para o movimento da Bovespa foi a possibilidade do pacote de ajuda às montadoras dos Estados Unidos, fazendo subir as ações da área de siderurgia e mineração.

No mercado cambial, o dólar comercial abriu o dia em alta, acompanhando o clima de pessimismo das bolsas internacionais, manteve sua tendência e fechou o dia com valorização de 1,41%, cotada a R\$ 2,22.

No plano corporativo, a Duratex informou que no terceiro trimestre de 2008 registrou um lucro líquido de R\$ 103,45 milhões ante o resultado positivo de R\$ 89,23 milhões apurado no terceiro trimestre de 2007.

A Itaúsa informou que obteve uma queda de 14,06% em seu lucro líquido de R\$ 919,14 milhões apurado no terceiro trimestre de 2008, quando comparado ao resultado positivo de R\$ 1,07 bilhão registrado no mesmo período do ano anterior.

A Vivo registrou um lucro líquido de R\$ 129,80 milhões no terceiro trimestre de 2008, ante o saldo positivo de R\$ 4,33 milhões registrado no mesmo período de 2007.

O Banco do Brasil, em comunicado enviado ao mercado, anunciou que o Conselho de Administração aprovou a proposta de incorporação do BEP (Banco do Estado do Piauí).

No mercado internacional, na Ásia, as bolsas de valores voltaram a encerrar em queda, impulsionadas pela crise no setor financeiro mundial. No Japão, a bolsa fechou em queda 2,99% por causa da queda nos ganhos das empresas exportadoras. Na China, a bolsa de Hong Kong encerrou com desvalorização de 4,77%. Na Coreia do Sul, a retração foi de 2,06%.

Na Europa, as principais bolsas encerraram em queda. A bolsa de Paris caiu 4,83%, a de Londres apresentou desvalorização de 3,57%, e a da Alemanha registrou queda de 5,25%. A Bolsa de Sydney (Austrália) teve perdas de 3,4%.

Uma das principais notícias que desagradaram o mercado norte-americano foi a respeito da saúde financeira da General Motors e de sua capacidade de manter-se em operação, devido a falta de liquidez. Este fato fez com que as ações da GM despencassem no mercado americano, aumentando ainda mais o temor com a crise financeira.

Na quarta-feira, acompanhando o mau humor das principais bolsas do mundo, a Bolsa de Valores de São Paulo fechou o pregão com forte desvalorização de 7,75%. As notícias ruins se alastraram: nos Estados Unidos, as preocupações com a declaração de Henry Paulson de que não deve estender o pacote de US\$ 700 bilhões ao setor automobilístico e que, em vez de comprar títulos podres das instituições atingidas pela crise de crédito, vai usar os recursos para capitalizar os bancos; na Europa, o banco central inglês prevendo recessão já neste segundo

semestre e o Reino Unido revelando que o contingente de desempregados é o maior desde 1997; e aqui no Brasil, mesmo com o lucro recorde, as ações da Petrobras despencando por causa dos altos custos operacionais da empresa.

No mercado cambial, a moeda norte-americana encerrou o dia com alta de 3,20%, sendo cotado a R\$ 2,29.

O destaque do dia ficou por conta dos resultados corporativos referentes ao terceiro trimestre de 2008. A Petrobras anunciou, depois do pregão de terça-feira, um lucro líquido de R\$ 10,85 bilhões no período em questão, apresentando alta de 96% se comparado com o resultado do mesmo período de 2007, cujo montante foi de R\$ 5,53 bilhões. Entretanto, o aumento dos custos operacionais da Petrobras foi visto de maneira negativa, e, somado a isso, o Credit Suisse rebaixou a nota dos papéis da empresa que estavam em "acima da performance do mercado", para neutro. Com isso, as ações despencaram 13,76% no dia, a maior queda diária das ações da Petrobras desde 1998.

A BM&FBovespa, empresa resultante da fusão entre a BM&F e a Bovespa, anunciou um lucro líquido de R\$ 200,97 milhões no terceiro trimestre de 2008. A empresa elevou suas estimativas de sinergias pela integração das bolsas, de R\$ 50 milhões, para R\$ 95 milhões ainda neste ano. A BM&FBovespa vê importantes reduções de custos no quadro de funcionários, na área de tecnologia da informação e marketing.

