

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

(Período de 24/11/08 a 28/11/08)

Ao terminarmos mês de outubro fizemos um rápido balanço, dizendo que a melhor notícia tinha sido o final do mês. Foi sem dúvida um mês de pânico generalizado, oscilações monstruosas nas bolsas de valores com perdas recordes, papéis virando pó, empresas e bancos sem rumo.

Pois bem, novembro acabou e o que podemos dizer é que foi o mês da confirmação. Confirmação de que o mundo está mergulhado na recessão, como vimos através dos PIBs negativos do terceiro trimestre de várias economias importantes divulgados em novembro. Foi o mês do agravamento da crise, com queda nas commodities no mundo todo. O índice CRB, composto por 19 commodities caiu 8,4% neste mês fechando em 245,77, porém, no dia 20 o índice chegou ao seu menor patamar na história, 230,35. Uma das commodities do índice é o petróleo, que continua despencando: o barril teve queda de 18,7% e saiu de cerca de US\$ 67 para US\$ 54,43. Na sexta-feira, na mínima do dia, foi cotado a US\$ 51. Na reunião da Opep do final de semana se acredita em mais corte na produção.

Novembro foi, entretanto, o mês de ação, de consolidação dos planos de ataque à crise, do enfrentamento contra a crise. Só esta semana, tivemos um pacote de US\$ 800 bilhões dos Estados Unidos, de 200 bilhões de Euros na União Européia e um pacote fiscal no Reino Unido, isso sem falar do pacote chinês e o corte de juros na China, a reunião do G-20 e, com certeza o fato mais importante, a eleição de Barack Obama nos Estados Unidos, culminando com o anúncio de uma equipe econômica que agradou ao mercado.

A crise é grave, e quando olhamos para os planos de Obama vemos que ele quer recuperar a economia e reestruturá-la ao mesmo tempo, permitindo assim a entrada na fase da economia verde, de baixo carbono. Ele quer criar empregos, quando eles diminuirão; quer cortar impostos, quando a arrecadação vai cair. Será um duro começo de governo, mas o importante é que ele já começou a agir.

FUNDAMENTUM

Aqui no Brasil, o governo vem agindo acertadamente, só precisa tomar cuidado para não priorizar setores e políticas verticais, devendo sim olhar para a economia como um todo, procurando, como vem fazendo, incentivar o aumento de liquidez.

O fato é que a crise ainda não acabou, nem está perto disso, mas os governos e os investidores tomaram consciência da gravidade da situação e tomaram medidas corretas. 2009 será um ano de recessão, mas estamos no caminho certo para evitar uma depressão.

Cenário Internacional

A Organização Mundial do Comércio (OMC) prevê uma retração no comércio mundial em 2009, decorrente do agravamento da crise econômica, representando a terceira queda das exportações mundiais desde 1976. A última queda se deu em 2001, e a nova seria puxada pelo comércio entre os países emergentes, que serão incapazes de manter o comércio mundial positivo no ano que vem, ao contrário do que temos observado nos últimos anos. A expectativa é que o saldo comercial das principais economias do mundo, que já vem apresentando redução desde o início do ano, contraia ainda mais. A OMC prepara uma nova reunião em dezembro com o objetivo de concluir a Rodada de Doha.

Somado a isso, A Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) revisou suas projeções para o crescimento de diversos países, traçando uma expectativa de contração acentuada no primeiro semestre de 2009, com uma gradual recuperação no restante do ano. Entre os países da organização que registrarão uma forte desaceleração econômica estão a Espanha, a Grã-Bretanha, a Hungria, a Irlanda, a Islândia, o Luxemburgo e a Turquia. No Japão, a produção deve estagnar no segundo semestre de 2009 e o país pode voltar a registrar deflação em meados do próximo ano. Nos Estados Unidos, a produção industrial deve diminuir no primeiro semestre de 2009, e a previsão de crescimento econômico é de queda de 0,9% em 2009. Para a Zona do Euro a projeção é ligeiramente mais otimista, na ordem de -0,6%. Para esses países não há expectativa de deflação nos próximos anos, mas um forte aumento na taxa de desemprego. Para os Estados Unidos, por exemplo, espera-se um aumento da taxa de desemprego para uma taxa de 7,3%, sendo que atualmente está em 6,5%. A OCDE estima que o número de desempregados nos países que integram a organização poderá aumentar em 8 milhões nos próximos dois anos apenas. O desemprego poderia subir dos atuais 34 milhões para 42 milhões até 2010. Para a OCDE, a desaceleração para os países fora do grupo deverá ser menor,

sobretudo porque partem de um crescimento anterior considerável. Existem riscos de uma desaceleração mais forte nos emergentes, o que agravaria ainda mais a situação econômica mundial. Em relação ao Brasil, a organização prevê que o crescimento econômico vai permanecer forte, mas irá perder um pouco do fôlego em razão das restrições ao crédito, retomando força no final do próximo ano e depois em 2010.

A Economist lançou esta semana o "The World in 20". O tradicional anuário da revista chega à 23ª edição com as projeções de economistas, políticos e jornalistas econômicos para o ano que vem. Para a Economist, a posse de Barack Obama é a principal e mais óbvia mudança política de 2009. Ele será o primeiro presidente negro dos EUA e, dentro e fora do país, pode restaurar a posição de destaque dos Estados Unidos após os estragos do governo Bush. Contando com apoio de um congresso democrata, a revista alerta que Obama tem de ter cuidado para não decepcionar quem o elegeu. Ainda na área política, a Economist destaca as eleições gerais na Índia, na Alemanha, para o Parlamento Europeu e Indonésia. Na economia, a revista projeta um crescimento do PIB mundial de menos de 3% em 2009, com as economias dos países ricos em recessão. Entre os emergentes, a Economist diz que o crescimento será menor, mas que em alguns países ele deve se manter relativamente robusto. Entre esses países estão Brasil, Rússia, Índia e China, que terão lugar, e voz, de destaque na economia mundial.

Saindo das análises de organismos internacionais e nos voltando para o cenário real, acompanhamos ao longo da semana novos pacotes e medidas de combate à crise mundial.

Nos Estados Unidos, o presidente norte-americano eleito, Barack Obama, deverá contar com um novo plano de auxílio à economia já no início de seu mandato. O pacote – estimado em um montante entre US\$ 500 bilhões e US\$ 700 bilhões - estaria pronto para a sanção no dia da posse do presidente, no próximo dia 20 de

janeiro. Ainda que a forma de aplicação dos recursos não esteja completamente definida, acredita-se que estes deverão ser destinados a socorrer a economia real, diferentemente do primeiro plano focado a ajudar às instituições financeiras.

Na segunda-feira, o atual governo norte-americano aprovou o resgate de um dos maiores bancos do país, o Citigroup, com um plano que compreende US\$ 20 bilhões de injeção de capital, além dos US\$ 25 bilhões recebidos no mês passado sob o programa de ajuda oficial, garantias para US\$ 306 bilhões de ativos problemáticos do banco, controle dos bônus de executivos e limites sobre o pagamento de dividendo. Na semana passada, as ações do banco caíram mais de 60%, o que levou a diretoria e conselheiros do banco a estudar alternativas, como o leilão de partes da entidade ou até a venda do conglomerado financeiro. Conforme o plano, o Tesouro dos Estados Unidos investirá US\$ 20 bilhões nas ações preferenciais do Citi sob o Programa de Socorro de Ativos Problemáticos (TARP, na sigla em inglês). O banco emitirá US\$ 7 bilhões em ações preferenciais para o Tesouro e para o Federal Deposit Insurance Corp. (FDIC), agência federal de garantia de depósitos bancários, como pagamento pela garantia do governo sobre US\$ 306 bilhões de títulos, empréstimos e compromissos atrelados a residências e imóveis residenciais e outros ativos. O Citigroup emitirá garantias para o Tesouro e o FDIC da ordem de 254 milhões de ações ordinárias ao preço de exercício da opção de US\$ 10,61 e concordou em não pagar dividendo trimestral excedendo 1% por ação por três anos já a partir do próximo pagamento de dividendo.

Já na terça-feira, o FED anunciou dois programas na tentativa de dar suporte aos mercados, ampliando a disponibilidade de crédito e reduzindo o custo de empréstimo aos consumidores. Um programa de US\$ 600 bilhões para comprar dívida relacionada a hipotecas e ativos e outro de US\$ 200 bilhões para comprar ativos ligados a dívida de consumidores.

O FED irá comprar diretamente até US\$ 100 bilhões em obrigações das agências hipotecárias (GSE), Fannie Mae, Freddie Mac e FHLB, com início já na próxima semana. O FED irá também comprar dos bancos até US\$ 500 bilhões em ativos ligados à hipotecas que sejam garantidos pelas agências, o que começará até o final do ano pois requer a contratação de gestores. Além disso, houve o lançamento do TALF – Term Asset-Backed Securities Loan Facility – que irá emprestar até US\$ 200 bilhões para bancos que originarem operações de crédito para automóveis, crédito estudantil, cartão de crédito e outros para pequenos negócios, além de empréstimos garantidos pelo órgão federal Small Business Administration.

