

Dados econômicos nos EUA mostram recuperação da atividade, mas ritmo ainda é lento devido à fraqueza do consumo

O FED volta a afirmar que juros permanecerão baixos nos EUA por longo período de tempo

Destaques do mês

- FOMC, o Comitê de Política Monetária dos EUA, volta a sinalizar que os juros permanecerão baixos por período prolongado. Atividade econômica vem se recuperando, mas mercado de trabalho ainda preocupa;

- Depois de 5 trimestres consecutivos de deterioração, enfim, o Balanço Patrimonial dos americanos volta a melhorar no 2º tri devido à recuperação parcial dos preços das ações e imóveis;

- Banco Central surpreende com tom bastante otimista em relação à recuperação da atividade econômica brasileira e incertezas quanto aos efeitos das políticas monetária e fiscal muito frouxas. Alta de juros ainda no 1º semestre de 2010 agora parece o cenário mais provável;

- PIB do 2º tri mostra sinais robustos de crescimento no Brasil puxado pelo consumo interno;

- Criação de empregos formais volta ao nível pré-crise em agosto e reforça papel vital do mercado de trabalho resiliente para sustentação do crescimento da demanda interna no Brasil.

Cenário e Perspectivas

Depois de uma seqüência muito favorável de dados econômicos nos EUA do 2º trimestre até meados de setembro, uma rodada de dados mais fracos divulgada já no fim do mês trouxe alguma incerteza em relação ao cenário para a economia americana nos próximos meses. Aos poucos, fica cada vez mais evidente que a retomada da atividade nos EUA se dará em ritmo lento e com certa volatilidade. De fato, desde o auge da crise, pudemos ver dados mais fortes no setor industrial e até mesmo no mercado imobiliário. No entanto, o consumo americano continua apresentando sinais apenas tímidos de recuperação.

A grande questão é que os fatores restritivos ao consumo continuam vivos. O crédito para indivíduos se mantém escasso, o mercado de trabalho está fraco, com a taxa de desemprego perto de 10%, e os índices de confiança do consumidor permanecem longe das mínimas, mas também muito distantes de um patamar compatível com expansão robusta da demanda. Esse assunto foi inclusive discutido no último comunicado do FOMC ao mercado depois da reunião de política monetária de 22 de setembro. Bernanke e sua equipe mostraram sua visão mais construtiva em relação à recuperação nos EUA, mas continuaram afirmando que ainda existem restrições relevantes ao crescimento, principalmente no mercado de trabalho. Seguindo essa linha de análise, o FOMC manteve a afirmação no comunicado de que os juros ficarão em nível baixo por tempo extenso.

O FED, o banco central americano, divulgou o Balanço Patrimonial consolidado das famílias do país, com dados do ativo e passivo dos indivíduos. Depois de 5 trimestres consecutivos de deterioração da riqueza, os números melhoraram no 2º trimestre. A valorização da bolsa americana no período aumentou em cerca de US\$ 2 trilhões o total da riqueza dos americanos em ações. A melhora é relevante, mas o valor total, US\$ 13,3 trilhões, ainda está muito abaixo das máximas pré-crise (US\$ 20,9 trilhões). A recuperação, sem dúvida, é uma boa indicação, pois ajuda a recompor o potencial de influência do chamado efeito-riqueza no consumo. Mas se avaliarmos o nível de perdas e a tímida recuperação, podemos, mais uma vez, entender como ainda há um longo caminho até que a economia americana volte à normalidade.