A Eletrobrás divulgou que obteve um lucro líquido de R\$ 2,11 bilhões no terceiro trimestre deste ano, invertendo um prejuízo de R\$ 174,1 milhões apontados no terceiro trimestre do ano anterior.

A Cemig divulgou seu resultado referente ao terceiro trimestre de 2008, apontando um lucro líquido de R\$ 516 milhões, redução de 5,6% ante o lucro de

R\$ 547 milhões apresentado no mesmo período de 2007. Segundo a empresa, o resultado foi impactado pela redução na tarifa da Cemig Distribuição.

Com a desvalorização dos metais no mercado internacional, em função de uma menor demanda por minério de ferro, as ações da Vale também contribuíram para a queda do Ibovespa.

No mercado internacional, na Ásia, as bolsas de valores encerraram em queda pelo segundo dia consecutivo, refletindo os fracos desempenhos das empresas frente à desaceleração econômica mundial. No Japão, a bolsa fechou em queda 1,29%, enquanto que a bolsa de Hong Kong encerrou com desvalorização de 0,73%.

Na Europa, a bolsa de Paris fechou em queda de 3,07%, a de Londres apresentou desvalorização de 1,52%, e a da Alemanha fechou com recuo de 2,96%.

Nos Estados Unidos, o Dow Jones fechou em queda de 4,73%, o S&P 500 caiu 5,19% e o Nasdaq ficou negativo em 5,17%.

Na quinta-feira, a Bolsa de Valores de São Paulo encerrou em forte alta de 4,71%, acompanhando a recuperação das bolsas norte-americanas.

No mercado cambial, o Banco Central informou que vendeu todos os 10.000 contratos de swap cambial que estavam à venda no leilão realizado no início da tarde, o que somou cerca de US\$ 493,1 milhões. O dólar comercial abriu o dia em alta, acompanhando o clima de pessimismo das bolsas internacionais, e sustentou esse nível mesmo após a realização da oferta. A moeda norte-americana fechou o dia com valorização de 3,79%, cotada a R\$ 2,38.

Em relação às notícias corporativas, o banco Nossa Caixa informou que no terceiro trimestre de 2008 apurou um lucro líquido de R\$ 69,83 milhões, se

recuperando do prejuízo de R\$ 67,90 milhões registrado em igual período do ano anterior.

O Banco do Brasil, no terceiro trimestre de 2008, apresentou um resultado positivo de R\$ 1,87 bilhão, tendo uma elevação de 36,9% em comparação ao mesmo período do ano de 2007, ficando acima das projeções dos analistas.

Lá fora, o Wal Mart divulgou resultado melhor que o esperado no terceiro trimestre de 2008, mas reduziu projeções para o ano todo. É notícia foi muito positiva, haja visto que outras redes de varejo apresentaram problemas, como a Circuit City, que pediu proteção contra falência, e a Best Buy, que cortou previsão de lucro. O lucro líquido do Wal Mart somou US\$ 3,14 bilhões, sendo que no mesmo período do ano passado o lucro foi de US\$ 2,86 bilhões. O faturamento subiu 7%. Mas para o ano todo, a empresa reduziu a previsão de lucro, com ganho por ação entre US\$ 3,42 e 3,46 contra projeção anterior de ganho entre US\$ 3,43 e US\$ 3,50.

No mercado internacional, as bolsas européias apresentaram muita volatilidade, destacando a da Alemanha, que encerrou em alta de 0,62%; a de Paris, que subiu 1,10% e a de Londres, que caiu 0,31%.

Na Ásia, o movimento de queda também imperou. Em Tóquio, o Nikkei cedeu 5,25%; o Hang Seng, de Hong Kong, 5,15%; o Kospi, de Seul, 3,15%. Na contramão, o Shanghai Composite, de Xangai, subiu 3,68%.

