

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

(Período de 17/11/08 a 21/11/08)

Atrelado ao anúncio de recessão pelo mundo, um novo fantasma assombra agora as economias: a deflação. Queda nos preços em cenário de saúde econômica é um bom sinal, fruto de políticas monetária e fiscal efetivas e eficazes no combate à inflação. Porém, em um cenário de recessão, como vemos atualmente nas principais economias do mundo, a deflação é um péssimo sinal, e acaba realimentando a crise. O produtor não consegue vender seu produto porque a demanda se contraiu com a perspectiva de aperto trazida pela recessão, e abaixa o preço. O consumidor, com medo da crise, não compra e espera mais um pouco. Com isso, o produtor é obrigado a reduzir mais ainda o preço, iniciando um ciclo vicioso até o momento em que os preços não sustentam mais a produção. Com isso, as empresas quebram, aumenta o desemprego e a renda diminui, agravando a recessão e levando a uma depressão. A política monetária, que funciona quando é para combater os preços altos, acaba sendo neutralizada quando é para combater preços em queda livre. Por exemplo, na deflação do Japão, mesmo o juro sendo zero, a população continuava poupando pelo temor em relação ao futuro, nada a convencia a consumir.

Para citar um exemplo atual, a inflação americana em outubro registrou queda de 1% nos preços frente a setembro, a maior queda mensal desde 1947. No acumulado dos últimos 12 meses, a inflação americana desabou de 4,9% para 3,7%. A exemplo do que aconteceu nos preços aos produtores, divulgados na terça-feira, e também com a inflação inglesa, alimentos e energia foram os que mais caíram. Também houve retração no núcleo da inflação de 0,1%, a primeira desde 1982, que exclui justamente esses produtos. Como os juros americanos já estão muito baixos (caíram de 5,25% para 1%), já não há muita margem de política monetária para combater o problema.

O Brasil está muito longe disso, e aqui ainda precisamos combater a inflação. A inflação está alta para os padrões mundiais e, ainda que caia um pouco por causa da queda dos preços das commodities, está sendo pressionada pela alta do dólar.

Os juros estão altos, a inflação permanece muito perto da meta, e o Banco Central enfrentará pressão demais se decidir pela necessidade de aumento da taxa de juros no país, na contra mão do mundo inteiro. Por sorte, a queda da demanda também deverá derrubar os preços, podendo evitar um possível recurso aos juros. Para completar, em relação ao petróleo, por exemplo, temos no Brasil um mercado controlado por uma empresa monopolista que mantém o mesmo preço da gasolina, esteja o petróleo em US\$ 147 ou em US\$ 50, e por isso a queda nos preços das commodities não é sentida da mesma forma do que lá fora.

Mas, apesar da ameaça da deflação pairar sobre o mundo, as economias continuam se unindo e buscando soluções para a atual crise. No final de semana houve a reunião do G-20 nos Estados Unidos, e podemos dizer que houve avanços e comprometimentos, apesar das críticas em relação a ausência do novo presidente americano Barack Obama, ausência totalmente justificada pelo simples fato do mesmo ainda não ter assumido o cargo. De todas as formas, o mais importante é que a reunião mostrou que o G-7 sozinho não representa mais a força econômica mundial, que o processo decisório e representativo precisa envolver mais países, sobretudo os emergentes. A reunião mostrou também que passamos por um momento crítico, onde a ação conjunta é necessária, exigindo comprometimento com maior transparência e regulação dos mercados.

Olhando com mais detalhe a semana, o que marcou foi o anúncio de recessão feito pelo Japão, com dois trimestres consecutivos de queda no PIB. Este anúncio segue o da Alemanha, da Itália e da Zona do Euro, o que mostra que a crise está se espalhando pelas economias ricas, se agravando a cada semana.

Outro assunto em destaque foi o pedido de socorro da indústria automobilística norte-americana. O fato dos presidentes das montadoras terem ido ao Congresso americano de jato particular, gastando uma fortuna, provocou muita discussão nos Estados Unidos, suscitando críticas mordazes à General Motors (GM), Chrysler e Ford. As montadoras americanas foram acusadas de abusarem nas

concessões aos funcionários - a GM, por exemplo, tem um plano de aposentadoria dos funcionários caríssimo -, de terem custos operacionais gigantes, e de produzirem carros não apenas caros, mas desatualizados, sobretudo no quesito meio ambiente. A questão terminou com os senadores dizendo que o Congresso americano não iria aprovar na semana um plano de resgate para as montadoras, a espera de um plano das montadoras para a solução de seus problemas e não só um simples pedido de recursos. Na quinta-feira, a financeira da GM pediu autorização ao FED para virar banco para, com isso, poder ter acesso ao pacote de US\$ 700 bilhões destinado ao socorro de instituições financeiras com problemas no país. A medida pode ser uma porta de saída para as montadoras americanas GM, Ford e Chrysler, que querem US\$ 25 bilhões para não correrem o risco de pedirem concordata.

A semana fechou com os problemas do Citigroup, que anunciou que vai cortar 52 mil postos de trabalho pelo mundo no próximo ano. Nos últimos 11 meses, o Citigroup já levantou cerca de US\$ 85 bilhões de capital, sendo que US\$ 25 bilhões vieram do governo americano.

Aqui no Brasil, o governo continua aplicando medidas nos moldes das que temos visto nos outros países, um problema quando vemos que as realidades econômicas são totalmente distintas. O governo precisa aplicar medidas horizontais, para todos os setores, e parar de socorrer setores específicos, que nem sempre se mostram em sérios apuros.

O destaque desta semana foi a aquisição de 71,25% do capital social do banco estadual paulista, o Nossa Caixa, pelo Banco do Brasil (BB). Com a compra, o BB+Nossa Caixa passa a ter ativos totais de R\$ 512,4 bilhões (R\$ 458,938 bi do BB e R\$ 53,4 bi da Nossa Caixa), o segundo no ranking brasileiro, atrás de Itaú-Unibanco, que tem R\$ 575,1 bilhões. Em agências, o BB terá, agora, 4.934 agências em todo o país (4.374 dele e mais as 560 da Nossa Caixa), à frente de Itaú-Unibanco, com 3.635, e Bradesco, com 3.254. Mesmo quando fechar as

FUNDAMENTUM

agências já anunciadas (cerca de 30 agências dos dois bancos deverão ser fechadas no ano que vem), o número ainda será elevado, cerca de 4.890 agências. Com a compra o BB expande o mercado em São Paulo, amplia o número de clientes, busca liquidez e faz o movimento inverso dos demais bancos, que saíram do Estado para o restante do país. O Governo de São Paulo ganha porque terá dinheiro em caixa para fazer as obras e projetos que achar necessários. Os clientes ganham mais produtos, disponíveis através do BB e que não existiam na Nossa Caixa.

Cenário Internacional

Como mencionamos na introdução, medidas contra a crise continuam a surgir, e neste final de semana tivemos mais uma rodada de iniciativas, acordadas durante a reunião do G-20. A reunião da cúpula do G-20, realizada no final de semana, resultou em um plano de ação com 47 recomendações a fim de combater a crise. Entre as propostas estão: a criação de um colegiado para monitorar instituições financeiras globais, aumento da supervisão de agências de risco, políticas fiscais e monetárias. A próxima reunião está marcada para o dia 30 de abril no próximo ano. Com o resultado da reunião, a Organização Mundial do Comércio (OMC) pretende concluir a rodada Doha até o final deste ano, também na tentativa de conseguir ações positivas e integradas entre os países.