Relatório de Inflação do BC deixa indícios que ajuste altista na Selic poderá ocorrer ainda no 1º semestre de 2010

Demanda interna é o principal pilar de sustentação da recuperação acelerada da economia brasileira

No Brasil, o grande destaque do mês foi o surpreendente Relatório Trimestral de Inflação, divulgado pelo Banco Central. Meirelles e sua equipe mostraram visão bastante otimista em relação ao processo corrente de recuperação do país, destacando, principalmente, a força da demanda interna. A visão otimista é positiva, mas traz incertezas em relação à condução da política monetária. O BC deixou bem claro que ainda tem muitas dúvidas em relação aos efeitos das políticas monetária e fiscal sobre a economia. Vale destacar, principalmente, as repetidas observações sobre o papel da expansão fiscal sobre a atividade econômica. Os juros baixos geram mais crescimento, mas podem ser controlados pelo Banco Central. Por outro lado, o excesso de gastos do Governo para impulsionar o crescimento, aparece como variável não controlada pelo BC.

Como de costume, o Relatório de Inflação trouxe previsões dos modelos do BC para a inflação até o 3º trimestre de 2011. Em relação ao relatório anterior, houve alta sensível das projeções, que agora orbitam os 4,5% a partir de meados de 2010. Essa combinação de visão otimista com atividade e inflação projetada perto da meta causou forte movimento nos juros futuros. Hoje, parece mais provável que o ajuste na Selic previsto para o ano que vem já comece no 1º semestre e não no 2º.

A visão otimista do BC foi, provavelmente, muito influenciada pelos fortes resultados do PIB brasileiro no 2º trimestre. Depois de 2 trimestres consecutivos de retração, que configuraram uma breve recessão no país, houve alta de 1,9% no 2º trimestre, com destaque para os 2,1% de crescimento do Consumo Agregado. Em geral, os resultados do relatório do IBGE mostraram grande força de recuperação da demanda interna no país.

Ainda na maré de dados positivos para a atividade econômica no Brasil, o Ministério do Trabalho divulgou os números de criação de empregos formais em agosto. O relatório CAGED mostrou que foram criados 242 mil postos de trabalho no mês e que setores vitais para a economia como Serviços e a Indústria já voltaram a criar vagas em número compatível com os níveis pré-crise. A robustez do mercado de trabalho tem funcionado como principal pilar de sustentação da demanda interna do país, que, como defendemos anteriormente, tem sido o principal diferencial de crescimento do país.

Opinião Mercato

Um maquinista chamado Godot

Paulo Veiga – Diretor de Análise, Compliance e Controle de Risco

Nos anos recentes, os preços internacionais dos produtos básicos denominados *commodities* experimentaram alta relevante, atingindo picos em meados de 2008, para ceder diante da grave crise financeira que nasceu na confluência do mercado de capitais com o setor de construções residenciais no hemisfério norte e se alastrou para todo o resto da economia mundial. Ainda assim, os preços praticados atualmente são quase 100% maiores que a média histórica observada nas décadas de 80 e 90.

Esse fenômeno impulsionou as exportações brasileiras de tal forma que o país reverteu sua condição de paciente crônico de Terapia Intensiva do FMI para credor líquido internacional, um dos 5 maiores detentores de títulos do tesouro dos EUA e captador de recursos classificado como de baixo risco (*investment grade*) pelas 3 principais agências classificadoras de risco mundiais. Não parecem ser poucos os motivos para se comemorar. No entanto, há vozes de insatisfação com relação ao nosso comércio internacional e elas vêm daqui mesmo, do Brasil.

O setor industrial brasileiro sofreu conseqüências adversas do *boom* de *commodities*. O excesso de entrada de dólares no país produziu apreciação do real. Para o exportador de minérios, produtos agropecuários ou semi-elaborados, tal efeito foi neutralizado pela ascensão dos preços no mercado externo. Porém, para quem exportava manufaturados, não houve compensação. A conseqüência é que o peso dos manufaturados na pauta de exportações brasileiras está, atualmente, em torno de 44%, praticamente idêntico ao que era em 1980, com recuo de cerca de 15% no peso com relação ao ápice alcançado em 1993. Além disto, à exceção da Embraer, todas as grandes exportadoras de manufaturados são filiais brasileiras de multinacionais. Mau sinal.