Com isso, o FED amplia seu balanço para lidar com a crise de crédito e com a limitação da política monetária próxima ao juro zero. Ademais, a compra dos US\$ 500 bilhões em MBS acaba por cumprir parte do papel original do TARP que era o de retirar ativos “tóxicos” dos balanços dos bancos.

Para ajudar a conter a turbulência no setor bancário, o Conselho do Federal Reserve aprovou, na quarta-feira, oficialmente a aquisição do Merrill Lynch pelo Bank of America. O plano de aquisição foi anunciado em setembro, em meio à turbulência financeira nos Estados Unidos, no mesmo dia do colapso do banco de investimentos Lehman Brothers. Ao analisar a transação, o FED concluiu que o acordo não afeta a concorrência uma vez que o Merrill Lynch e o Bank of America têm poucas atividades bancárias coincidentes nos principais mercados e que a principal atividade do Merrill é no setor de corretagem. A expectativa do Bank of America é fechar o negócio no fim do ano, que ainda depende da aprovação dos acionistas e de outros órgãos reguladores. O Bank of America possui ativos consolidados totais de US\$ 1,8 trilhão e é a maior organização nos Estados Unidos em termos de depósitos. Controla US\$ 774,2 bilhões em depósitos. O Merrill, por sua vez, possui ativos consolidados totais de US\$ 875 bilhões e controla US\$ 77,8 bilhões em depósitos.

No que diz respeito aos indicadores econômicos do país, a revisão do PIB do terceiro trimestre norte-americano apontou para uma contração mais acentuada do que a divulgada previamente: -0,3% para -0,5%. O consumo das famílias registrou a maior diferença negativa, passando de uma queda de 3,1% para 3,7%. Por outro lado, pequenas revisões positivas para dados do setor externo e dos estoques contribuíram para que a queda não fosse maior. Este crescimento fraco sinaliza um quarto trimestre muito pior, com retração esperada entre 3% e 4%. Já para 2009, as expectativas do FED contemplam uma contração próxima de 1% no PIB.

No mercado imobiliário, o preço de imóveis, dado pelo indicador S&P/Case Shiller, apresentou novo recuo de 17,4% em setembro, na comparação com o mesmo período do ano anterior. A trajetória de queda, que já dura mais de um ano, deverá se intensificar com as maiores restrições de crédito que ocorreram em outubro e que contribuem para uma desaceleração adicional da demanda. As vendas de casas existentes apresentaram queda de 3,1% em outubro frente ao mês anterior, revertendo a elevação de 4,7% observada em setembro. As vendas de novos imóveis recuaram 5,3% em outubro comparando com o mês anterior, chegando ao menor nível de unidades vendidas desde janeiro de 1991. O preço médio dos imóveis caiu 12,2% na comparação interanual, atingindo o menor preço desde o início da série histórica. O estoque de casas a venda continua a cair, acumulando queda de 15,6% nos últimos 12 meses. Ainda que esses dados sejam referentes a outubro, eles acabam por não incorporar de forma completa o agravamento da crise financeira já que refletem as condições de venda de meses anteriores.

Na contra mão dos dados negativos, os dados da confiança do consumidor, divulgados na terça-feira, mostraram melhora para 44,9 pontos ante 38,8 pontos observados no mês anterior. Este resultado positivo pode ser explicado pelo resultado das eleições presidenciais e, em menor grau, pela forte desaceleração nos preços ao consumidor. Já o indicador de atividade do FED Richmond, um

antecedente para a produção industrial, caiu ainda mais em novembro: -38 pontos frente aos -26 pontos registrados em outubro.

Os pedidos de bens duráveis divulgados na quarta-feira apresentaram forte contração de 6,2% na margem, em outubro, mostrando que as perspectivas para a indústria norte-americana permanecem muito ruins. O resultado surpreendeu negativamente o mercado, que esperava uma queda menos forte (3%). Ainda que o enfraquecimento tenha se dado em todos os setores, destacam-se o maior recuo dos bens de transportes (11,1%, na margem) e o de bens de capital (contração de 7,7%), indicando que os investimentos continuarão comprometidos nos próximos meses. Já referente a novembro, mais uma pesquisa regional confirma a piora das condições da atividade manufatureira: o Chicago PMI recuou para 33,8 ante 37,8 pontos registrados em outubro, terceira queda mensal consecutiva.

Do lado do consumidor também não há sinais animadores, já que as condições de crédito e o mercado de trabalho continuam muito fracos (os pedidos de auxílio desemprego somaram 529 mil na semana de 21 de novembro, nível ainda muito elevado). Os gastos com consumo caíram 1,0% em outubro, a maior queda desde setembro de 2001, depois de declínio de 0,3% no mês anterior. O rendimento pessoal, por sua vez, aumentou 0,3% em outubro quando comparado com o mês anterior. Com isso, temos a elevação da taxa de poupança pessoal, que subiu para 2,4% em outubro ante 1,0% observado em setembro. A confiança do consumidor da Universidade de Michigan caiu para 55,3 pontos, nível próximo da recessão vivenciada no início da década de 80.

Na União Européia, um plano de estímulo à economia foi anunciado na quinta-feira. O montante de € 200 bilhões para reaquecer a economia será destinado à indústria automobilística e aos setores de energia, transportes e comunicações, bem como à redução de impostos e ao aumento temporário do seguro-desemprego. Caberá a cada país da região definir o destino dos recursos. As

medidas deverão ser aprovadas na reunião de Cúpula do Conselho Europeu, nos dias 11 e 12 de dezembro.

Em termos de indicadores econômicos, as notícias ruins continuam a afetar as economias. O indicador de clima para os negócios da Zona do Euro registrou queda de 2,14% em novembro, abaixo das perspectivas do mercado. Mesmo com os cortes nas taxas de juros e os incentivos do governo para abater o impacto da crise econômica, o indicador mostrou o pior resultado em 15 anos. É importante lembrar que mais uma vez, o presidente do Banco Central Europeu (BCE), Jean Claude Trichet, admitiu na quarta-feira a possibilidade de um novo corte na taxa básica de juros na próxima reunião, mantendo a seqüência de cortes implementados desde o início de outubro na tentativa de impulsionar o crescimento na região.

O índice de preços ao consumidor (CPI) da região desacelerou para 2,1% em novembro, um pouco abaixo do esperado pelo mercado (2,4%). Essa é a menor variação desde setembro do ano anterior, reflexo da forte desaceleração dos preços do petróleo e de outras commodities observada nos últimos meses. A taxa de desemprego da região subiu para 7,7% em outubro, frente dado revisado para 7,6% em setembro, quase em linha com as expectativas (7,6%). Mesmo já tendo atingido o pico da série desde janeiro de 2007, a contração da economia não traz perspectivas de arrefecimento no crescimento da taxa de desemprego da região.

A conta corrente da Zona do Euro fechou com déficit de € 10,6 bilhões em setembro, o menor saldo já registrado na série. O setor de bens duráveis foi o que mais apresentou retração no balanço de pagamentos, de -€ 5,6 bilhões, enquanto que o de serviços foi o único positivo, em € 2,1 bilhões. As encomendas à indústria recuaram 3,9% na margem em setembro, surpreendendo as projeções do mercado (-2,8%) e ficando abaixo do registrado no mês anterior. O setor de metais básicos apresentou a maior retração, de 5,1%, enquanto que o setor têxtil acelerou para 0,4%. Na comparação interanual, os pedidos caíram 1,1%, ligeiramente acima do esperado (-1,5%), apresentando uma melhora em

relação ao mês anterior. O setor de transportes continua com queda de 14,8%, enquanto que o setor de químicos acentuou a retração para 9,2%. Com a restrição de crédito que se acentuou em meados de setembro, podemos esperar resultados ainda piores em outubro.

Na Alemanha, tivemos o anúncio da entrada do país em recessão, a pior dos últimos 12 anos, com o PIB registrando queda pela segunda vez consecutiva de -0,5% no terceiro trimestre. Na comparação interanual, o PIB cresceu 1,3%, em linha com o esperado. Vale ressaltar que o FMI espera queda de 0,8% para o crescimento da economia da Alemanha no ano que vem. A economia alemã vem sendo fortemente afetada pela queda da demanda por exportações resultante do agravamento da crise financeira, com contração da produção industrial. Os indicadores de confiança continuam se deteriorando, apresentando recordes de menores pontuações, em linha com a intensificação da retração da atividade econômica.

