



INSTITUTO BRASILEIRO DE
EXECUTIVOS DE FINANÇAS-CE

www.ibefce.org.br

CARTA MENSAL
NOVEMBRO/2009

“BRAZIL TAKES OFF” *The Economist*

Novembro – 2009

| | Mês % | Ano % |
|------------------|-------|---------|
| Ibovespa | 8,93 | 78,55 |
| Poupança | 0,50 | 6,33 |
| US\$ (Comercial) | -0,11 | - 24,90 |
| CDI | 0,63 | 9,11 |
| IPCA | 0,31* | 3,82** |

* Estimativa (Focus 27/11)

** Acumulado até outubro de 3,50% + estimativa de novembro.

A ascensão econômica do Brasil foi matéria principal da edição do dia 12/11 da conceituada revista econômica britânica: *The Economist*. Com o tema “O Brasil decola”, a publicação fez elogios ao desenvolvimento recente do País, mas chama atenção quanto ao aumento do custeio do funcionalismo público, os problemas com educação, infraestrutura e a violência.

De fato o mercado brasileiro vem sendo bastante prestigiado pelo estrangeiro. Conforme previsto na carta passada a bolsa acompanhou o movimento do *Dow Jones* e fechou em alta de 8,93% no mês. Já os juros se comportaram dentro do esperado, juros curtos *flat* e longos com ligeiras quedas. E o dólar, mesmo com todas as medidas governamentais, apresentou leve depreciação.

Cenário Externo

Novembro foi de otimismo para o mercado acionário mundial, não sendo diferente com o americano, que viu o Índice *Dow Jones* atingir sua pontuação mais alta do ano (10.496) em 23/11, e encerrar o mês com valorização de 6,51%.

O clima foi contagiado, principalmente, com a divulgação da ata da última reunião do Federal Reserve, banco central americano, em que os membros do Fomc estimam que a economia cresça entre 2,5% e 3,5% em 2010, ante previsão de crescimento entre 2,1% e 3,3%. Para 2009, a expansão esperada está na faixa entre -0,4% e -0,1%.

Outro bom dado veio com a confiança do consumidor de novembro, levemente acima do esperado, apontando 67,4 pontos, frente projeção de 67,0 pontos.

No varejo, a *Black Friday*, que tradicionalmente marca o início das vendas natalinas nos Estados Unidos, não teve o desempenho esperado pelos comerciantes. Segundo pesquisa da *ShopperTrak*, as vendas subiram apenas 0,5% no dia.

Ainda trazendo boas-novas, o *Federal Reserve* afirmou em nota que nove dos dez bancos

obrigados a levantar capital em maio deverão atingir ou até superar suas estimativas iniciais. A exceção foi a GMAC.

Por fim, a retomada do consumo é necessária para que a recuperação da economia, que está amplamente apoiada nas políticas de estímulo governamentais, se concretize. Entretanto, há um risco de que o consumo norte-americano não reaja pelo alto nível de endividamento das famílias e taxa de desemprego ainda em níveis elevados e crescentes.

No que se refere à Europa, durante o mês de novembro surgiram novidades que animaram investidores com relação ao processo de recuperação econômica na Zona do Euro, inclusive com a reafirmação do bloco europeu junto aos Estados Unidos do compromisso para coordenar políticas de saída da crise.

Um bom sinal desta recuperação foi a divulgação do PIB da Eurozona que apresentou crescimento de 0,4% no terceiro trimestre de 2009 quando comparado ao trimestre imediatamente anterior. No Reino Unido, porém, houve uma contração de 0,3% no PIB do 3T09 ante o 2T09 e, quando comparado ao mesmo período do ano passado, a contração foi ainda maior, 5,1%. Nada que trouxesse pânico aos mercados, já que o resultado foi dentro das expectativas.

Ainda no Reino Unido, o governo divulgou que o *Lloyds Banking Group* não participará mais do Sistema de Proteção de Ativos provando que, aos poucos, o sistema financeiro volta a se erguer. Aliado a isso, os índices de confiança do consumidor, da indústria e de sentimento econômico continuam em ascensão na região.

A produção industrial da Zona do Euro, ajustada sazonalmente, subiu 0,3% em setembro ante

agosto. Já em relação a setembro do ano passado, houve um recuo de 12,9%. Analistas esperavam queda de 14% na comparação anual.

Quanto à inflação, após sete meses consecutivos de deflação, em novembro foi registrada uma alta no nível de preços da ordem de 0,6% quando comparada ao mesmo mês do ano passado, reforçando a indicação de que, apesar de lenta, já é possível verificar a retomada econômica na região.

Na Ásia, o clima também é de retomada. A China segue puxando o desenvolvimento da região com a força de seu mercado interno. Até outubro, as vendas de automóveis superaram dez milhões de unidades, atingindo um recorde, já que o país nunca alcançou este número.

O bom momento da economia é consequência direta das medidas adotadas pelo governo chinês nos últimos 11 meses: um grande plano de recuperação de mais de US\$ 500 bilhões em dois anos, destinados principalmente aos investimentos, flexibilização da política monetária e medidas fiscais de apoio à indústria. Reflexo disso, poderá ser visto em 2010, quando o governo espera um crescimento de 8% do PIB.