Para o FMI, seriam necessários 2% do PIB mundial, ou seja, US\$ 1,2 trilhão, no combate à recessão global. O Fundo defende ainda a utilização de políticas orçamentárias, além de novos cortes de juros pelo Banco Central Europeu (BCE). De acordo com as últimas estimativas do FMI, as economias desenvolvidas deverão ter recuo no crescimento de 0,3% em 2009, além de assumirem que as economias japonesas e européias já estão em recessão.

Em relação ao sentimento do mercado, a pesquisa IFO, que reflete as perspectivas para os negócios, apresentou o menor nível no quarto trimestre deste ano – o nível mais baixo em mais de 20 anos. O índice de clima para negócios recuou para 60 pontos, o indicador que mede o sentimento sobre a situação atual da economia mundial registrou 67,6 pontos, enquanto que o indicador de expectativa caiu para 52,6 pontos. De acordo com a pesquisa, a desaceleração do clima mundial não afetou apenas as principais economias da América do Norte, Europa Ocidental Ásia, mas também a Europa Central e Oriental, Rússia, América Latina e a Ásia. Para os próximos seis meses, as perspectivas são ainda piores, mais pessimistas do que no primeiro semestre do ano.

Na Zona do Euro, o presidente do BCE, Jean Claude-Trichet, admitiu na quarta-feira que a atual crise é a pior desde a Segunda Guerra mundial, impactando profundamente o sistema financeiro dos países desenvolvidos. A cooperação entre os países foi defendida como forma mais rápida de recuperação dos países, da mesma maneira que o presidente do FED tinha defendido ações coordenadas para melhorar as condições dos mercados financeiros e restabelecer a confiança global. Novos cortes de juros pelo BCE não foram descartados, ainda mais com o crescimento da deflação.

Em relação aos indicadores e denotando o agravamento da deflação, os PMIs de manufaturados e de serviços da Zona do Euro e da Alemanha apresentaram resultados bastante ruins em novembro, atingindo as menores pontuações da série, sendo que a deterioração da economia se deu de forma mais acentuada na atividade manufatureira. O PMI de manufaturados da Zona do Euro registrou 36,2 pontos, surpreendendo as expectativas (40,5 pontos), enquanto que o PMI de serviços apresentou 43,3 pontos, também abaixo das estimativas do mercado (45 pontos). Já o PMI de manufaturados alemão atingiu 36,7 pontos, enquanto que o PMI de serviços marcou 46 pontos, ambos abaixo das expectativas (42 pontos e 47,5 pontos, respectivamente). Esses resultados abaixo dos 50 pontos indicam que as economias estão retraíndo.

Os preços ao produtor (PPI) da Alemanha apresentaram estagnação em outubro, surpreendendo as expectativas (-0,7%) e desacelerando em relação ao mês de setembro. Comparando com o mesmo período do ano anterior, houve desaceleração para 7,8%, abaixo das projeções do mercado (7,3%). Essa queda do PPI se deve à retração dos preços do petróleo, 22% na comparação interanual e 0,6% na margem. Além disso, a economia alemã vem passando pela pior recessão em mais de uma década, como registrado na contração de 0,50% do crescimento da atividade no terceiro trimestre.

O governo alemão anunciou que a União Européia prevê um pacote de € 130 bilhões de incentivos a diferentes setores para combater a recessão.

A balança comercial da Zona do Euro registrou déficit de € 5,6 bilhões em setembro, surpreendendo positivamente as expectativas (-€ 6 bilhões). As exportações aceleraram em relação ao mês anterior e registraram € 137,1 bilhões, assim como as importações, que atingiram € 142,7 bilhões, mas ainda apresentam um valor muito baixo em relação aos dados históricos, indicando uma deterioração na demanda por exportação. O saldo da balança comercial sofre o impacto da crise econômica mundial, que diminui a demanda por produtos europeus. A redução no saldo contribuiu para um resultado de PIB negativo no terceiro trimestre, conforme divulgado na sexta-feira passada com o anúncio de recessão.

Ainda na Zona do Euro, a Espanha aparece em grande dificuldade. A Espanha é afetada pela queda do turismo e pelos problemas dos vizinhos. A economia já teve retração de 0,2% no PIB do terceiro trimestre, mas o mais assustador é o crescimento do desemprego, que deve chegar a 17%. O déficit público deve atingir 4% do PIB em 2009.

No Reino Unido, a ata do Bank of England (BoE) ressaltou a alteração para baixo das suas expectativas de inflação do Reino Unido, o que possibilitou o corte nas taxas de juros, para, principalmente, impulsionar a atividade na região. Essa mudança foi motivada por três fatores: a intensificação da crise econômica, um declínio nos indicadores de atividade e a queda dos preços das matérias-primas. O crescimento do PIB do Reino Unido registrou em sua prévia do terceiro trimestre queda de 0,5% na margem, mostrando já um enfraquecimento mais acentuado na atividade. Na mesma direção, a produção industrial, o mercado de trabalho e o consumo das famílias também vêm mostrando sinais claros de arrefecimento. Por fim, o Comitê decidiu que uma redução de 1,5 pontos percentuais na taxa de juros seria adequada para atingir os 2% de teto da meta no médio prazo e estimular a atividade. As vendas no varejo do Reino Unido recuaram 0,1% em outubro em relação ao mês anterior, acima das expectativas

(-0,9%) e caindo pelo segundo mês consecutivo. Na comparação interanual, as vendas subiram 1,9%, acima do esperado e do mês anterior. Essa queda na margem é reflexo da onda de desemprego e da crise econômica global que repercutiu nos gastos dos consumidores. Por outro lado, a ligeira aceleração na comparação interanual deve-se à deflação dos preços de alimentos no período.

O índice de preços ao consumidor (CPI) do Reino Unido recuou 0,2% em outubro, surpreendendo as expectativas (0,1%) e desacelerando em relação ao mês de setembro. O núcleo do índice, que exclui alimentos e energia, registrou estagnação na margem. Na comparação interanual, o CPI subiu 4,5%, muito próximo do esperado (4,8%) e abaixo do mês anterior, mesmo que ainda em nível bastante elevado. Já o núcleo do índice desacelerou para 1,9%, nesta mesma base de comparação. Essa é a maior desaceleração no CPI em 11 anos, devido especialmente à forte queda dos preços das commodities e de energia.

Nos Estados Unidos, o presidente do FED, Ben Bernanke, declarou que as ações tomadas pelos diferentes bancos centrais não resolveram os problemas nos mercados financeiros, mas melhoraram o mercado de crédito. Com isso, defendeu a continuidade da relação e contato estreito entre os bancos centrais mundiais, prontos para tomar medidas adicionais.

Em relação ao problema com o setor automobilístico, os senadores democratas apresentaram um pacote de auxílio financeiro às montadoras do país, que disponibilizaria US\$ 25 bilhões adicionais para empréstimos a juros reduzidos para este segmento. Outro projeto anexado a proposta prevê gastos de até US\$ 100 bilhões para estimular a economia, inclusive com ampliação do seguro-desemprego. Os montantes do plano viriam do pacote de US\$ 700 bilhões, já aprovado. Para receberem o auxílio, as montadoras deveriam atender algumas exigências, como a apresentação de um plano de longo prazo e oferecer garantias para que o governo compre suas ações a preços reduzidos. O projeto deverá ser votado, possivelmente ainda este ano, pela Câmara, onde encontra oposição dos republicanos, que acreditam que o montante de US\$ 25 bilhões já destinados às

montadoras é suficiente, além de defenderem que os recursos do pacote de US\$ 700 bilhões deviam ser voltados, exclusivamente, às instituições financeiras.