Não que o Brasil deva virar as costas para sua vocação de grande produtor e exportador de *commodities*. O problema é que tais produtos trazem pouca renda para o país e representam pouco estímulo para o desenvolvimento de tecnologias. É evidente que a tecnologia exigida para se extrair petróleo na camada pré-sal ou para transportar minérios em dutos ou para produzir o melhor frango orgânico do mundo não é desprezível e representa décadas de pesquisa. Contudo, 1 tonelada de petróleo ou de *pellets* de minério ou de frango desossado ainda custam muito menos que 1 tonelada de componentes eletrônicos, por mais que os preços destes últimos recuem regularmente.

Analisando a pauta de exportações de Bélgica e Holanda percebe-se que esses países exportam chocolates finos e queijos nobres a preços bem superiores que seus equivalentes em peso sob a forma de automóveis, mas aqueles são produtos de nichos muito restritos e não se pode pautar a política microeconômica de um país da dimensão e no estágio de desenvolvimento do Brasil em produtos destinados ao extrato superior dos mercados de consumo.

Precisamos, assim, desenvolver competências tecnológicas e industriais para aumentar o valor agregado de nossas exportações nos segmentos em que os mercados oferecem maiores oportunidades para novos entrantes. No entanto, parece que sofremos, hoje, as seqüelas de políticas industriais passadas equivocadas, embora bem intencionadas.

No início da década de 1940, em meio ao conflito mundial, o governo brasileiro estabeleceu as fundações para um processo de industrialização da economia. No espaço de cerca de 15 anos, foram criadas CSN, Vale do Rio Doce, Usiminas, Petrobras e Cosipa, estabelecendo-se, assim, uma base para a oferta de produtos básicos essenciais ao processo de industrialização. Tal iniciativa significou uma guinada na orientação dos esforços do governo no apoio a setores da economia, antes restritos ao fomento e à tutela de latifundiários e usineiros. Até então, a indústria nacional era percebida apenas em poucos esforços isolados do setor privado e segmentos de baixo conteúdo tecnológico e de baixa demanda de capital.

O ato seguinte daquele processo de industrialização veio com o governo JK, quando houve forte estímulo ao desenvolvimento de uma indústria de bens de consumo duráveis e de bens de capital.

Nesta nova etapa, o governo entendeu que deveria deixar de ser investidor e passar à condição de planejador e regulador, fixando objetivos setoriais e regras para interessados em participar do surto de modernização do país na condição de produtores locais. Surgiram os Grupos Executivos (GEIA, GEICON, GEIPOT) que passaram a orientar os investimentos industriais em setores capazes de gerar o empuxo de industrialização que colocaria o Brasil na modernidade. Tais grupos operavam com uma lógica de que o mercado deveria ser desenvolvido sem os malefícios de uma concorrência predatória, que poderia gerar falências e desemprego, insuportáveis para uma nação que precisava dar o salto para o primeiro mundo.

Assim, de forma estudada e planejada, surgiram as indústrias automobilística e de construção naval, e, a reboque, de equipamentos ferroviários, de máquinas de construção e de mineração, tratores e máquinas agrícolas. Filha tardia deste modelo de política industrial fortemente intervencionista, a Secretaria Especial de Informática – SEI sucedeu o CAPRE, cuja semente estava no distante GEACE e tentou criar uma indústria de informática nacional baseada na restrição de importações e na reserva de mercado para os nomes pré-aprovados em cada subsegmento.

Passado um tempo, qual o resultado colhido? Não há um só automóvel ou caminhão saindo de nossas fábricas sendo produzido a partir um projeto nacional com capital nacional. Não há um só fabricante de tratores, colheitadeiras, máquinas de terraplenagem, motores marítimos ou ferroviários, vagões ou locomotivas, genuinamente nacional. Invariavelmente, tecnologia e/ou capital são estrangeiros. Nosso enorme potencial hidrelétrico só pode ser aproveitado com o fornecimento de turbinas hidráulicas e geradores de grande porte fabricados ou projetados fora daqui.