Finalmente, na sexta-feira, o dia foi marcado por muita volatilidade no Ibovespa, que só estabeleceu seu sinal no final da tarde, encerrando em queda de 0,57%, acompanhando o mercado norte americano. Depois de mais uma semana volátil, a Bovespa "andou de lado" - no jargão de mercado "andar de lado" quer dizer que não teve variações fortes, nem pra cima, nem pra baixo - durante o dia todo e fechou em queda de 0,57%. O motivo para o dia calmo na bolsa foi o fato de

nenhuma notícia negativa do dia ter sido realmente nova. Teve a queda no consumo de varejo nos Estados Unidos, mas ela já era esperada. Em 30 dias a Bolsa de Valores de São Paulo acumula queda de 13,91%; queda de 43,98% no ano; e queda de 43,13% em 12 meses.

No mercado de câmbio, o dólar operou com forte queda na sexta-feira, depois de ter acumulado valorização de aproximadamente 10% na semana. A moeda norte-americana fechou com desvalorização de 4,62%, sendo cotada a R\$ 2,27.

No plano corporativo, após o encerramento das negociações da quinta-feira, a Eletropaulo informou que registrou um lucro líquido de R\$ 148,25 milhões no terceiro trimestre de 2008, ante os R\$ 197,53 milhões do mesmo período de 2007. Este resultado veio abaixo do que esperavam os analistas.

A UOL informou que alcançou um lucro líquido de R\$ 26,98 milhões no terceiro trimestre deste ano, um recuo de aproximadamente 15,4% se comparado ao montante de R\$ 31,9 milhões registrado no terceiro trimestre do ano anterior.

A Centrais Elétricas de Santa Catarina divulgou que no terceiro trimestre de 2008 atingiu um lucro líquido de R\$ 42,86 milhões, um avanço de 105% em relação ao lucro de R\$ 20,86 milhões obtido no mesmo período de 2007.

A Cyrela Brazil Realty, empresa do setor de construção, registrou um lucro líquido de R\$ 72,39 milhões no terceiro trimestre de 2008, uma redução de aproximadamente 19,6%, se comparado aos R\$ 695,76 milhões alcançados no mesmo trimestre do ano anterior. Além disso, a empresa informou a redução de sua previsão de lançamentos e vendas neste ano, preocupada com a atual conjuntura de crise econômica mundial e com seus possíveis desdobramentos aqui no Brasil.

No mercado internacional, as bolsas asiáticas fecharam esta sexta-feira em alta. A bolsa de Tóquio subiu 2,71%, e a de Hong Kong apresentou alta de 2,43%.

Na Europa, mesmo com a retração do PIB da zona do euro, as principais bolsas fecharam em alta. A bolsa de Paris subiu 0,67%, a de Londres avançou 1,53%, e a da Alemanha encerrou com valorização de 1,31%.

É importante notarmos que as altas apresentadas na Ásia e na Europa foram motivadas pela expectativa dos investidores no que diz respeito ao encontro do G-20 que acontecerá neste final de semana em Washington e que visa encontrar soluções para a atual crise mundial.

Nos Estados Unidos, as bolsas operaram em baixa. O anúncio ruim das vendas no varejo e a queda do índice que mede a confiança do consumidor na economia do país foram negativos para os negócios, mas já eram esperados. O grande impacto negativo para as negociações nas bolsas veio de uma das gigantes do setor de hipotecas norte-americanas, que anunciou um prejuízo bilionário no terceiro trimestre de 2008.

## Ibovespa - Maiores na SEMANA

Altas	Preço	(%)	Baixas	Preço	(%)
Souza Cruz ON	50,00	18,35	Gafisa ON	9,60	-20,33
Cesp PNB	13,70	15,12	Lojas Renner ON	13,91	-20,05
Tim Part. S.A. PN	3,21	12,24	Cyrela Realt ON	7,40	-19,56
Cyre Com-CCP ON	5,54	10,80	Tam S.A. PN	17,00	-15,42
CCR Rodovias ON	22,00	10,55	Sadia S.A. PN	3,79	-15,03
Vivo PN	24,49	10,36	NET PN	12,00	-13,61
Cemig PN	36,70	10,20	Gol PN	7,76	-13,49
Redecard ON	26,30	9,58	Duratex PN	15,40	-12,55
All Amer.Lat. Unit	9,98	8,25	Braskem PNA	6,82	-12,00
Nossa Caixa ON	52,50	8,02	Vcp PN	17,15	-11,74