A ata do FOMC, divulgada na quarta-feira nos Estados Unidos mostrou uma avaliação mais pessimista em relação à economia, alertando para os riscos de desaceleração na atividade, mas ainda expressando preocupação com riscos de alta inflacionária. A desaceleração do crescimento do PIB chinês recebeu destaque já que as exportações serão afetadas com este arrefecimento, e a escassez de liquidez nos Estados Unidos e no mundo foi outra preocupação relatada na Ata. Houve revisão para baixo das expectativas de crescimento de final de 2008, 2009 e 2010. Para 2009, a expectativa seria de um crescimento entre -0,2% e 1,1%.

Em relação aos indicadores do país, a produção industrial em outubro apresentou crescimento de 1,3% na margem, surpreendendo o mercado que esperava um crescimento de 0,2% na mesma base de comparação. Cabe, contudo lembrar que este resultado acaba por recuperar, em parte, a expressiva queda do mês anterior (que foi revisada para -3,7%), fortemente influenciada pelos furacões que atingiram a região em setembro. O destaque ficou por conta da produção de automóveis e autopeças, que registrou queda de 3,5% em outubro. Em relação às expectativas para a produção industrial, o indicador Empire Manufacturing referente a novembro, marcou -25,4 pontos, próximo ao mês anterior (-25,5), mas ainda acima do registrado na crise econômica de 2001. A abertura deste indicador também revela resultados fracos: o de novos pedidos caiu para -22,2 pontos e o de emprego para -28,9 pontos. Dessa forma, o cenário para a atividade econômica americana que vem se delineando é pessimista, com deterioração adicional para os próximos meses, reflexo da menor expectativa para consumo interno e externo e da continuação das restrições creditícias.

As vendas no varejo de outubro mostraram forte recuo no mês de outubro, 2,8% na margem, refletindo o aumento do desemprego no mês e a queda da confiança do consumidor. A maior queda se deu nas vendas de automóveis e autopeças (-

5,5,% em relação ao mês anterior). A confiança do consumidor, segundo a Universidade de Michigan, continua mostrando deterioração, 57,9 pontos em novembro, quase em linha com o mês anterior. A queda da confiança deverá se refletir em um consumo menor nos próximos trimestres e contribuir para um PIB menor. A queda nas vendas também mostra a piora no clima para os investimentos, que apresentaram forte deterioração com o aprofundamento da crise em setembro.

O indicador de atividade do FED Filadélfia de novembro sinaliza perspectivas muito fracas para a indústria norte-americana. Marcou -39,3 pontos, abaixo do esperado pelo mercado (-35 pontos) e do registrado no mês anterior. Os indicadores antecedentes de outubro também reforçam esta piora do cenário registrando queda de 0,8% em relação ao mês anterior, também abaixo da expectativa do mercado (-0,6%).

O índice de preços ao produtor (PPI) manteve sua trajetória de desaceleração, registrando queda de 2,8% em outubro na margem, surpreendendo o mercado (-1,9% de expectativa), com a maior queda nos preços desde 1947. Na comparação com o mesmo período do ano passado, o índice desacelerou para 5,2% ante 8,7% no mês anterior, também abaixo das expectativas (6,2%). O recuo nos preços ao produtor se deve principalmente ao movimento de desaceleração nos preços das commodities e de energia. O núcleo do PPI, isto é, excluindo energia e alimentação, continua em alta, com avanço de 0,4% na margem e 4,4% na comparação interanual. Para os próximos meses, a expectativa é que a inflação continue recuando por conta do arrefecimento da atividade econômica e da redução nos preços das commodities.

O índice de preços ao consumidor (CPI) referente a outubro registrou queda de 0,1% na margem, surpreendendo o mercado que esperava 0,1% de alta. Assim como o índice cheio, o núcleo (excluindo energia e alimentação) apresentou queda de 0,07%. O declínio acentuado nos preços de energia e commodities contribuiu de forma significativa para o recuo no CPI e a expectativa é de que

esses preços mantenham essa trajetória deflacionista. O mercado imobiliário, por sua vez, ainda não mostra sinais de recuperação: as construções de novas residências caíram 4,5% em outubro na margem e 38% em relação a outubro do ano passado. As permissões para novas construções também caíram consideravelmente no mês, 12% na margem e 40,1% na comparação interanual. No Japão, tivemos o resultado da primeira prévia do PIB do terceiro trimestre, que mostrou recuo de 0,4%, na margem em termos anualizados. A queda surpreendeu negativamente o mercado, que esperava crescimento de 0,1%, e segue queda ainda maior do trimestre anterior, 3,7% na mesma base de comparação. Foi mais um país a anunciar recessão. A desaceleração nas exportações teve forte impacto no resultado, assim como a desaceleração no consumo (respectivamente crescimentos de 0,7% e 0,3% na margem). A produção industrial também vinha apresentando resultados bastante fracos e ainda não mostra sinais de recuperação.

O Banco Central Japonês (BoJ) anunciou a manutenção da taxa de juros em 0,30% por unanimidade, dentro das perspectivas do mercado. O Banco Central ainda alertou que a economia japonesa continuará em ritmo lento por algum tempo e que os riscos de contração estão aumentando.

Na quinta-feira, o BoJ divulgou os dados reais da balança comercial de outubro. Em relação ao mês anterior, observa-se uma queda de 13,3% no saldo comercial, acentuando o ritmo de desaceleração, que em setembro foi de -9,7%. Na mesma base de comparação, as exportações registraram queda de 3,1%, ante 0,3% em setembro. As importações, por sua vez, elevaram-se 0,6%, embora em ritmo menor que em setembro (3,6%). Os fracos dados de exportação refletem o desaquecimento da economia mundial, além da forte valorização do iene ocorrida no mês passado.

Na China, vemos que começam problemas de desemprego, com um dado oficial de 4% de taxa de desemprego, que parece pouco porque não leva em conta os

trabalhadores imigrantes, ou seja, que vieram do interior para a área urbana, mas que é muito maior. Não é um número desprezível, estamos falando de 200 milhões de trabalhadores.

Dos nossos vizinhos, a pior situação é a da Argentina. O país não aproveitou o bom momento das commodities em alta e tomou decisões erradas, como a de elevar os impostos de exportação no ano passado. A produção de trigo caiu de 16 milhões de toneladas para 11 milhões, a de soja também caiu. Para piorar, desde que estatizaram a previdência privada, o medo de um novo corralito (confisco do dinheiro aplicado nos bancos) voltou a assombrar os argentinos. Os índices de inflação continuam manipulados. A inflação foi de 8,7% até outubro, mas o JP Morgan calculou uma inflação entre 19% e 22%. O índice de confiança do consumidor do JP Morgan está nos níveis da crise de 2002.

No Equador, o pagamento da dívida externa está sendo feito com atraso, e o país teve, em setembro, seu primeiro déficit na balança comercial mensal em um ano e meio, e o saldo está caindo por causa da queda do preço do petróleo.

Na Colômbia, foi decretado estado de emergência econômica porque foi descoberto um sistema de pirâmide em instituições financeiras. As perdas estão se espalhando e os distúrbios também.

No México, a dependência excessiva em relação aos Estados Unidos começa a trazer resultados negativos e, por isso, sua economia cresceu 2,4% este ano. Em 2009, a previsão oficial é de 1,8%. O déficit comercial aumentou e só na indústria têxtil já foram perdidos 29 mil empregos.

Na Bulgária e outros países bálticos, temos ainda o regime de câmbio fixo em relação ao Euro e, com a crise, o câmbio terá que ser desvalorizado, o que pode trazer mais distúrbios. A Turquia voltou a pedir ajuda ao FMI, de US\$ 20 bilhões a US\$ 40 bilhões. O Banco Central turco não sabe o que fazer com os juros, reduzindo para 16,25% logo depois de ter elevado. A inflação está em 7,5%, bem

acima da meta de 4%. O sistema bancário turco é concentrado, como no Brasil, e não tem exposição direta ao risco cambial, mas seus clientes, sim. O cálculo é que as empresas têm dívidas em dólar de US\$ 80 bilhões, e a lira está caindo.