Em nossas casas já não se podem encontrar eletrodomésticos ou produtos eletrônicos que não tenham DNA asiático. Nossos microcomputadores não passam de montagens de componentes críticos produzidos na China, em Taiwan, na Coreia do Sul, em Cingapura, etc.

Houve época em que os produtos japoneses chegavam por aqui a preços muito competitivos. Com um desdém indevido, tratamo-nos como coisa de qualidade inferior. Quando nos demos conta, nossas vidas estavam rodeadas de Sony, Panasonic, Nikon, Canon, Pioneer, Honda, Yamaha, Nissan, Toyota. Depois foi a vez dos coreanos. Como a raposa na fábula de Esopo, vimos uvas verdes demais para merecer nossa atenção. Logo estávamos cercados de LG, Samsung, Hyundai e KIA. Agora vive-se a onda de chineses e logo os indianos estarão aí, com seus produtos baratos e de qualidade competitiva. China e Índia já têm capacidade de colocar satélites em órbita, portanto não devem ter suas competências subestimadas.

Em 1980, as exportações brasileiras somaram US\$ 20 bilhões, pouco acima dos US\$ 18 bilhões exportados no mesmo ano pela Coreia do Sul e pela China. Em 2008, as exportações brasileiras atingiram US\$ 198 bilhões. Pode parecer um crescimento muito expressivo, mas essa impressão logo se desfaz ao se constatar que, no mesmo ano, a Coreia do Sul exportou US\$ 433 bilhões, enquanto a China registrou a impressionante marca de US\$ 1,43 trilhão de exportações.

Positivamente, alguma decisão errada foi tomada ao longo deste caminho. Não será com mudança de política cambial que mudaremos o curso das coisas. De que adiantaria calar o choro de alguns medalhões da FIESP para aumentar nossos embarques de móveis e têxteis? Tampouco se deve usar artifício tributário para garantir mercado doméstico a brinquedos brasileiros caros e ultrapassados. É preciso pensar maior.

Estamos perdendo a corrida da industrialização. Aliás, já perdemos algumas rodadas da corrida. Parece que estamos na plataforma de uma estação ferroviária vendo trens que chegam e partem, mas, por algum motivo, não embarcamos, talvez esperando que chegue uma composição conduzida por Godot.

Tabelas de Indicadores

Mercado Financeiro

	Fech.	set/09	2009	2008
BOLSAS INTERNACIONAIS				
	Em Pts	Var. %	Var. %	Var. %
S&P 500	1.057	3,57%	17,03%	-38,49%
DOW JONES	9.712	2,27%	10,66%	-33,84%
IASDAQ	2.122	5,64%	34,58%	-40,54%
DAX (Alemanha)	5.675	3,85%	17,98%	-40,37%
FTSE-100 (Inglaterra)	5.134	4,58%	15,78%	-31,33%
CAC-50 (França)	3.795	3,88%	17,94%	-42,68%
IPSA (Chile)	3.373	6,23%	41,93%	-22,13%
MEXBOL (México)	29.232	3,92%	30,62%	-24,23%
MICEX (Rússia)	1.197	9,64%	93,24%	-67,20%
SHANGHAI (China)	2.917	4,19%	52,57%	-65,38%
KOSPI (Coréia do Sul)	1.673	5,11%	48,79%	-40,73%
MOEDAS				
	Em Pts	Var. %	Var. %	Var. %
EURO	1,46	2,13%	4,79%	-4,24%
LIBRA	1,60	-1,87%	9,52%	-26,48%
IENE	89,70	-3,67%	-1,04%	-18,89%
COMMODITIES				
	Em Pts	Var. %	Var. %	Var. %
CRB	259,39	2,25%	13,00%	-36,01%
OURO	1.007,70	5,93%	14,25%	5,77%
PETRÓLEO (WTI)	70,61	0,93%	56,86%	-53,53%
(EUA) JUROS/INFLAÇÃO				
	Taxa (%)	Var. (Bps)	Var. (Bps)	Taxa (%)
FED FUNDS	0,25	0	0	0,25
U.S Treasury (2 anos)	0,95	-2	18	0,77
U.S Treasury (10 anos)	3,31	-9	109	2,21
U.S Treasury (30 anos)	4,05	-13	138	2,68
Inflação Imp. (10 anos)	1,77	12	165	0,12