A pesquisa IFO da Alemanha, que mede o clima dos negócios, apresentou uma forte queda em novembro refletindo os efeitos da crise econômica global, com a desaceleração da demanda por exportações. O IFO caiu para 85,8 pontos, abaixo das expectativas do mercado (88,7 pontos), registrando a menor marca em quase 16 anos. A situação atual, também calculada na pesquisa, registrou queda para 94,8 pontos, também abaixo do esperado (94,8 pontos). Já o indicador que mede as expectativas, atingiu 77,6 pontos, batendo recorde de menor pontuação da série, abaixo das expectativas (81 pontos).

A prévia do índice de preços ao consumidor (CPI) da Alemanha caiu 0,5% em novembro, surpreendendo as estimativas do mercado (-0,3%). Já na comparação interanual, o CPI registrou alta de 1,4%, ligeiramente abaixo das expectativas (1,6%). Ambos os resultados apresentaram desaceleração em relação ao mês de outubro, e o declínio dos preços do petróleo fez com que a inflação alemã registrasse a maior queda em 12 anos, reforçando mais uma vez a idéia de novos cortes na taxa de juros pelo BCE. A taxa de desemprego, por sua vez,

permaneceu inalterada em 7,1% em outubro, em linha com as expectativas. Para os próximos meses, porém, espera-se deterioração da taxa de desemprego pelo aprofundamento da crise na região.

O índice de preços de importação da Alemanha atingiu a menor marca histórica em outubro com queda de 3,6%, surpreendendo as expectativas (-1,4%); já os preços de exportação caíram 0,7%. Ambos recuaram em relação ao mês anterior. O núcleo do índice (excluindo energia) apresentou retração de 0,2% na margem. Comparando com o mesmo período do ano anterior, o indicador de preços de importação subiu 2,9%, bastante abaixo das estimativas do mercado (5%), sendo que os preços das exportações aceleraram 2% (ambos abaixo do obtido no mesmo período anterior). Vale lembrar que os preços de importação haviam batido recorde de alta em maio deste ano, decorrente do aumento dos preços do petróleo e de outras commodities, mas com a forte desaceleração do preço do barril do petróleo em meados de julho, o indicador vem seguindo a mesma trajetória desde então.

No Reino Unido, o PIB apresentou queda de 0,5% no terceiro trimestre, em linha com as expectativas. Na comparação com o mesmo período do ano anterior, observa-se uma ligeira alta de 0,3%, também dentro das estimativas. A economia do país encolhe pela primeira vez em 16 anos, reforçando os temores de que o país esteja caminhando para uma recessão. O próprio governo britânico já havia anunciado a recessão da economia no terceiro trimestre, depois de o crescimento da economia apresentar estagnação no segundo trimestre. O governo inglês anunciou a revisão de algumas de suas expectativas, mostrando um cenário prospectivo mais pessimista, com uma projeção para o crescimento do país de -1,25% em 2009.

Na segunda-feira, o primeiro-ministro do Reino Unido, Gordon Brown, anunciou um novo pacote de estímulo fiscal para a economia, impulsionando o consumo das famílias. O plano inclui redução de impostos para a classe média e aumento

da carga tributária das classes altas e nos lucros das empresas. Os incentivos fiscais poderão custar até US\$ 30 bilhões, o que representa 1% do PIB britânico. Uma das principais medidas foi a redução temporária do Imposto sobre Valor Agregado (VAT, na sigla em inglês), que incide sobre quase todos os produtos e serviços comercializados. A alíquota caiu de 17,5% para 15%. Com a mudança, o governo espera estimular o consumo em uma época importante para o comércio, faltando poucas semanas para o Natal. Também haverá um aumento no imposto de renda para pessoas que ganham mais de 150 mil libras (cerca de R\$ 550 mil) por ano.

A confiança do consumidor no Reino Unido permanece em nível muito fraco, ficando praticamente estável em novembro em relação ao mês anterior, alcançando -35 pontos, um pouco abaixo do esperado pelo mercado (-37 pontos). As expectativas em relação à situação econômica para os próximos 12 meses continuaram em patamar baixo (-36 pontos), ao passo que o clima para grandes compras apresentou ligeira melhora, para -39 pontos. Segundo a GFK, empresa responsável pela pesquisa, os consumidores estão sendo particularmente afetados pelas notícias de desaquecimento na economia, além de enfrentarem o aumento no desemprego e maiores restrições de crédito.

Na China, o governo anunciou novo corte nas taxas de juros e de compulsório do país, maior corte desde 1997, com o objetivo de estimular o crescimento da economia que começou a dar sinais mais claros de desaceleração no terceiro trimestre. A taxa de depósito de um ano foi reduzida de 3,60% para 2,52% ao ano, enquanto que a taxa de empréstimo para o mesmo período caiu de 6,66% para 5,58%. A taxa de compulsório foi reduzida novamente, em 1 ponto percentual para grandes bancos e 2 pontos percentuais para os menores. Desde meados de setembro, a China já cortou sua taxa de empréstimo quatro vezes e a de compulsórios três.

Segundo previsão do Banco Mundial, no ano que vem, a China pode ter o desempenho mais fraco do PIB desde 1990. A redução das expectativas de crescimento do país para 2009 seria de 9,2% para 7,5%. O problema é que com um crescimento abaixo de 7% a China não consegue criar empregos suficientes para quem chega da zona rural, sendo que o país tem metade da população fora da área urbana e tem milhões de excluídos. O desempenho da China é considerado por muitos economistas como fundamental para o crescimento dos outros países em desenvolvimento, como é o caso do Brasil. A China funcionando numa velocidade menor, o preço das commodities, principalmente, será também menor, e isso tem impacto sobre os países exportadores de matérias-primas.

No Japão, segundo o relatório mensal do Bank of Japan (BoJ) a economia japonesa vem apresentando baixo crescimento desde o começo do ano por conta, principalmente, do aumento nos preços de energia e commodities (registrado no início do ano) e da diminuição das exportações. A queda das vendas externas deve-se à desaceleração da economia mundial e à recente apreciação do iene. O relatório também aponta para o recuo nos investimentos em capital, ocasionado pela diminuição nos lucros e pelo desaquecimento do consumo interno. Dado esse cenário, o BoJ acredita que os próximos meses deverão continuar mostrando desaceleração, em especial porque ainda não vê sinais consistentes de melhora no ambiente financeiro e econômico internacional.

Na quarta-feira, o BoJ divulgou a ata de sua última reunião, em que decidiu cortar a taxa básica de juros em 0,20 ponto percentual, para 0,30% ao ano. No documento, o BoJ se mostra bastante pessimista em relação à economia internacional e aos mercados financeiros, que ainda não estariam apresentando sinais consistentes de melhora. Quanto à atividade japonesa, como já havia sido observado no relatório mensal, os membros do Banco projetam que as exportações continuem enfraquecidas, por conta da apreciação do iene e da desaceleração no crescimento mundial. Para o consumo das famílias e investimentos privados, as perspectivas também são de crescimento baixo. Em

relação à inflação, o documento avalia que neste momento, com a queda dos preços das commodities, o principal foco é a desaceleração da atividade.

Em meio a estes indicadores ruins, a taxa de desemprego caiu em outubro no Japão, para 3,7%, surpreendendo o mercado que esperava que ela subisse para 4,2%. Os preços ao consumidor, referentes ao mesmo mês, desaceleraram na comparação interanual para 1,1% e se mantiveram constantes na margem. O núcleo do CPI, excluindo energia e alimentos, apresentou deflação de 0,3% na margem. O resultado do CPI é influenciado principalmente pelos baixos preços das commodities e do petróleo, além da desaceleração da atividade no mundo. Em relação à atividade japonesa, a produção industrial registrou forte queda em outubro, 3,1% na margem, acima das expectativas (-2,5%), a primeira queda em dois meses. Na base de comparação com o mesmo período do ano anterior houve recuo de 7,1%. As indústrias que contribuíram para o resultado registrado no mês passado foram equipamentos de transporte, peças e dispositivos eletrônicos e máquinas em geral. A projeção apresentada pelo governo é de recuo de 6,4% na produção industrial este mês e de retração de 2,9% em dezembro. Esta produção mais fraca reflete as maiores restrições creditícias, além da queda da confiança e da redução das expectativas da demanda mundial, comprometendo as exportações.

Na Índia, o PIB cresceu 7,6% no segundo trimestre fiscal. Nos três meses antecedentes, encerrados em junho, a economia tinha avançado 7,9%. Entre julho e setembro de um ano atrás, a expansão foi de 9,2%. A redução no ritmo de crescimento da economia no trimestre até setembro foi associado a uma expansão mais branda no setor manufatureiro. O governo projeta que a economia indiana irá avançar de 7% a 8% no atual ano fiscal, que encerra em 31 de março de 2009.