Na Austrália, grande produtora e exportadora de commodities agrícolas e de minério de ferro, a estrutura de exportação é parecida com a nossa e, não por acaso, também está com queda forte do valor da sua moeda frente ao dólar, pela perspectiva de perda de receita de exportação. O governo australiano planeja lançar um plano para liberar crédito para a venda de veículos, depois que a GMAC e a GE Money saíram do país. Lá foi lançado um pacote fiscal, para incentivar o consumo, de US\$ 10 bilhões. Isso já elevou a confiança do consumidor neste mês, que tinha caído 11% em outubro. O pacote da China pode ajudar a Austrália, já que mais da metade do minério do país é exportado para os chineses, mas a Rio Tinto já anunciou que vai cortar 10% de sua produção. Na Austrália, a bolsa já caiu 43% este ano, o dólar já subiu 33% desde o início de agosto e o governo reviu para baixo o crescimento do PIB no ano fiscal que termina em junho do próximo ano para 1,5%. A previsão de alta no PIB para o mesmo período, feita em agosto, era de 2,25%. Com isso, a confiança dos empresários australianos está caindo.

Finalmente, a crise na Rússia, que já havíamos abordado no último relatório, atingiu os exportadores de carne bovina do Brasil. As exportações para o país em outubro caíram pela metade porque os compradores russos não conseguiram finalizar as compras já contratadas. A Rússia é, porém, um mercado importante para a carne bovina do Brasil, já que um quarto de tudo que é exportado é destinado aos russos. Como eles ficaram com dificuldade de crédito, forçaram renegociações de preços com os exportadores brasileiros. Como ficava mais caro ou até mesmo impossível trazer de volta a carne que já havia sido despachada, os exportadores brasileiros foram obrigados a reduzir preços das mercadorias. A redução pela metade no volume de carne exportada para a Rússia provocou uma

diminuição na mesma proporção no faturamento obtido com estas vendas. Enquanto em setembro o faturamento com as exportações atingiram US\$ 204,08 milhões, em outubro o valor ficou em US\$ 103,67 milhões.

Cenário Interno

Já mencionamos a questão da deflação, mas o que observamos sem dúvida no mundo e que afeta diretamente o Brasil é a queda acentuada e contínua nos preços das commodities, fenômeno que vem ocorrendo há apenas alguns meses, mas que tem impactado diretamente empresas ligadas às commodities. O Índice de Commodities Reuters/Jefferies CRB, composto por 19 commodities (Gás Natural, Algodão, Trigo, Soja, Milho, Cacau, Açúcar, Gasolina, Petróleo, Café, Óleo de Aquecimento, Porco, Boi, Ouro, Prata, Cobre, Alumínio, Níquel e Suco de Laranja), chegou na quinta-feira ao seu menor patamar desde 2003. Na quarta-feira, ele fechou em 240,562 pontos. Do dia 2 de julho deste ano, quando atingiu seu recorde histórico, de 473,5 pontos, até o valor registrado na quinta-feira, a queda já era de 50,6%. O que pressiona o índice para baixo são os baixos valores do petróleo, dos metais e dos grãos, como milho, soja e trigo. O cenário, com a recessão, não é nada animador para os países exportadores de matérias-primas. Para se ter uma idéia da guinada que houve no mundo, no dia 11 de julho, o preço do petróleo bateu o recorde de US\$ 147. Na época, muitos analistas apostavam que o barril poderia chegar a US\$ 200 até o final do ano. Na terça-feira, ele estava negociado em torno de US\$ 55,00.

Com a derrubada dos preços das commodities, as empresas estão sendo obrigadas a rever a produção. As empresas fizeram todo seu planejamento em cima de um cenário de alta, tendo agora que ser revisto no meio da crise sem ainda se ter uma projeção segura sobre o que vai acontecer no próximo ano.

Com isso, vemos muitas empresas ligadas às commodities anunciando medidas de contenção. A ArcelorMittal Tubarão, por exemplo, anunciou a parada de um de seus altos-fornos, com redução na produção de aço em 35%. A Usiminas anunciou a antecipação da manutenção de um alto-forno, de julho de 2009 para dezembro deste ano. De acordo com a empresa, com o agravamento da crise, é mais negócio interromper a produção agora e fazer logo a manutenção e, se tudo correr bem, ele voltará a funcionar em abril do próximo ano. A Votorantim também afirmou que vai diminuir a produção de sua fábrica de zinco em Juiz de Fora. Todos os funcionários da fábrica entrarão em férias coletivas em dezembro, e ainda haverá cortes de 10% do pessoal. A Petrobras anunciou que vai adiar projetos de desenvolvimento em campos com óleo pesado, para priorizar os projetos que tiverem retorno financeiro mais rápido.

No sentido de fornecer auxílio direto a estes setores atrelados fortemente a commodities, o governo tem procurado aumentar linhas de crédito e financiamento, na tentativa de proteger e injetar recursos essenciais a sobrevivência destes setores. Um bom exemplo disto foi a aprovação, na terça-feira, pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), de um pacote de R\$ 500 milhões criado pelo governo para socorrer os agricultores da região Centro-Oeste do País, que estão sofrendo com a restrição de crédito decorrente da crise econômica internacional. Essa linha de crédito será destinada ao refinanciamento de dívidas atreladas à compra de máquinas, que não foram pagas este ano. Além da falta de crédito, o setor agrícola vem sendo penalizado também pela forte queda nos preços internacionais das commodities, o que reduz o faturamento dos agricultores. Para aderir ao empréstimo, os agricultores deverão pagar 40% da dívida que vence em 2008, com prazo de três anos, sendo o primeiro pagamento em 2009. Os outros 60% restantes poderão ser redistribuídos ao longo do contrato.

Ainda na tentativa de aumentar a liquidez da economia, o Banco Central do Brasil (BACEN) está estudando mais uma flexibilização dos recolhimentos de

compulsório, com o objetivo de viabilizar captações do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) no mercado interbancário. Com o estímulo adicional, o BNDES poderá contar com até R\$ 7,5 bilhões – o que ampliaria sua capacidade de empréstimos. Cabe lembrar que desde o agravamento da crise financeira, em meados de setembro, o banco estatal vem anunciando a ampliação de seus financiamentos ao setor produtivo, com o objetivo de diminuir o impacto negativo sobre a economia real.

Além disso, o BNDES receberá R\$ 5 bilhões da União para reforçar suas linhas de financiamento de investimentos produtivos. Os recursos serão provenientes do Banco Mundial. Com isso, o reforço recebido em 2008 já totaliza R\$ 55,8 bilhões. No que diz respeito aos indicadores de nossa economia, a Confederação Nacional da Indústria (CNI) divulgou esta semana uma pesquisa com 385 indústrias, que mostrou que 88% delas se consideram afetadas pela crise mais aguda desde meados de setembro. O principal efeito adverso mencionado foi a queda na demanda, seguida pelo aumento nos preços dos insumos e equipamentos importados. Outro efeito negativo reportado foi a queda nas intenções de investimento: 71% das empresas afirmaram que os planos de investimento serão revistos, sendo que dessas, 57% decidiram postergar ou cancelar os desembolsos. O crédito foi considerado menos disponível por 61%, sendo que para esses, 49% acreditam que o crédito de curto prazo foi o mais afetado. Quanto ao fim da turbulência global, apenas 1% dos entrevistados espera que ela tenha fim ainda neste ano, enquanto 40% acreditam na melhora apenas em 2010.

A Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores (Fenabrave) divulgou na quarta-feira que na primeira quinzena de novembro houve queda de 15,65% na venda de veículos em relação à primeira quinzena de outubro. Já em comparação à primeira quinzena de novembro do ano passado, a queda foi de 15,71%. Em outubro, a queda na venda de veículos sobre setembro foi de

13,8%. Se o ritmo se mantiver, novembro vai fechar com queda nas vendas superior a outubro. Ao todo, foram vendidos 170.513 veículos na primeira quinzena de novembro. No mesmo período de outubro, este número ficou em 202.158. Os automóveis e os veículos comerciais leves tiveram a maior queda nas vendas, 20,17%. A queda na venda das motos foi de 10,69%, seguida da de caminhões, -9,62%. A previsão da Fenabreve para esta primeira quinzena era de 188.967 veículos vendidos, número 10,8% maior que o que realmente saiu das concessionárias. Para novembro, a previsão do setor é de vender 343.575 veículos, o que está se mostrando impossível.

A Pesquisa Mensal de Comércio (PMC) mostrou resultado ainda forte em setembro, não refletindo o aperto das condições de crédito que se intensificou em outubro. As vendas no varejo cresceram 1,2% na margem, com dados já dessazonalizados, e 9,4% comparando com o mesmo período do ano passado. O resultado veio acima da expectativa do mercado, que esperava variação de 0,95% na margem e 8,6% na comparação interanual. Nos últimos doze meses, as vendas no varejo cresceram 10,26%, patamar que tem permanecido desde fevereiro, o maior nível desde o começo da série em 2000. Já a PMC ampliada, que considera as vendas de veículos e material para construção, acelerou tanto na variação interanual (15,95%) quanto em relação a agosto (4,0%).

Em contrapartida, os dados trimestrais desaceleraram de 17,5% no segundo para 8,2% no terceiro trimestre, na margem anualizada. Na análise por setor, houve expansão generalizada das vendas, com destaque para equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação e veículos e motos, partes e peças. De forma geral, muito embora não tenhamos visto desaceleração no curto prazo, o segmento de duráveis deve ter seu ritmo de expansão reduzido a partir das próximas divulgações como reflexo da contenção do crédito. Os demais setores, por outro lado, sentirão impacto menor haja vista a continuidade do crescimento do rendimento neste ano.

Segundo a Pesquisa Mensal de Emprego (PME), a taxa de desemprego de setembro se manteve estável em 7,6% nas seis regiões metropolitanas estudadas. Houve um aumento na população ocupada (0,8% na margem), além de um recuo no número de desocupados (1,8%, na mesma base de comparação). Segundo o IBGE, o mercado de trabalho ainda não sentiu os efeitos da crise financeira internacional e as restrições de crédito ainda não estão afetando a atividade a ponto de ocorrerem demissões. O rendimento da população ocupada caiu 1,3% na margem, o maior recuo desde junho de 2006. Essa queda pode ter sido causada pela antecipação da contratação de empregados temporários para o final de ano (que ganham menos), e pela aceleração do deflator do cálculo (INCC) no mês na variação em 12 meses. O ritmo de criação de vagas formais diminuiu em outubro, ainda que permaneça em patamar elevado.

Entretanto, quando olhamos para os dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados referentes a outubro deixam claro que já sentimos um desaquecimento no mercado de trabalho formal brasileiro, causado pelo aumento das restrições de crédito e pela queda na confiança dos empresários decorrentes do aprofundamento da crise financeira internacional. Foram geradas 61,4 mil vagas em outubro, uma queda de 70,1% em relação ao mesmo período do ano passado, sendo que na margem dessazonalizada a contração foi de 80,4. No acumulado do ano houve geração de 2,15 milhões de vagas, o que representa uma elevação de 18,5% na comparação interanual. Vale destacar que a redução na criação de vagas se deu de forma generalizada em todos os setores, quando comparado com outubro de 2007. Ao contrário da Pesquisa Mensal de Emprego (PME), que apresentou um resultado ainda positivo em outubro, os dados do Caged apontaram para uma forte desaceleração no mercado de trabalho brasileiro.

Essa diferença nas duas pesquisas pode ser explicada pelas suas abordagens, já que a PME considera apenas seis regiões metropolitanas enquanto que o Caged aborda todos os municípios do País. Dessa forma, esta última divulgação

consegue trazer maior precisão no apuramento de dados nas regiões interioranas, onde hoje se concentram muitas indústrias e, principalmente, a agropecuária.

A arrecadação federal chegou a R\$ 65,49 bilhões em outubro, novo recorde para o mês. O aumento real das receitas, deflacionado pela IPCA, foi de 12,36% em relação ao mesmo período do ano passado. A receita foi beneficiada pela desvalorização do real e pelo resgate de operações de renda fixa, que aumentaram o recolhimento de Imposto de Renda sobre ganhos da capital. Para o recolhimento do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), houve queda de 5,06% em relação ao mês anterior, mas segundo a Receita Federal esse resultado ainda não pode ser encarado como uma mudança no movimento de crédito. No ano, as receitas arrecadadas somam R\$ 564,72 bilhões.

A balança comercial brasileira apresentou saldo superavitário em US\$ 734 milhões na segunda semana de novembro. O montante foi resultado de exportações de US\$ 4,356 bilhões (com média diária de US\$ 871,2 milhões) e de importações de US\$ 3,622 bilhões (cujas médias diárias foram de US\$ 724,4 milhões).

Pelo lado das exportações, o destaque ficou por conta das vendas de manufaturados, devido, principalmente, à plataforma de exploração de petróleo, além de aviões e etanol. Já para as importações, houve redução no ritmo das compras de combustíveis e lubrificantes, assim como automóveis e autopeças. No ano, a balança comercial acumula saldo positivo de US\$ 22,031 bilhões.

Segundo a Pesquisa Focus, referente à semana até 14 de novembro, as expectativas para o IPCA deste ano caíram ligeiramente, de 6,40% para 6,39%, ao passo que para 2009 as expectativas se mantiveram em 5,20%. A taxa Selic para o final de 2008 permaneceu em 13,75% e para final de 2009 subiu de 13,25% para 13,31%. A taxa de câmbio para o final deste ano subiu de R\$/US\$ 2,05 para R\$/US\$ 2,10, e para o final do ano que vem de R\$/US\$ 2,01 para R\$/US\$ 2,10.

Em relação à inflação, a Fundação Getúlio Vargas (FGV) divulgou na segunda-feira a segunda prévia do IGP-M de novembro e o IPC-S da segunda

quadrisesmana do mesmo mês. A primeira mostrou alta de 0,49%, abaixo das expectativas de 0,73%. O IPA apresentou forte desaceleração, para 0,48%, com destaque para a desaceleração no IPA industrial (0,95%), que vinha registrando trajetória de aceleração. O IPA agrícola também contribuiu para a desaceleração no índice, com deflação de 0,83%, refletindo recuo dos preços das commodities. O IPC acelerou para 0,41%, refletindo alta de alimentação (0,68%). O INCC também desacelerou, para 0,71%. O IPC-S teve alta de 0,56%, em linha com o esperado, também com destaque para o grupo alimentação, com avanço de 1,06%.

O IPC-FIPE, referente à segunda quadrisesmana de novembro, mostrou alta de 0,58%, em linha com as expectativas e praticamente com mesma elevação registrada no período anterior (0,57%). Analisando a estrutura do índice, o grupo habitação começou a desacelerar, para 0,69%, por conta da saída do índice de reajustes de água e esgoto ocorridos em setembro. Já alimentação continua em movimento ascendente, refletindo a forte alta dos preços de carnes bovinas, chegando a 0,70%. Os grupos vestuário (0,57%), despesas pessoais (0,50%), saúde (0,69%) e educação (0,05%) também mostram aceleração nesta divulgação em relação à semana anterior.