No Japão, alguns indicadores dão sinais de que aos poucos a economia busca voltar à normalidade. A produção industrial apresentou alta de 2,1% na comparação de outubro com setembro deste ano, mas ainda registra queda de 18,4% quando comparada ao mesmo período do ano passado. Essa retomada pode ser vista nos indicadores antecedentes e coincidentes que apresentaram aumento durante o mês de setembro.

Outro fato que mereceu destaque em novembro foi o pedido de adiamento por seis meses do pagamento da dívida de US\$ 59 bilhões do conglomerado *Dubai World*, braço de investimentos do emirado de *Dubai*, e de seu braço imobiliário *Nakheel* causando temor nos mercados mundiais que caíram nos dias seguintes ao anúncio. Mas, há quem enxergue no fato uma boa oportunidade para o Brasil, já que os emirados passariam a ser vistos com desconfiança pelos investidores que deslocariam seus investimentos para outros mercados emergentes, como países da América Latina, em especial o Brasil.

Cenário Interno

Internamente o mês se apresentou sem grandes novidades. O ministro Mantega, visando reduzir distorções criadas com sua medida anterior, empreendeu esforços na taxaço do IOF sobre as emissões de *ADR*'s e deixou no ar uma possível isenção da cobrança em operações de IPO, decisão ignorada pelo mercado e aplaudida pelo presidente da BM&F Bovespa, Edemir Pinto.

Além disso, a Fazenda surpreendeu ao anunciar desoneração do IPI para a indústria moveleira e prorrogação do incentivo para materiais de construção até junho de 2010. Essas medidas, ainda que sejam positivas para turbinar – ainda mais - a retomada no curto prazo, traz uma pitada de preocupação uma vez que as contas do governo, se comparadas com o ano passado, estão bem mais estreitas. Quanto a isso, acreditamos que, ainda que o tema mereça atenção, não deverá nos tirar o sono, ao menos por enquanto, pois os dados de outubro mostram uma melhora no superávit primário de R\$ 13,82 bilhões ante déficit primário de R\$ 5,76 bilhões em setembro. Outro ponto é que a retomada da economia e o fim de algumas desonerações em

2010 tendem a trazer melhores resultados no próximo ano.

Quanto ao emprego, os dados continuam apresentando uma pequena melhora, a taxa de desemprego do IBGE saiu de 7,7% em setembro para 7,5% neste mês e o rendimento real médio apresentou variação neutra. Os dados continuam a mostrar aumento na confiança dos consumidores e notícias de que as fábricas já começaram a trabalhar em três turnos nos leva a crer que teremos um fim de ano totalmente diferente do que o do ano passado.

Outra notícia tranquilizante parte dos preços. Além da divulgação do IPCA de outubro de 0,28%, que perfaz um total de 3,5% no ano, o IGP-M também se mostra domado – em novembro apresentou variação de 0,10% e no ano acumula deflação de 1,46%. Desta forma, não temos a temer quanto a possíveis pressões inflacionárias nos curto e médio prazos.

Talvez o fato que começa a incomodar é o estreitamento da nossa balança comercial que iniciou este mês com déficit de US\$ 147 milhões na primeira semana, mas conseguiu fechar com superávit de US\$ 615 milhões, o que dá uma média por dia útil de US\$ 30,8 milhões, bem abaixo da média do ano que é de US\$ 101,8 milhões.

Para Dezembro...

Acreditamos que será um bom mês para a bolsa embalado pelo “carinho” que os investidores estão tendo pelo nosso mercado, além do otimismo do final de ano que, ao que tudo indica, será muito bom para a economia.

Quanto aos juros, ainda que não acreditemos nos prêmios existentes nas curvas longas, deveremos nos deparar com lateralidade nos contratos de juros neste mês, uma vez que o mercado realmente tem acreditado numa alta forte na taxa Selic (entre 200 e 300 bps) ao longo de 2010.

Para o dólar, que ficou difícil de fazer previsões de curto prazo desde que o governo tomou como tarefa segurar o câmbio. Acreditamos que este continuará seguindo sua tendência de queda, a não ser que novas medidas surpresas sejam tomadas.

▶ **Dário Sousa Pereira** - (dariosp@superig.com.br)

Economista, Diretor da PAX Corretora de Valores e Câmbio e Diretor de Mercado de Capitais do IBEF-CE;

▶ **Francisco Leite Holanda Júnior** - (holanda_jr@hotmail.com)

Administrador, MBA em Finanças pelo Coppead/UFRJ, Head de Pesquisa de Investimentos (CNPI/CVM) da PAX CVC e Diretor de Serviços do IBEF-CE;

▶ **Gregório Pinto Matias** - (gregorio.matias@uol.com.br)

Administrador e Mestrando em Economia CAEN/UFC, analista (CNPI/CVM) da PAX CVC e membro do IBEF-CE;

▶ **Vitor Leitão Rocha** - (vitor_leitao@hotmail.com)

Economista, pós-graduando em Finanças pelo IBMEC/RJ, assistente de análise da PAX CVC e membro do IBEF-CE.

As informações aqui contidas são de caráter exclusivamente informativo e não se constituem em qualquer tipo de aconselhamento, sugestão ou oferta de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. Os investidores não devem se basear nas informações aqui contidas sem buscar o aconselhamento de um profissional.