Falando agora da nossa região, na terça-feira, a presidente da Argentina, Cristina Kirchner, anunciou um pacote com cinco medidas para aquecer a economia do

país. O pacote inclui: a criação do Ministério da Produção para buscar novos mercados de exportação; grandes descontos em impostos para os que repatriarem capital para o país ou que o declararem ao fisco; perdão das dívidas empresariais com o Estado para os que oficializarem a contratação de dez trabalhadores; e redução da carga tributária para as empresas que contratarem novos empregados, sendo 50% no primeiro ano e 75% no segundo ano. A grande preocupação com a economia do país se reflete em suas projeções de crescimento: a Argentina cresceu a taxas recordes (acima de 6%) entre 2003 e 2007, este ano poderia registrar expansão de 5%, e especula-se que o crescimento pode ser até nulo em 2009.

Além destas medidas, Brasil e Argentina planejam anunciar, em dezembro, aumento da Tarifa Externa Comum (TEC) do bloco para diferentes produtos, como vinhos e laticínios. A presidente disse também que no dia 15 de dezembro formalizará um pacote de 71 bilhões de pesos para o setor da construção civil - uma das principais alavancas da primeira etapa da retomada do crescimento, a partir de 2003. Na semana passada, após a estatização da previdência privada, autoridades do governo informaram que os recursos poderiam ser investidos neste setor para estimular a economia do país.

Cenário Interno

Na segunda-feira, a Fundação Getúlio Vargas (FGV) divulgou a Sondagem Econômica da América Latina, onde anunciou que o Índice de Clima Econômico recuou entre julho e outubro de 4,6 para 3,4 pontos, aumentando ainda mais a diferença em relação ao patamar neutro de 5 pontos. Entre os componentes do índice, o Índice de Situação Atual caiu de 5,7 para 4,2 e o de Expectativas de 3,4 para 2,5 pontos, no mesmo período. Com esses resultados, os índices da América Latina, que até a última edição da pesquisa se mantiveram acima dos demais regiões, se equipararam aos do resto do mundo. Os maiores problemas apontados pelos países foram a inflação (principal preocupação dos respondentes dos 91 países pesquisados), a falta de competitividade, a fraca demanda e a falta de confiança nas políticas públicas. No ranking do Índice de Clima Econômico da Região, o Brasil aparece em terceira posição, depois do Uruguai e do Peru.

Ainda na segunda-feira, o presidente Luiz Inácio Lula da Silva se reuniu com os ministros de seu governo para planejar medidas adicionais de combate à crise econômica. Entre as propostas levantadas estiveram a injeção de mais recursos, por meio, por exemplo, da redução do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) para alguns setores. Importante lembrar que há duas semanas, o Ministério da Fazenda já havia cortado o IOF para as operações de financiamento de motocicletas a pessoas físicas. Dessa forma, a redução de impostos combinada com outras medidas – como manutenção dos investimentos públicos – vem refletindo os esforços empreendidos pelo governo com o intuito de minimizar os efeitos da crise financeira mundial sobre a atividade econômica brasileira.

Outras possibilidades de medidas propostas foram: manter o ritmo de grandes investimentos (como o Programa de Aceleração do Crescimento – PAC); criar e ampliar linhas de crédito para a exploração do petróleo; e desenvolver campanhas publicitárias para incentivar o consumo. Além dos recursos do Orçamento e do Banco Nacional de Desenvolvimento (BNDES), o governo estuda

utilizar os R\$ 14 bilhões anunciados para o Fundo Soberano, montante que poderá ser destinado a projetos de infra-estrutura caso o Fundo não seja aprovado até o final deste ano.

Durante a reunião, o ministro da Fazenda, Guido Mantega, ressaltou que o plano para combater a crise financeira na economia brasileira será focado em setores específicos, que não será criado um pacote de estímulo à economia. A meta de crescimento do PIB para o governo ainda se mantém em 4% para 2009, sendo que o governo continuará estimulando investimentos tanto privados como públicos.

Segundo o presidente do Banco Central (BACEN), Henrique Meirelles, a situação brasileira diante da crise é bastante diferente daquela enfrentada por países desenvolvidos, não havendo o mesmo espaço para corte de juros. Segundo ele o governo já vem tomando as medidas necessárias para garantir a liquidez no mercado financeiro, e o crédito está retornando ao padrão vigente antes da crise. Com isso, não devemos esperar que o BACEN decida por novos cortes de juros nas suas próximas reuniões.

Na terça-feira, o BACEN voltou a alterar as regras do recolhimento compulsório sobre os depósitos a prazo dos bancos. A autoridade monetária permitiu que as aplicações em depósitos interfinanceiros do BNDES sejam consideradas para o abatimento de 70% do recolhimento que deve ser feito em dinheiro, sem remuneração. Esta medida deve incentivar a liberação de R\$ 6,2 bilhões em recursos que financiarão os empréstimos de capital de giro do banco oficial de fomento. Em compensação, o BACEN determinou que só poderão ser consideradas para fim de abatimento da parcela de 70%, as aplicações em depósitos interfinanceiros com prazo de 6 a 18 meses. Para fugir da punição de deixar o dinheiro parado no BACEN e ao mesmo tempo não ter que repassar os recursos a bancos pequenos brasileiros, os grandes bancos estavam aplicando em depósitos interfinanceiros de filiais brasileiras de bancos estrangeiros. Estes, por

sua vez, reaplicavam os recursos em operações compromissadas de curto prazo feitas com o Banco Central. Este tipo de operação está fazendo com que a taxa DI apresente uma distorção em relação à Selic efetiva. A compra desses ativos, para que sejam considerados no limite dos 70%, deve ser feita até o final deste ano.

Tanto se fala em restrição do crédito, e o fato é que o volume total de crédito alcançou R\$ 1,187 bilhão, um crescimento de 2,1% na margem dessazonalizada em outubro. Com isso, a relação crédito/PIB atingiu 40,2% ante 39,2% no mês anterior. A taxa anual de crescimento do estoque total (que inclui recursos livres e direcionados) permaneceu quase estável em outubro (34,6% em base de comparação interanual). Contudo, se descontarmos a depreciação cambial no mês, o crescimento interanual seria de 34%, levemente inferior ao do mês anterior (34,5%). O crescimento do estoque de pessoa física mostrou clara desaceleração, passando de 30% em setembro para 28,4% em outubro - a menor taxa de expansão desde a retomada do crescimento em meados de 2007. As concessões da carteira de pessoa física, que não incluem as operações de leasing, apresentaram queda na margem de 7,35%, em termos deflacionados e dessazonalizados. De forma geral, verificamos uma deterioração das condições de crédito para pessoa física entre setembro e outubro, com o aumento da taxa de juros e da inadimplência da carteira, que acelerou um pouco passando de 7,3% para 7,4%. Da mesma forma, também se observam pioras à pessoa jurídica, com elevação da taxa de juros de 3,3 pontos percentuais na margem, com aumento também da inadimplência da carteira, de 1,6% para 1,7%.

Olhando para estes dados, não há evidência de crise de crédito no Brasil. O crescimento do crédito atingiu 40% do PIB pela primeira vez; o crédito para as pessoas apenas reduziu o ritmo de crescimento, há alguns meses estava crescendo a uma taxa de 30% quando comparado ao mesmo mês do ano anterior e agora está crescendo a 20%; para as empresas, o ritmo de crescimento é o

dobro disso, e caiu apenas 3% a concessão dos novos empréstimos; a má notícia é que o dinheiro ficou muito mais caro, principalmente para o consumidor. O Banco Central registrou queda pequena no crédito para venda de carros e uma diminuição forte no financiamento à exportação, porém, os dados provisórios de novembro já mostram uma recuperação. Nos primeiros dias de outubro houve queda forte do crédito, mas as ações do governo funcionaram e houve recuperação. No caso de imóveis, o mercado brasileiro tem condições de manter o ritmo apesar da crise porque é uma decisão de longo prazo do consumidor e há uma grande demanda reprimida no país. Neste momento, o que as empresas estão fazendo é cancelar lançamentos que fariam e dar cada vez mais vantagens para atrair o consumidor.

No que diz respeito à confiança do consumidor, a Sondagem ao Consumidor referente a novembro, divulgada na segunda-feira pela FGV, mostrou queda de 15,2% na confiança do consumidor em relação ao mesmo mês do ano passado. Na série sem ajuste sazonal, houve recuo de 4,2% na margem. Tanto as avaliações sobre a situação presente quanto às expectativas em relação aos próximos meses foram as menos favoráveis desde setembro de 2005, os indicadores de Expectativas e de Situação Atual recuando 17% e 11,9%, respectivamente, na comparação interanual, refletindo a piora da avaliação da situação das famílias. Este foi o segundo mês de diminuição do otimismo por parte dos consumidores, o que poderá gerar desaceleração das vendas nos próximos meses. Segundo a pesquisa, esta queda da confiança do consumidor foi influenciada principalmente pela pior avaliação a respeito da situação financeira familiar e pelo menor ímpeto para compras de bens duráveis nos próximos meses. A parcela dos que avaliam a situação financeira da família como boa reduziu-se de 20,6% para 17,0% entre outubro e novembro, enquanto a proporção dos que a avaliam como ruim aumentou de 13,9% para 16,1% do total. Em relação às compras de duráveis, a parcela dos que pretendem gastar mais nos próximos seis meses diminuiu de 17,5% para 14,4%. A dos que

projetam gastar menos aumentou de 32,9% para 35,6%. A Sondagem de Expectativas do Consumidor é realizada com base numa amostra de mais de 2000 domicílios em sete das principais capitais brasileiras. Os dados para a edição de novembro foram apurados entre os dias 31 de outubro e 19 de novembro.