Finalmente, em relação ao problema cambial que o país vem enfrentando, ainda não está claro para todos por que o dólar continua se valorizando, a partir do momento que a crise vem dos Estados Unidos. Para se ter uma idéia, a moeda americana já se valorizou mais de 40% frente ao real este ano.

Em primeiro lugar, o Brasil é grande exportador de commodities, e elas despencaram de preço nos últimos meses, levando todos os países com essa característica a verem suas moedas se desvalorizando.

Em segundo lugar, o dólar também continua sendo a moeda de referência no mundo todo, então quando há crise, todo mundo procura a moeda americana para se proteger, pressionando os preços.

Finalmente e em terceiro lugar, temos a fuga de capitais, que saem do país não porque a economia brasileira vai mal, mas porque muitas empresas têm que remeter lucro para fora, e investidores também reorganizam seus portfólios de investimento.

Neste mês, o fluxo cambial (entrada e saída de dólares do Brasil) estava no vermelho em US\$ 877 milhões até o dia 14. No mesmo período de 2007, ele estava positivo em US\$ 3,182 bilhões. De acordo com o Banco Central, o resultado negativo do fluxo cambial em novembro é resultado da saída líquida de dólar do setor financeiro, que já mandou para fora US\$ 1,962 bilhão.

Neste ano, o fluxo cambial está positivo em US\$ 11,672 bilhões. No mesmo período do ano passado, ele estava bem maior, em US\$ 79,958 bilhões.

Mercado Financeiro

A semana nos mercados financeiros foi mais uma vez marcada pela alta volatilidade, trazendo mais uma vez resultados corporativos negativos, com destaque para o pedido de socorro das três grandes montadoras - Ford, General Motors e Chrysler - nos Estados Unidos.

Aqui no Brasil a semana foi de queda na Bolsa, que registrou resultado negativo em todos os pregões da semana, que só contou com quatro dias de operação devido ao Feriado da Consciência Negra na quinta-feira.

Na Ásia, a recessão no Japão e a ação do governo chinês levaram muita oscilação às bolsas da região ao longo da semana.

Nos Estados Unidos, os pedidos de socorro crescentes e os resultados ruins da economia também puxaram os resultados das bolsas pra baixo ao longo da semana, com forte queda na quarta-feira.

A Europa acompanhou de perto as notícias e acontecimentos em todos os fronts, apresentando fortes variações ao longo da semana, as economias da região mostrando agravamento em relação aos indicadores econômicos.

Analisando no detalhe, a segunda-feira foi mais um dia de instabilidade de oscilações nos mercados, aqui no Brasil e lá fora. Pela manhã, o Ibovespa e as principais bolsas lá fora reagiram mal à notícia de que o Japão entrou oficialmente em recessão, operando com fortes desvalorizações. Durante a tarde, a Bovespa acompanhou as bolsas dos Estados Unidos e subiu, mas o cenário negativo da economia mundial fez com que aqui e lá fora as bolsas voltassem a cair, o Ibovespa fechando em queda de 0,2%, aos 35.717 pontos, depois de cair 3,81% na mínima do dia e subir 1,6% na máxima.

O fato é que a semana já começou com dados negativos que puxaram o pregão para baixo. A recessão no Japão; a produção industrial nos Estados Unidos, que veio maior, mas foi reflexo da área de energia do Golfo do México e da mineração, e não refletia o conjunto da atividade industrial; e o número da atividade industrial de Nova York, que veio baixo, foram os grandes responsáveis pelas quedas da segunda-feira.

Na Europa, a bolsa de Paris caiu 3,33%, a de Londres apresentou desvalorização de 2,38% e a de Frankfurt registrou queda de 3,25%.

Na Ásia, apesar do anúncio de recessão, a bolsa de valores de Tóquio conseguiu se manter no território positivo, encerrando em alta de 0,71% na segunda-feira.

No mercado cambial, o Banco Central anunciou 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\$ 494,6 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 a segunda-feira com valorização de 0,31%, cotada a R\$ 2,28.

A temporada de balanços do terceiro trimestre deste ano continuou a chamar a atenção dos investidores. Na sexta-feira, após o encerramento dos negócios, a Bradespar informou que, no período em questão, registrou um lucro líquido de R\$ 699,73 milhões, ante o resultado positivo de R\$ 232,05 milhões apurado no terceiro trimestre de 2007.

A Cesp anunciou que obteve, no terceiro trimestre deste ano, um prejuízo líquido de R\$ 114,15 milhões, invertendo o lucro de R\$ 50,92 milhões registrado em igual período do ano anterior.

A Companhia Siderúrgica Nacional anunciou uma queda de 94,33% no seu lucro líquido de R\$ 39,63 milhões registrado no terceiro trimestre deste ano, quando comparado ao montante de R\$ 699,17 milhões, obtido no mesmo período do ano anterior.

Na terça-feira, no Brasil queda na bolsa o dia todo, com a Bovespa fechando em queda de 4,54%, aos 34.094 pontos. Nos Estados Unidos, o Dow Jones foi marcado pela volatilidade. O índice abriu em queda, chegou a subir 2,5% durante o dia, depois caiu 2%, e fechou com alta de 1,83%. O S&P500 e a Nasdaq também estiveram voláteis durante o dia, mas fecharam em alta de 0,98% e de 0,08%, respectivamente.

Por aqui, a aversão ao risco com os países emergentes influenciou a queda, assim como as ações de Vale do Rio Doce, Petrobras, siderurgia e bancos, que caíram. O que levou à aversão ao risco dessa vez foi a situação de Equador e Argentina. No Equador, o temor foi com a possibilidade de calote na dívida e, na Argentina, foram as restrições ao comércio bilateral com o Brasil e estatização da previdência privada.

No mercado internacional, a bolsa de Tóquio encerrou com desvalorização de 2,27% na terça-feira, consequência do anúncio de recessão declarada oficialmente no Japão e o medo de que possam acontecer demissões em massa no país com o resultado negativo do banco Mitsubishi UFG Financial Group, maior instituição financeira do Japão. A bolsa de Xangai (China) caiu 6,31% e a de Hong Kong apresentou queda de 4,54%.

Na Europa, tentando elevar a liquidez dos mercados, o Banco Central Europeu injetou cerca de US\$ 52,29 bilhões na economia. As principais bolsas romperam a tendência negativa da véspera e fecharam em alta. A bolsa de Paris subiu 1,11%, a da Alemanha apresentou alta de 0,49% e a de Londres avançou 1,85%.

No mercado cambial, o dólar apresentou valorização na terça-feira. A moeda americana fechou com alta de 2,11%, sendo cotada a R\$ 2,35. O Banco Central realizou um leilão para a venda de até 10 mil contratos de “swap” cambial. Deste total, foram vendidos 7.180 contratos somando oferta de US\$ 354,2 milhões.

No plano corporativo, a Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) informou que reduziu sua meta de exportação de minério para este ano. Segundo a companhia, as exportações deverão somar aproximadamente 19 milhões de toneladas, montante menor do que o de 22 milhões de toneladas esperadas inicialmente pela CSN.

A Embraer anunciou que mais uma empresa nacional operará seus jatos. Trata-se da Passaredo, operadora aérea de Brasília (DF). Foi anunciado por ambas as empresas aéreas, um contrato de “leasing” de dois jatos ERJ 145.