	Fech.	set/09	2009	2008
BRASIL				
	Em Pts	Var. %	Var. %	Var. %
BOLSA	61.518	8,90%	63,83%	-41,22%
IBOVESPA	19.574	9,82%	56,09%	-41,77%
IBrX-100				
CÂMBIO				
	Em Pts	Var. %	Var. %	Var. %
USD/BRL	1,77	-6,03%	-23,66%	30,03%
RISCO				
	Em Pts	Var. (Bps)	Var. (Bps)	Em Pts
CDS (5 anos)	127	-11	-174	301
JUROS				
	Taxa (%)	Var. (Bps)	Var. (Bps)	Taxa (%)
DI JAN10	8,66	4	-350	12,16
DI JAN12	11,46	39	-83	12,29
BENCHMARKS				
		Rend.	Rend.	Rend.
CDI	-	0,69%	7,65%	12,37%
SELIC	-	0,69%	7,65%	12,47%

Indicadores Macroeconômicos

	set/09	ago/09	jul/09	jun/09	mai/09	abr/09	mar/09	12m	2008
BRASIL									
Produção Industrial	-	-7,2%	-10,0%	-10,9%	-11,2%	-14,8%	-9,7%	-8,85%	3,10%
IUCI - CNI	-	-	79,9%	79,4%	79,9%	79,4%	78,8%	-	79,1%
Vendas no Varejo	-	-	5,9%	5,7%	2,9%	7,0%	1,3%	5,8%	9,1%
Taxa de Desemprego	-	4,6%	4,5%	4,6%	5,0%	5,0%	5,1%	8,1%	7,9%
Balança Comercial (US\$ bi)	1.330	3.074	2.928	4.625	2.651	3.712	1.504	26.194	24.834
Reservas (US\$ bi)	224.213	219.054	211.871	208.425	205.576	201.250	202.460	-	206.806
Superávit Primário (% PIB)	-	1,6%	1,8%	2,0%	2,3%	8,0%	3,3%	-	4,1%
Relação Dívida/PIB (%)	-	43,96%	44,04%	43,30%	42,98%	36,42%	37,56%	-	36,00%
IPCA	-	0,15%	0,24%	0,36%	0,47%	0,48%	0,20%	4,36%	5,90%
IPCA-15	0,19%	0,23%	0,22%	0,38%	0,59%	0,36%	0,11%	4,27%	6,10%
IIPC	-	0,08%	0,23%	0,42%	0,60%	0,55%	0,20%	4,44%	6,48%
IGP-M	0,42%	-0,36%	-0,43%	-0,10%	-0,07%	-0,15%	-0,74%	-0,39%	9,81%

Mercatto Gestão de Recursos

R. Rodrigo Silva 26, 10º, Rio de Janeiro, RJ – 20011-040

Tel: 21 3687.1500 Fax: 21 3687.1520

mercatto@mercatto.net

www.mercatto.net

Escritório Florianópolis

R. Rio Branco, 380 sl. 704, Centro

Tel.: 48 3222.4860/0025 Fax: 48 3222.4860

E-mail: sul@mercatto.net

Escritório Recife

R. Antonio Lumack do Monte 128, sl. 102

Tel.: 81 3325.0826 Fax: 81 3325.0826

E-mail: nordeste@mercatto.net