Em relação à confiança empresarial, a Sondagem Industrial divulgada na quinta-feira pela FGV mostrou forte queda da confiança empresarial em novembro, recuando 19,4% na margem na série com ajuste sazonal. Os índices de situação atual e de expectativas, em valores dessazonalizados, atingiram valores abaixo do neutro (100), chegando a 85,3 e 82,8 (quedas de 22,2% e 16,5%, respectivamente).

O Nível de Utilização da Capacidade Instalada (NUCI) registrou queda, passando de 85,3% em outubro para 84% nesse mês na série livre de efeitos sazonais, configurando o nível mais baixo observado desde fevereiro do ano passado. Para o Estado de São Paulo, entretanto, a FIESP e a Ciesp publicaram os indicadores industriais referentes a outubro, na quinta-feira, onde o nível de utilização da capacidade instalada (NUCI) apresentou discreta elevação para 82,9% em outubro ante 82,8% no mês anterior, na série dessazonalizada. Já o indicador de nível de atividade (INA) registrou alta de 0,2% em outubro, desacelerando-se consideravelmente em relação a setembro, quando expandiu 4,2% (valor revisado). Dessa forma, o resultado acumulado de janeiro a outubro mantém forte expansão de 7,5%, superior ao crescimento de 6% observado no mesmo período do ano passado.

No que tange ao desemprego, a Pesquisa de Emprego e Desemprego (PED) da Fundação Seade mostrou diminuição na taxa de desemprego em outubro, passando de 14,1% em setembro para os atuais 13,4% na série dessazonalizada, levando em consideração as seis regiões onde a pesquisa é realizada. Houve desaceleração, também, do rendimento médio real destas regiões, de 4,7% setembro para os atuais 3,1% na variação interanual. De maneira geral, a PED

teve comportamento similar ao observado na Pesquisa Mensal de Emprego (IBGE), por conta da semelhança da abrangência das pesquisas.

A Pesquisa Focus, referente à semana até 21 de novembro, mostrou que as expectativas para o IPCA deste e do próximo ano se mantiveram constantes em 6,39% e 5,20%, respectivamente, quando comparado com a divulgação da semana anterior. As expectativas para a taxa Selic

também permaneceram estáveis, em 13,75% para 2008 e 13,31% para 2009. A taxa de câmbio de final de 2008 também ficou constante em R\$/US\$ 2,10 para os dois anos.

Ao olharmos para as medidas de inflação, conforme divulgado pela FGV, o IPC-S referente à terceira quadrissemana de novembro registrou alta de 0,57%, ligeiramente acima das expectativas (0,56%). Os destaques ficaram por conta do grupo alimentação que acelerou para 1,14%, e do vestuário, que apresentou forte desaceleração para 0,53%. Já os outros grupos apresentaram variações desprezíveis em relação à quadrissemana anterior. Na quarta-feira foi a vez da FGV divulgar o IGP-M referente a novembro, que mostrou avanço de 0,38%, surpreendendo o mercado que esperava alta de 0,50%. O IPA apresentou forte desaceleração, passando de 1,24% para 0,30%. As contribuições para a desaceleração partiram tanto do IPA industrial quanto do IPA agrícola, que registraram 0,75% e -0,96%, respectivamente. O IPC continuou acelerando, para 0,52%, puxado principalmente por alimentação (0,97%). Já o INCC, por conta da descompressão dos materiais e serviços, desacelerou para 0,65%.

O IPCA-15, referente a novembro, mostrou avanço de 0,49%, praticamente em linha com as expectativas de mercado (0,50%). O grupo alimentação acelerou para 0,90%, principalmente influenciado pelo aumento nos preços das frutas e das carnes. O grupo habitação apresentou desaceleração para 0,56%, por conta da saída de alguns reajustes nas taxas de água e esgoto e energia elétrica. Outro grupo de destaque foi vestuário, que apresentou variação de 0,56%, abaixo do

observado em outubro. Dessa forma, o núcleo por exclusão apresentou ligeira desaceleração, para 0,46%.

O IPC-FIPE, referente à terceira quadrissemana do mês, apresentou alta de 0,54%, um pouco abaixo das expectativas do mercado (0,57%). O grupo habitação manteve sua tendência de desaceleração, atingindo 0,57%. Alimentação, por sua vez, voltou a acelerar e avançou 0,82%. O grupo de saúde apresentou recuo (0,39%), por conta da saída do índice de elevação nos preços de contratos de planos de saúde. Os outros grupos se mantiveram praticamente estáveis em relação à quadrissemana anterior.

Desde o início da crise, os economistas explicavam que havia duas forças contrárias atuando sobre a inflação brasileira: uma era a alta do dólar que empurrava os preços para cima, a outra era a queda das commodities que puxava os preços para baixo. Primeiro nossos indicadores de inflação acusaram altas significativas, sobretudo em outubro, puxados pela alta do dólar. Novembro, porém, com um IGP-M abaixo das projeções de mercado e com menos da metade da alta de outubro, mostra que a queda dos preços das commodities começa a se impor e os preços começam a ceder. Somado a isso, a redução da demanda mundial por produtos que se anuncia com a recessão será uma nova força a puxar mais pra baixo ainda os preços.

Analisando agora o setor público e nossas contas externas, vemos que o Governo Central obteve um superávit primário de R\$ 14,7 bilhões em outubro, montante que superou a mediana das estimativas do mercado, de R\$ 13,2 bilhões. O crescimento em 12 meses, já descontado a inflação, foi de 58,03%, e no acumulado dos dez primeiros meses deste ano, o superávit é de R\$ 95,6 bilhões, valor equivalente a 4,03% do PIB. Isso significa que, mesmo faltando apenas dois meses para o final do ano, o governo tem uma folga de R\$ 17,9 bilhões para o alcance da meta do superávit primário, atualmente fixada em R\$ 77,6 bilhões (incluindo os R\$ 14,2 bilhões do Fundo Soberano do Brasil). Adicionalmente, o

forte resultado de outubro foi motivado não só pela elevação da receita total líquida, mas, principalmente, pela desaceleração das despesas totais, guiadas pela queda na margem dos benefícios previdenciários (tanto em termos reais como em termos dessazonalizados).

Já a balança comercial brasileira apresentou saldo negativo de US\$ 318 milhões na terceira semana de novembro. O montante foi resultado de exportações de US\$ 3,355 bilhões (com média diária de US\$ 671 milhões) e de importações de US\$ 3,673 bilhões (cujas médias diárias foram de US\$ 734,6 milhões). As exportações foram puxadas para baixo pelos produtos básicos, especialmente em razão da queda das vendas de petróleo e minérios. Já para importações, houve um crescimento nos gastos com equipamentos mecânicos, siderúrgicos, instrumentos de ótica e precisão, aeronaves e peças, e alumínio. Com isso, a balança comercial apresentou saldo positivo de US\$ 21,713 bilhões no acumulado do ano.

O saldo em conta corrente de outubro apresentou déficit de US\$ 1,5 bilhão, conforme nota divulgada pelo BACEN. Este resultado é, em grande parte, explicado pelas remessas de lucros e dividendos, que foram influenciadas pela depreciação cambial observada no período. Além disso, as transferências unilaterais apresentaram um ingresso mais forte que o esperado. Na parte financeira, houve uma piora em relação ao mês de setembro no que diz respeito à saída de investimentos estrangeiros em ações, que passou de US\$ 1,877 bilhão para uma saída de US\$ 6,065 bilhões em outubro. Na prévia do mês de novembro, a saída de investimentos em ações já estava próxima a US\$ 900 milhões. Do lado do Investimento Estrangeiro Direto, tivemos entrada de US\$ 3,9 bilhões em outubro sendo que em novembro, ela deverá somar US\$ 2,8 bilhões. Vale ressaltar que no acumulado do ano, o saldo em transações correntes está negativo em US\$ 24,8 bilhões.

Se formos resumir os dados que acabamos de descrever, falaríamos de um país longe da crise. Devemos tomar, entretanto, cuidado com a correta interpretação dos números. No crédito, observamos uma concentração para grandes empresas,

isto é, mesmo se o volume permanece o mesmo, uma empresa menor só consegue renovar seus financiamentos a juros cada vez mais altos. No superávit primário, os resultados são expressivos, mas não deixemos de notar que as estatais tiveram, em outubro, déficit de R\$ 2,8 bilhões. Na dívida pública, o bom desempenho é fruto da conjuntura cambial, não nos enganemos.