Na quarta-feira, a Bovespa fechou com queda de 2,02%, aos 33.404 pontos. O Dow Jones também fechou no vermelho, com queda de 5,07%, fechando abaixo dos 8 mil pontos pela primeira vez desde 2003. O S&P500 despencou 6,12% e a Nasdaq caiu 6,53%. A Bovespa seguiu a tendência negativa lá de fora e foi afetada pela queda no preço das commodities, que jogaram para baixo ações da Petrobras, da Vale e de siderúrgicas. Os bancos também registraram queda em suas ações.

Na Ásia, a tendência de queda predominou nos principais mercados acionários, destacando a Bolsa do Japão, que fechou com baixa de 0,66%, e a de Hong Kong, que desvalorizou 0,77%.

Na Europa, a bolsa da Espanha fechou em queda de 3,74%, e a bolsa alemã apresentou a maior queda da Europa, com baixa de 5,05%.

O dólar aqui subiu 2,71%, fechando a R\$ 2,39, a maior cotação desde maio de 2006.

No âmbito corporativo, a Petrobras informou que seu plano de negócios ainda está em elaboração, e por este motivo não possui informações suficientes para afirmar sobre o adiamento e antecipação de seus projetos, além dos impactos que estas alterações possam causar na curva de produção para os próximos anos. Desta forma, a empresa desmentiu a informação dada no dia anterior, que os projetos de antecipação e aumento de produção seriam postergados.

A Usiminas divulgou que decidiu adiantar a parada do alto-forno de Ipatinga (MG), para manutenção, de junho de 2009 para dezembro deste ano. A previsão para que o alto forno retome a operação é até abril de 2009. Com a parada, a produção interna de ferro gusa deverá ser reduzida em aproximadamente 300 mil toneladas, ou cerca de 3% da capacidade anual.

A Vale assinou um convênio com o Korean Kexin Bank, de US\$ 1 bilhão para investimentos no Brasil, visando à exportação de minério de ferro, cobre, níquel e alumínio para a Coréia do Sul.

Ainda na quarta-feira, na expectativa de receber ajuda do governo norte-americano, as três grandes montadoras (General Motors, Ford e Chrysler) assistiam suas ações operarem com quedas de mais de 10%, nos Estados Unidos. O valor da GM atingiu a menor cotação em mais de 60 anos.

Os investidores também avaliaram o aumento dos estoques de petróleo na semana passada em 1,6 milhão de barris. A maior parte do mercado esperava uma elevação de 800 mil barris. Impactado pela menor demanda, o petróleo fechou em queda de 1,42% na quarta-feira, cotado a US\$ 53,62 o barril.

Na quinta-feira a Bovespa não teve pregão devido ao Feriado do Dia da Consciência Negra, mas lá fora as operações não pararam. Na Ásia, a quinta-feira foi de perdas com o índice Nikkei da bolsa de Tóquio caindo 6,89%. Seul recuou 6,7%, Sydney, 4,19%; Hong Kong, 4% e Xangai, 1,67%. O pessimismo da quinta-feira foi atribuído à queda forte que a bolsa americana teve na quarta-feira no final do pregão, que levou a uma correção dos preços nas outras bolsas.

Na quinta-feira, depois que os senadores disseram que o Congresso americano não iria aprovar na semana um plano de resgate para as montadoras, as bolsas nos Estados Unidos voltaram a cair fortemente. O Dow Jones fechou em queda de 5,56%, mantendo-se abaixo dos 8 mil pontos depois da queda de quarta-feira, o S&P500 caiu 6,71%, para 752 pontos, o menor nível em 11 anos, e o Nasdaq fechou com perdas de 5,07%. O que o Congresso dos Estados Unidos quer é um plano das montadoras para resolver seus problemas financeiros, e não só que elas peçam recursos. Mesmo assim, as ações da GM, que só vinham despencando, subiram 3,23% na quinta-feira. Para pressionar para baixo as bolsas americanas na quinta-feira, também contribuiu o número recorde de pedidos de auxílio-desemprego; o desemprego na China; os cortes de empregos na AstraZeneca (1.400); e o anúncio da Honda de que vai diminuir sua produção de veículos nos Estados Unidos em 18 mil unidades até o fim do ano.

Para fechar o cenário ruim da quinta-feira, ainda teve a queda de 26% nas ações do Citigroup, depois de caírem 23% na quarta-feira, mesmo com o anúncio de mais injeção de dinheiro no banco pelo príncipe saudita Alwaleed bin Talal, que quer aumentar sua participação para 5% (atualmente está em 4%).

Finalmente, na sexta-feira, a Bovespa fechou com queda grande de 6,45%, aos 31.250 pontos, depois de ficar o dia inteiro no vermelho e chegar a bater queda de 7%. A forte queda se deveu a um ajuste por causa do feriado de quinta-feira quando não teve pregão aqui e as bolsas lá fora fecharam em queda, e o fim do pregão negativo nos Estados Unidos na quarta-feira.

Nos Estados Unidos, o Dow Jones subiu 6,54% e voltou a fechar acima dos 8 mil pontos. O S&P500 subiu 6,32% e a Nasdaq fechou em alta de 5,18%. Havia boatos de que o Citigroup estaria negociando sua venda para um grupo rival.

No mercado asiático na sexta-feira, depois de abrir e operar boa parte do dia em queda, as bolsas se recuperaram. Seul subiu 5,8%, Tóquio 2,9%, Sydney 1,9%, Xangai 0,7%, Taiwan 2%, e Cingapura 3%. Entre os motivos desta alta podemos citar a injeção de capital por parte do governo chinês em bancos e a expectativa de que haja novo corte de juros no país.

Na Europa, as principais bolsas do continente mantiveram a tendência da véspera, ou seja, de perdas generalizadas causadas pelas expectativas com o atual quadro de recessão na zona do euro, e encerraram com forte queda nesta sessão. A bolsa de Paris cedeu 3,33%, a da Alemanha caiu 2,20% e a de Londres apresentou desvalorização de 2,52%.

Na sexta-feira o dólar mostrou forte valorização, sinal claro de aversão ao risco nos países emergentes. No mundo inteiro há procura por dólar e busca por títulos americanos, que mesmo sendo do país de origem da crise, ainda são considerados bons locais para os investidores deixarem o dinheiro. E como a situação se complica em todo o mundo, o dólar acaba subindo. Aqui no Brasil, só nesta semana subiu 8,4%. O valor atual, R\$ 2,46, é o maior desde junho de 2005, o maior fechamento desta crise. Em menos de três meses (de primeiro de agosto pra cá), quando a moeda americana atingiu o menor valor, R\$ 1,56, o aumento já é de 57,6%.

Internamente, não houve a divulgação de nenhum indicador relevante e, com isso, os investidores analisaram atentamente as notícias advindas do âmbito corporativo, com destaque para a compra da Nossa Caixa pelo Banco do Brasil. O Banco do Brasil anunciou um acordo oficial com o Estado de São Paulo para a aquisição do controle acionário do banco Nossa Caixa, por cerca de R\$ 5,39

bilhões, passando assim a deter 71,25% do capital social da Nossa Caixa. O negócio será pago em dinheiro e parcelado em 18 vezes de R\$ 299,25 milhões.

O presidente Luís Inácio Lula da Silva aprovou o novo Plano Geral de Outorgas (PGO) da telefonia fixa, o que abre espaço para a fusão entre Brasil Telecom e Oi (ex-Telemar). Ambas as operadoras devem entregar em breve à Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel) o pedido de aprovação desta fusão. O problema é que o cenário mudou totalmente desde que começou a ser negociada essa operação, em abril. A Telemar vai pagar muito mais caro do que a base de preços atual. Além da Brasil Telecom - holding e operadora - valer quase R\$ 5 bilhões a menos, o custo de financiamento é muito mais caro por causa da alta do Risco Brasil e, pior, a Telemar não pode desistir porque senão paga uma multa milionária.