## Maiores no ANO

Altas	Preço	(%)	Baixas	Preço	(%)
Nossa Caixa ON	52,50	131,01	Rossi Resid. ON	3,30	-85,33
Natura ON	20,50	27,16	Gol PN	7,76	-82,15
Transm. Paulista PN	42,66	21,33	Aracruz PNB	2,33	-81,22
Cemig PN	36,70	21,14	Gafisa ON	9,60	-70,85
Telesp Atual PN	50,97	19,19	Cyrela Realt ON	7,40	-69,37
Br.Tel.Part. ON	52,40	16,46	Vcp PN	17,15	-68,36
Souza Cruz ON	50,00	11,03	Cesp PNB	13,70	-68,27
Eletronbras ON	25,79	9,51	Duratex PN	15,40	-63,59
Eletronbras PNB	23,55	8,91	B2W Varejo ON	26,80	-62,17
Pão de Acucar-CBD PN	34,64	3,87	Sadia S.A. PN	3,79	-61,50

## **Fatos econômicos da semana seguinte**

Na semana que começa dia 17 de novembro, teremos poucos dados relevantes para a economia brasileira, com destaque para as pesquisas mensais de comércio e emprego. Já no cenário internacional, teremos uma semana recheada de indicadores para a economia norte-americana, com destaque para a Ata do FOMC e o CPI de outubro; teremos dados relevantes da economia japonesa, com destaque para o PIB do Japão na segunda-feira e a decisão de taxa de juros pelo BoJ na sexta-feira; na Zona do Euro destaque para o PPI; e para o Reino Unido destaque para a Ata da BoE.

No Brasil, na segunda-feira o Banco Central apresenta sua Pesquisa Focus; a SECEX os dados da Balança Comercial brasileira da segunda semana de novembro; a FGV divulga os dados do IPC-S da segunda quadrissemana de novembro, e o IGP-M, segunda prévia de novembro; e a Funcex, o índice de quantum e preço de outubro. Na terça-feira, a Fipe divulga o IPC da segunda quadrissemana de novembro; e o IBGE, a Pesquisa Mensal de Comércio de setembro. Na quarta-feira, o IBGE publica a Pesquisa Mensal de Emprego de outubro.

No exterior, nos Estados Unidos, na segunda-feira teremos Índice Empire Manufacturing de novembro; a produção industrial de outubro; a utilização da capacidade instalada de outubro. Na terça-feira, teremos o Índice de Preços ao Produtor (PPI) de outubro; o NAHB - Índice dos construtores do mercado imobiliário, de novembro; o fluxo de capitais estrangeiros de setembro. Na quarta-feira, serão publicados os dados semanais do setor hipotecário; os estoques de petróleo e derivados semanais; o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) de outubro; construção de novas residências, em outubro; licenças para novas construções, de outubro; a Ata do FOMC. Na quinta-feira, teremos os Pedidos iniciais de auxílio desemprego semanais; o índice de atividade do FED da

Filadélfia de novembro; os indicadores antecedentes de outubro; e o discurso de Paulson na Califórnia.

Na Zona do Euro, na segunda-feira teremos a Balança Comercial de setembro. Na sexta-feira teremos os PMIs de Manufaturados e Serviços de novembro.

Tratando da Alemanha em detalhe dentro da Zona do Euro, na quinta-feira, teremos os preços do produtor de outubro. Na sexta-feira, teremos os PMIs de Manufaturados e Serviços de novembro.

No Reino Unido, na terça-feira teremos o discurso de Trichet em Londres e o CPI de outubro. Na quarta-feira, teremos a divulgação da Ata do BoE. Na quinta-feira, teremos as vendas no varejo de outubro.

Finalmente, no Japão, na segunda-feira teremos o PIB do terceiro trimestre de 2008. Na quarta-feira teremos a Balança Comercial de outubro. Na quinta-feira teremos a reunião do BoJ, e na sexta-feira a definição da taxa de juros pelo BoJ.

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.