No plano corporativo, os olhares dos investidores se voltaram esta semana para a Petrobras, quando a mesma recorreu à Caixa Econômica Federal para aumentar seu capital de giro. A operação de captação para capital de giro é rotineira e, em outros momentos, seria visto como normal. A Petrobras, maior empresa do país, tem uma enorme capacidade de captação aqui e no exterior. Lá fora está mais difícil fazer esta captação pela gravidade da crise, mas tomar recursos no próprio setor público faz com que as estatais monopolizem os recursos disponíveis nos bancos públicos num momento que há escassez de recursos no mercado.

O problema é que os investidores estão desconfiados em relação à capacidade de investimento da Petrobras a longo prazo. O mercado acha que os investimentos não se manterão tão elevados (estavam em R\$ 34 bilhões até setembro) por causa das quedas no consumo e no preço do petróleo. Para piorar, a Petrobras divulgou o maior lucro trimestral da sua história, mas a ação despencou no dia seguinte porque houve um aumento de 41% nas despesas; no início do mês, a Petrobras cancelou todos os eventos internos; até os contratos já assinados com empresas prestadoras de serviços foram atingidos, com a ordem de serem cancelados, de ver o que poderia ser adiado e, em último caso, negociar as multas. A esperança dos analistas é que, com a desaceleração mundial, alguns custos sejam reduzidos, como aluguéis de plataforma e de equipamentos.

Mercado Financeiro

Com a chegada do final do ano, em um mercado acionário muito castigado, dois diferentes grupos de investidores estão surgindo. Um grupo que acredita que as ações já precificaram a recessão global e que agora há espaço para valorização em alguns setores atingidos, como as instituições financeiras e de bens de consumo; e outro grupo que considera que a ajuda de trilhões de dólares em estímulos governamentais e ações agressivas de bancos centrais vai ajudar na crise, mas que a influência de curto prazo das economias em contração na Europa, no Japão e nos Estados Unidos é inevitável e puxará os cursos para baixo.

Com isso, o mercado ainda trabalha sem uma clara definição, muito sujeito a notícias pontuais que trazem fortes turbulências, sem podermos apontar o norte. Esta semana trouxe um certo alívio, não só pelo fato de termos operado no território positivo na maioria dos pregões, mas sobretudo por não termos assistido a nenhuma grave distorção ao longo da semana, mesmo o pregão de segunda-feira tendo sido característico de euforia de mercado.

Na segunda-feira, o anúncio de que o governo americano aprovou um pacote de socorro de US\$ 20 bilhões ao Citigroup deu o impulso inicial para um dia marcado pelo otimismo no mercado financeiro global, que culminou com a divulgação oficial da equipe econômica do próximo governo americano. As duas notícias agradaram em cheio os investidores e a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) teve o melhor desempenho de novembro, fechando o dia em alta de 9,4%, aos 34.189 pontos. O volume financeiro do pregão, de R\$ 3,595 bilhões, ainda ficou abaixo da média diária do ano, em torno de R\$ 5 bilhões, mas em dia de forte movimento comprador, não afetou negativamente os negócios.

O dólar fechou em baixa de 5,41%, cotado a R\$ 2,325. Foi a maior queda diária desde o dia 13 de outubro, quando a moeda despencou 7,87% de um dia para o outro.

Nos Estados Unidos, as bolsas fecharam positivas. O Dow Jones subiu 4,93%, o S&P500 fechou em alta de 6,47% e o Nasdaq em alta de 6,33%.

Na Europa, além da alta em Londres, a bolsa de Frankfurt (Alemanha) subiu 10,3% e a de Paris (França) teve alta de 10,1%. Até a bolsa da Argentina operou positiva. Antes do fechamento, o Merval estava com 8,8% de crescimento.

A expectativa de lucros menores das empresas por causa da crise financeira seguiu levando pessimismo aos investidores das bolsas da Ásia. Os destaques negativos foram Seul e Xangai. O principal índice da Bolsa de Seul fechou em baixa de 3,35% depois da queda dos setores de maquinaria e transporte no parque sul-coreano. O retrocesso do mercado da Coréia do Sul se acelerou depois que a Coréia do Norte anunciou a suspensão da comunicação ferroviária e a retirada de parte do pessoal sul-coreano do complexo industrial de Kaesong. A Bolsa de Xangai registrou baixa de 3,67%. O índice Hang Seng da Bolsa de Hong Kong encerrou o pregão da segunda-feira em baixa de 1,59%. A Bolsa de Jacarta recuou 1,05% e Bangcoc apresentou retrocesso de 1,53%. Em Tóquio não houve pregão por causa de um feriado.

Devemos, porém, tomar cuidado com dias como a segunda-feira, que refletem euforia e falta de parâmetro para as bolsas, não podendo servir de base para as operações do resto da semana

No âmbito corporativo, a Vale, juntamente com a BHP Billinton, anunciou uma redução de 65% nas operações de sua joint venture, a Samarco, cuja capacidade de produção é de 21,6 milhões de toneladas métricas de pelotas por ano. A Vale informou que a Samarco tomou esta decisão para ajustar sua produção de

pelotas de acordo com as condições de mercado atuais. As ações ON e PNA da Vale operaram em forte alta na segunda-feira.

Os papéis da Petrobrás também operaram com forte valorização na segunda-feira, principalmente influenciados pela alta do preço do petróleo no mercado internacional. As ações ON e PN da estatal brasileira fecharam em alta de 2,50% e 13,85%, respectivamente. Vale lembrar que no mercado americano, o petróleo encerrou em alta de 1,03%, sendo negociado a US\$ 49,42 o barril.

As ações da Eletropaulo apresentaram um comportamento negativo na maior parte do pregão. A notícia de que o Supremo Tribunal Federal (STF) revogou decisão do Tribunal Regional Federal (TRF), obtida pela Eletropaulo em 27 de agosto de 2008, que permitia o pagamento de dividendos aos acionistas influenciou negativamente os papéis da empresa.

Na terça-feira, alta nas bolsas aqui e lá fora, mesmo num dia de volatilidade. O pacote de US\$ 800 bilhões anunciado pelo FED foi a melhor notícia do dia, se sobrepondo às notícias ruins da economia americana. Mesmo com a queda do PIB americano de 0,5% vir dentro do esperado, os dados que mostravam um estoque maior geraram desconfiança no mercado. Outro dado que o mercado viu de maneira negativa foi a queda nos preços dos imóveis nos Estados Unidos.

A Bovespa subiu 1,83% e chegou aos 34.813 pontos. A Bovespa abriu em baixa, subiu com a notícia do pacote, chegou a ficar novamente negativa durante a tarde, com alguns investidores realizando a alta de segunda-feira, mas fechou em alta puxada por algumas ações, como a da Vale que fechou em alta de 2% (chegou a subir 3% durante o dia).

O Dow Jones fechou em alta de 0,43%, o S&P500 subiu 0,66% e só o Nasdaq caiu, 0,5%. Mas aqui e lá houve momentos de alta e de baixa.

As bolsas asiáticas seguiram a tendência positiva dos mercados americano e europeu. O projeto de ajuda ao conglomerado financeiro Citigroup nos Estados Unidos reduziu a desconfiança em relação ao sistema financeiro e reforçou a perspectiva de melhora na maior economia do mundo. Como resultado as ações de bancos e de setores que atuam com commodities e minerais lideraram os ganhos na Ásia. Apesar da alta, o temor de que outras instituições financeiras busquem ajuda governamental limitou os ganhos. A difícil situação do mercado americano de automóveis também impediu um melhor desempenho das bolsas. No Japão, as ações registraram forte valorização de mais de 5,22%, mesmo após o Banco Central rebaixar a classificação da economia japonesa. O índice Hang Seng da Bolsa de Hong Kong fechou em alta de 3,38%, enquanto o índice Kospi da Bolsa de Seul encerrou o pregão com um avanço de 1,36%. A Bolsa de Jacarta subiu 2,21% e Manila registrou ganhos de 6,03%. Na China, a Bolsa de Xangai abriu em forte alta, mas a tendência positiva foi prejudicada pelo relatório do Banco Mundial, que previu a desaceleração da expansão econômica chinesa no próximo ano.

Entre as notícias corporativas, a Gerdau informou que as subsidiárias Gerdau Açominas e Siderperú tomaram a decisão de antecipar os trabalhos de manutenção programada em suas operações. Segundo a companhia, a parada na Açominas atingirá o alto-forno 1, com início dos trabalhos marcado para 15 de dezembro e conclusão em 15 de março de 2009. Já a Siderperú paralisou suas atividades na segunda-feira, e deverá retomar suas operações de forma gradual em janeiro de 2009.