No dia 25 de abril, o valor de mercado da holding Telemar era de R\$ 18,3 bilhões, hoje, a empresa vale quase a metade, ou seja, R\$ 10,90 bilhões. A mesma coisa aconteceu com a operadora da Telemar, que valia R\$ 23,20 bilhões e hoje vale R\$ 12,90 bilhões. Tudo isso em pouco mais de seis meses. Pelo lado da Brasil Telecom, as quedas não são na mesma intensidade porque houve recompra de ações e isso segurou os preços. Mesmo assim há queda: em abril, a Brasil Telecom Participações valia R\$ 12,80 bilhões e hoje vale em torno de R\$ 10,80 bilhões. Já a operadora valia R\$ 18,40 bilhões e hoje vale R\$ 15,80 bilhões. Também deve ser levado em consideração o Risco País, que disparou mais de 80% neste período, saindo da casa dos 300 pontos para 548 pontos no fechamento de quarta-feira, encarecendo o financiamento. Finalmente, a Oi tem que concretizar o negócio até o dia 21 de dezembro, sob pena de ter que pagar uma multa a Brasil Telecom de R\$ 490 milhões.

A Petrobrás informou na sexta-feira, novas descobertas de petróleo no pré-sal do Espírito Santo. As novas reservas foram encontradas nos campos de Baleia

FUNDAMENTUM

Franca, Baleia Azul e Jubarte, e foram estimadas entre 1,5 bilhão e 2 bilhões de barris de óleo. Com estas descobertas, o volume total de óleo estimado para a região de pré-sal, denominada de Parque das Baleias, já chega a 3,5 bilhões de barris do óleo.

Bovespa - Maiores na SEMANA

Altas	Preço	(%)	Baixas	Preço	(%)
Nossa Caixa ON	63,00	19,99	Gafisa ON	6,86	-28,54
Transm. Paulista PN	46,70	9,47	Sadia S.A. PN	2,79	-26,38
CPFL Energia ON	32,51	4,57	Rossi Resid. ON	2,54	-23,02
Comgas PNA	34,76	4,06	Vcp PN	13,21	-22,97
Br.Tel.Part. ON	54,20	3,43	Cyrela Realt ON	5,80	-21,62
Light S.A. ON	21,70	2,95	Gerdau PN	11,24	-21,19
Eletropaulo PNB	27,40	2,32	BMF Bovespa ON	4,01	-21,06
Telemig Part. PN	31,60	1,90	Gerdau Met. PN	15,72	-20,29
Ultrapar PN	49,01	1,30	Itaubanco PN	20,76	-19,56
Eletrabras ON	26,10	1,21	Itausa PN	6,50	-19,55

Maiores no ANO

Altas	Preço	(%)	Baixas	Preço	(%)
Nossa Caixa ON	63,00	177,22	Rossi Resid. ON	2,54	-88,70
Transm. Paulista PN	46,70	32,82	Aracruz PNB	1,95	-84,28
Natura ON	20,72	28,53	Gol PN	7,51	-82,73
Cemig PN	36,60	20,82	Gafisa ON	6,86	-79,17
Br.Tel.Part. ON	54,20	20,45	Cyrela Realt ON	5,80	-76,00
Telesp Atual PN	48,40	13,18	Vcp PN	13,21	-75,63
Eletrabras ON	26,10	10,84	Sadia S.A. PN	2,79	-71,65
Eletrabras PNB	23,80	10,07	Duratex PN	13,30	-68,56
Souza Cruz ON	49,10	9,02	Cesp PNB	13,80	-68,04
CPFL Energia ON	32,51	4,10	B2W Varejo ON	23,00	-67,53

Fatos econômicos da semana seguinte

A semana que começa dia 24 de novembro será recheada de dados relevantes, principalmente no fronte externo. Para o Brasil teremos dados de inflação, mercado de trabalho e contas nacionais. No cenário internacional, teremos o PIB da Alemanha, dos Estados Unidos e do Reino Unido; inflação na Zona do Euro, na Alemanha e no Japão; desemprego na Zona do Euro, na Alemanha e no Japão; e uma agenda carregada de indicadores para os Estados Unidos.

No Brasil, na segunda-feira o Banco Central apresenta sua Pesquisa Focus e uma Nota a Imprensa sobre o Setor Externo em outubro; a SECEX os dados da Balança Comercial brasileira da terceira semana de novembro; a FGV divulga os dados do IPC-S da terceira quadrissemana de novembro. Na terça-feira, a Fipe divulga o IPC da terceira quadrissemana de novembro; a FGV a Sondagem do Consumidor de novembro; e o BACEN publica uma Nota à imprensa sobre Política Monetária e Operações de Crédito de outubro. Na quarta-feira, o IBGE publica o IPCA-15 de novembro; o SEADE/DIEESE a Pesquisa de Emprego e Desemprego de outubro; o BACEN publica uma Nota à imprensa sobre Mercado Aberto de outubro; e o Tesouro o Relatório mensal da Dívida Pública Federal de outubro. Na quinta-feira a FIESP publica o INI e o NUCI, ambos de outubro; o tesouro publica o resultado primário do Governo central; e teremos a reunião mensal da CMN. Na sexta-feira teremos a sondagem da indústria de novembro pelo FGV e a Nota à imprensa de Política Fiscal de novembro pelo BACEN.

No exterior, nos Estados Unidos, na segunda-feira teremos a venda de imóveis existentes de outubro. Na terça-feira, teremos o Índice de Preços de Imóveis S&P Case Shiller de setembro; o PIB do terceiro trimestre de 2008; o consumo pessoal do terceiro trimestre de 2008; o PCE Core do terceiro trimestre de 2008; a confiança do consumidor do Conference Board de novembro; o índice de atividade de FED Richmond de novembro; e o índice de preço de casas de

setembro. Na quarta-feira, serão publicados os dados semanais do setor hipotecário; novos pedidos de seguro-desemprego semanais; seguro desemprego semanal; rendimento pessoal de outubro; gastos pessoais de outubro; o PCE Core de outubro; o índice dos gerentes de compra de Chicago de novembro; pedidos de bens duráveis de outubro; vendas de imóveis novos de outubro; o índice de confiança da Universidade de Michigan de novembro; e os estoques de petróleo e derivados semanais.

Na Zona do Euro, na segunda-feira teremos a Conta Corrente de setembro e as encomendas à indústria de setembro. Na quinta-feira teremos os indicadores de clima para os negócios de novembro. Na sexta-feira teremos o CPI de novembro e a taxa de desemprego de outubro.

Tratando da Alemanha em detalhe dentro da Zona do Euro, na segunda-feira teremos a pesquisa IFO de novembro. Na terça-feira teremos o PIB do terceiro trimestre de 2008. Na quarta-feira teremos o índice de preços de importação de outubro e o CPI de outubro. Na quinta-feira, teremos a taxa de desemprego ILO de outubro.

No Reino Unido, na quarta-feira, teremos o PIB do terceiro trimestre de 2008. Na quinta-feira, teremos a pesquisa de confiança do consumidor GFK de novembro.

Finalmente, no Japão, na terça-feira teremos o relatório do BoJ. Na quarta-feira teremos a Ata do BoJ. Na quinta-feira teremos a taxa de desemprego de outubro; a produção industrial de outubro; e o CPI de novembro.

Yann Le Boulluec Alves – ECONOMISTA CHEFE

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. Este documento não se destina a oferecer ou solicitar compra ou venda de quaisquer bens ou serviços.