A Cyrela anunciou na segunda-feira, após o encerramento dos negócios, que revisou suas projeções de lançamentos e vendas contratadas para o ano de 2008, fixando novos valores em suas estimativas. Em nota divulgada ao mercado, a construtora prevê um menor volume lançado, passando de R\$ 7 bilhões para R\$

5,25 bilhões à R\$ 5,6 bilhões. Já para as vendas contratadas, a companhia prevê de R\$ 4,67 bilhões à R\$ 4,95 bilhões, com participação de 63% a 68%.

A Petrobrás anunciou a descoberta de indícios de hidrocarboneto na costa brasileira. De acordo com a notícia, foi encontrado petróleo no bloco BM-J-3, localizado na bacia de Jequitinhonha, no estado da Bahia, em lâmina d'água de aproximadamente 2.336 metros.

Na quarta-feira, apesar da instabilidade do começo do dia, a Bolsa de Valores de São Paulo firmou o sinal positivo e prosseguiu assim até o fim do pregão, fechando em alta nominal de 4,76%. Essa retomada foi influenciada pelo comportamento positivo das bolsas americanas e pela valorização dos preços das commodities metálicas e do petróleo no mercado internacional.

O mercado cambial também mostrou instabilidade nesta quarta-feira. Depois de subir mais de 1% no período da manhã, o dólar voltou a cair com a melhora do mercado internacional. Além disso, o Banco Central voltou ao mercado e vendeu parcialmente os contratos de swap cambial oferecidos em leilão. A autoridade monetária vendeu US\$ 257,9 milhões em contratos. A moeda americana fechou o dia com desvalorização de 2,49%, negociada a R\$ 2,27.

Na Ásia, apesar de algumas notícias negativas, principalmente em relação ao setor automobilístico, a maior parte das bolsas de valores apresentou um comportamento positivo. A notícia de que a taxa básica de juros da China foi reduzida 1,08 ponto percentual animou os investidores. A bolsa de Hong Kong fechou com alta de 3,81% e a da Coreia fechou com forte valorização de 4,72%.

Na Europa, as bolsas também operaram com oscilação. A bolsa de Paris encerrou em queda de 1,24%, Londres com desvalorização de 0,44% e a Alemanha fechou com variação positiva de 0,08%. O principal índice de ações europeias terminou a quarta-feira praticamente estável. A busca de investidores por barganhas e

esperanças quanto a um plano de estímulo econômico contrabalançaram as preocupações com dados econômicos fracos. O índice FTSEurofirst 300 fechou com variação negativa de 0,3 por cento, a 830 pontos. O principal índice de ações européias terminou a quarta-feira praticamente estável. A busca de investidores por barganhas e esperanças quanto a um plano de estímulo econômico contrabalançaram as preocupações com dados econômicos fracos.

As bolsas dos Estados Unidos fecharam em alta, com os investidores comprando ações de tecnologia que eram negociadas perto dos menores níveis em cinco anos, com a indicação de Paul Volcker, ex-presidente do FED, para chefiar um conselho consultivo econômico especial no governo de Barack Obama, e com a renovação das esperanças em um plano de ajuda para a General Motors. Essas notícias ofuscaram dados que mostram um aprofundamento da crise econômica global.

O índice Dow Jones subiu 2,91%, para 8.726 pontos. O S&P500 avançou 3,53%, para 887 pontos. O Nasdaq cresceu 4,60%, para 1.532 pontos.

As ações do setor de tecnologia recuperaram perdas. A HP avançou 4,8% e a Intel, 6,4%. O otimismo quanto ao novo governo e quanto às medidas para auxiliar as instituições financeiras deu ganhos aos papéis de bancos. Citigroup avançou 16% e Bank of America subiu 4,3%.

Os papéis da General Motors foram o destaque do pregão, ao dispararem 35%. Um analista do Deutsche Bank comentou que cresce a expectativa favorável a um pacote de auxílio do governo americano às montadoras.

O aumento nas cotações do petróleo puxou para cima as ações de empresas do setor. A Exxon Mobil ganhou 3,6% e a Chevron avançou 4,4%. Os contratos do barril de petróleo para janeiro subiram US\$ 3,67 em Nova York e US\$ 3,57 em Londres. O Departamento de Energia dos Estados Unidos anunciou que os estoques de petróleo do país aumentaram 7,28 milhões de barris, na semana

fechada em 21 de novembro, ficando em 320,828 milhões de barris. Vale destacar que os analistas esperavam um aumento de 900 mil barris.

Entre as notícias corporativas aqui no Brasil, foi noticiado em um jornal de finanças italiano, que a Telecom Itália estaria planejando reuniões para discutir a venda de sua participação na TIM Brasil à Telefônica. De acordo com a notícia, a Telecom Itália venderia sua participação por cerca de 7 bilhões de Euros.

Rumores de que a Sadia poderia ser comprada pela Nestlé circularam no mercado, já que, no início do mês, o presidente da Nestlé afirmou que a companhia anunciaria a aquisição de uma empresa de alimentos até o Natal. A assessoria de imprensa da Sadia afirmou que a notícia não procede.

A Petrobrás enviou um esclarecimento ao mercado, informando que não tem interesse em comprar uma participação na empresa espanhola Repsol YPF e que, portanto, não está em negociação. Isso ocorreu porque foi veiculado no jornal Gazeta Mercantil, que a petrolífera estaria na lista de possíveis compradores de uma parte da Repsol.

Na quinta-feira, as negociações na Bolsa de Valores de São Paulo passaram por altas e baixas, fechando com queda nominal de 0,70%, em um dia de baixo volume financeiro por causa do feriado de Ação de Graças nos Estados Unidos.

Os índices acionários asiáticos exibiram o quinto dia de ganhos na quinta-feira, sustentados por expectativas de que medidas monetárias vão finalmente prevalecer diante da crise. O otimismo veio depois que a China cortou taxa de juros na véspera, ainda que dados divulgados nos Estados Unidos tenham ressaltado a escala da desaceleração econômica global.

Enquanto os investidores comemoravam a maior redução de juros na China desde a crise financeira asiática, o clima na Índia, outro gigante emergente asiático,

piorou após militantes terem matado pelo menos 101 pessoas e feito estrangeiros reféns na capital financeira Mumbai. Os mercados financeiros indianos ficaram fechados após os ataques.

O índice Hang Seng de HONG KONG subiu 1,4 por cento, enquanto o indicador de XANGAI avançou 1,05 por cento. No Japão, o índice Nikkei teve alta de 1,95 por cento, sustentado pelo rali no setor de tecnologia, que tem sido atingido globalmente devido a sua dependência do comércio e consumo. Cingapura recuou 0,04 por cento; Seul subiu 3,27 por cento; Taiwan disparou 4,26 por cento; e Sydney registrou valorização de 1,36 por cento.

No âmbito corporativo aqui no Brasil, o Unibanco e a seguradora americana AIG anunciaram o fim da associação que as empresas mantinham na área de seguros e previdência no Brasil. O Unibanco irá pagar US\$ 820 milhões pela participação que a AIG possui na Unibanco AIG Seguros.

Um dos destaques da quinta-feira foi a notícia de que Petrobrás, devido à crise financeira que atinge o mundo todo, foi obrigada a buscar empréstimo de R\$ 2 bilhões na Caixa Econômica Federal (CEF), em virtude da falta de crédito no mercado externo. As ações ON e PN da estatal brasileira fecharam em queda nesta sessão, com desvalorização de 0,60% e 2,78%, respectivamente.

A agência internacional de classificação de risco Moody's elevou os ratings corporativos da Copel, além de aumentar a classificação das debêntures de emissão da companhia.

As ações da Sadia estiveram novamente em evidência no pregão de quinta-feira. Foi veiculada a notícia, no jornal O Estado de São Paulo, sobre a possibilidade da Sadia estar negociando a entrada de um investidor financeiro, provavelmente um fundo de private equity. Conforme o jornal, a Sadia estaria disposta a vender até 20% do negócio, algo em torno de R\$ 800 milhões, para repor parte de suas

perdas. Além desta notícia, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) está investigando a suspeita de uso de informação privilegiada em negociação com ações da Sadia antes do fato relevante, divulgado em 25 de setembro, quando a empresa anunciou as perdas com derivativos.

Na sexta-feira, as negociações na Bolsa de Valores de São Paulo encerraram com valorização, com aumento nominal de 1,06%, acompanhando o mercado norte-americano, que fechou mais cedo após a volta do feriado do Dia de Ação de Graças. Em 30 dias a alta da Bovespa é de 9,61%.

Nos Estados Unidos, as bolsas voltaram a funcionar depois do feriado do Dia de Ação de Graças e fecharam no território positivo. O mercado norte-americano encerrou mais cedo, às 16h (horário de Brasília). A agenda econômica não trouxe a divulgação de nenhum indicador relevante e o destaque ficou por conta do Black Friday, que é o tradicional dia na maior economia do mundo, onde as redes de varejo oferecem grandes ofertas e descontos.

Na Ásia, a maioria das bolsas fechou em alta na sexta-feira, ainda no clima positivo gerado pelo corte da taxa básica de juros da China e pelas medidas de estímulo econômico adotadas pelo governo norte-americano e lideranças européias. A expectativa de que essas iniciativas ajudem a incentivar a atividade econômica impulsionou grande parte o mercado da região, com destaque para as empresas produtoras de máquinas, equipamentos e matérias-primas. Muitos agentes foram atrás de pechinchas. As ações da BHP Billiton, a maior petroleira australiana, registraram alta de 7,6%. A empresa japonesa de equipamentos Komatsu teve alta de 6,9% na Bolsa de Tóquio. No Japão, o índice Nikkei aumentou 1,66%, aos 8.512,27 pontos, apesar de os resultados da produção industrial terem vindo abaixo do esperado pelos analistas. Na Índia, os indicadores também fecharam no campo positivo na retomada dos negócios após os ataques terroristas ocorridos nos últimos dias. As ações da maior operadora de

hotéis da Índia, a India Hotels, registrou queda de 15%. A exceção vai para a Bolsa de Xangai, cujo principal índice, o Shanghai Composite, caiu 2,44%, com 1.871,16 pontos no fechamento. Os agentes mostraram-se preocupados com a situação econômica local. O índice Hang Seng, de Hong Kong encerrou o pregão em alta de 2,48%, aos 13.888,24 pontos. Em Seul, o Kospi avançou 1,18%, aos 1.076,07 pontos.

No plano corporativo aqui no Brasil, o Ministro das Comunicações, Hélio Costa, informou ao mercado que a Agencia Nacional de Telecomunicações (Anatel) emitirá sua decisão sobre a conclusão da compra da Brasil Telecom pela Oi (ex-Telemar) até o dia 15 de dezembro, impulsionando as ações PN da Brasil Telecom Participações e da Brasil Telecom operador.

Com o anúncio de uma redução de 17,8% no preço do querosene de aviação, a partir do dia primeiro de dezembro, As ações PN da TAM figuraram entre as maiores altas do Ibovespa.

Os acionistas do Unibanco e do Unibanco Holdings aprovaram a fusão com o Itaú. Além disso, também concordaram com o cancelamento das ações do Unibanco e do Unibanco Holdings e, desta forma, quando a operação for aprovada pelo Banco Central, apenas serão negociadas ações do banco Itaú, que passarão a ser chamadas de Itaú Unibanco.

Fora do Ibovespa, destaque para os papéis ON da Abyara, que dispararam e subiram com o anúncio da possibilidade de venda de parte da empresa, feito pelo presidente da empresa. Já estaria havendo conversações com investidores estrangeiros para esta possível venda.

Outro fato relevante esta semana para a Bolsa de Valores de São Paulo foi o fato da BM&FBovespa complementar as informação sobre a nova carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). No primeiro comunicado sobre a composição

FUNDAMENTUM

do índice, não foram comunicadas as inclusões e exclusões de outras três ações. A nova carteira, que entra em vigor em primeiro de dezembro de 2008, conta com a entrada dos ativos da Celesc, Duratex, Odontoprev, além da TIM, Telemar e Unibanco. Enquanto que os papéis da Aracruz, CCR Rodovias, Copel, Iochpe-Maxion, Petrobras e WEG foram excluídos. Segundo a bolsa, o ISE é um indicador composto de ações de empresas que apresentam alto grau de comprometimento com sustentabilidade e responsabilidade social.

Ibovespa - Maiores na SEMANA

Altas	Preço	(%)	Baixas	Preço	(%)
JBS ON	5,05	39,11	Ambev PN	98,21	-6,73
Tim Part. S.A. ON	6,90	37,74	Souza Cruz ON	45,81	-6,70
Rossi Resid. ON	3,44	35,43	Eletropaulo PNB	26,35	-3,84
Cyrela Realt ON	7,84	35,16	Braskem PNA	6,26	-3,69
All Amer.Lat. Unit	11,50	33,71	Telesp Atual PN	44,50	-3,44
Unibanco Unit	14,74	31,00	Cesp PNB	13,50	-2,16
Itaubanco PN	26,64	30,43	Vcp PN	12,96	-1,90
Gerdau Met. PN	20,40	29,77	CPFL Energia ON	31,91	-1,84
Gerdau PN	14,55	29,45	Aracruz PNB	1,92	-1,54
Sid. Nacional ON	25,89	29,44	Comgas PNA	34,50	-0,74

Maiores no ANO

Altas	Preço	(%)	Baixas	Preço	(%)
Nossa Caixa ON	63,50	179,42	Rossi Resid. ON	3,44	-84,70
Transm. Paulista PN	47,90	36,23	Aracruz PNB	1,92	-84,52
Natura ON	20,60	27,77	Gol PN	8,72	-79,95
Br.Tel.Part. ON	55,54	23,43	Vcp PN	12,96	-76,09
Cemig PN	36,50	20,49	Gafisa ON	8,76	-73,39
Eletrobras ON	27,00	14,66	Cesp PNB	13,50	-68,73
Pao de Acucar-CBD	37,99	13,91	Cyrela Realt ON	7,84	-67,56
PN			Sadia S.A. PN	3,30	-66,47
Telemar N L PNA	58,19	13,88	B2W Varejo ON	24,01	-66,11
Eletrobras PNB	24,40	12,84	Duratex PN	14,59	-65,51
Telemar PN	33,51	11,02			

Fatos econômicos da semana seguinte

A semana que começa dia 01 de dezembro será recheada de dados relevantes, tanto no fronte externo como no interno. Aqui as atenções se voltarão para os dados industriais de outubro e novembro, além do IPCA de novembro, que se aproxima do teto da Meta de inflação. Lá fora, o destaque ficará por conta dos números do mercado de trabalho nos Estados Unidos, para o PIB do terceiro trimestre da Zona do Euro, e para as decisões de juros no Reino Unido e na Zona do Euro.

No Brasil, na segunda-feira o Banco Central apresenta sua Pesquisa Focus; a SECEX os dados da Balança Comercial brasileira da quarta semana de novembro e de novembro; a FGV divulga os dados do IPC-S de novembro; a Fenabreve, os números de emplacamento de veículos de novembro; a NOS, a carga de energia verificada de novembro; e a ACSP, os indicadores de crédito e inadimplência de novembro. Na terça-feira, a Fipe divulga o IPC de novembro e o IBGE a Pesquisa Industrial Mensal de outubro. Na quinta-feira, a CNI divulgará os indicadores da indústria de transformação de outubro e a Anfavea a produção e venda de veículos de novembro. Na sexta-feira teremos a Pesquisa Industrial Mensal Regional de outubro, o IPCA e o INPC, ambos de novembro, todos os dados divulgados pelo IBGE.

No exterior, nos Estados Unidos, na segunda-feira teremos o ISM da indústria de novembro; os gastos com construção de outubro; o discurso de Bernanke em Austin; e o discurso de Paulson em Washington. Na terça-feira, teremos a venda total de veículos de novembro; a venda doméstica de veículos em novembro; e o discurso de Paulson em Washington. Na quarta-feira, serão publicados os dados semanais do setor hipotecário; a produtividade do setor não agrícola, prévia do terceiro trimestre de 2008; custo unitário do trabalho, prévia do terceiro trimestre de 2008; o ISM de serviços de novembro; estoques de petróleo e

derivados semanais; e o Livro Bege. Na quinta-feira, teremos os pedidos iniciais de auxílio desemprego semanais; as encomendas à indústria de outubro; e o discurso de Bernanke em conferência do FED. Na sexta-feira, teremos a taxa de desemprego de novembro; o rendimento médio por hora de novembro; a média de horas trabalhadas na semana, de novembro; o payroll de novembro; e o crédito ao consumidor de outubro.

Na Zona do Euro, na segunda-feira teremos o PMI de manufaturados de novembro. Na terça-feira, o PPI de outubro. Na quarta-feira, o PMI de serviços de novembro e as vendas do varejo de outubro. Na quinta-feira teremos o PIB do terceiro trimestre de 2008; o anúncio da taxa de juros; e o discurso de Trichet em Bruxelas.

Tratando da Alemanha em detalhe dentro da Zona do Euro, na segunda-feira teremos as vendas no varejo de outubro e o PMI de manufaturados de novembro. Na quarta-feira, teremos o PMI de serviços de setembro. Na sexta-feira, teremos as encomendas à indústria de outubro.

No Reino Unido, na segunda-feira teremos o crédito líquido ao consumidor de outubro e o PMI de manufaturados de novembro. Na terça-feira teremos a confiança do consumidor de novembro. Na quarta-feira, teremos o PMI de serviços de setembro. Na quinta-feira, teremos o anúncio da taxa de juros pelo BoE.

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.