

Melhora da inflação corrente é bom sinal para cenário de 2009

Os índices de preço têm mostrado um desempenho bem melhor que o esperado nas últimas divulgações, indicando que o efeito líquido da crise sobre a inflação vem pendendo para o lado favorável. Já no curto prazo observa-se que a queda dos preços internacionais, em conjunto com a desaceleração brusca da demanda, tem sido mais que suficiente para compensar a depreciação cambial. O bom comportamento da inflação corrente reforça a expectativa de convergência do IPCA para um valor próximo do centro da meta em 2009, o que permite a redução dos juros pelo BC. Nesse contexto, o principal risco ao cenário viria de uma eventual trajetória de depreciação cambial descolada do comportamento inverso dos preços internacionais.

Marcela Prada e Gian Barbosa

China tem opções para sustentar crescimento robusto em 2009

O aprofundamento da crise financeira internacional transformou o cenário para a atividade econômica mundial em 2009, e inclusive, pode levar alguns países emergentes para uma recessão parecida com a que já enfrentam Estados Unidos, Europa e Japão. A grande esperança para a economia global é a China, que a princípio sofre menos do que os outros em função de seu sistema financeiro pouco exposto às turbulências externas e controlado majoritariamente pelo governo, excesso de poupança e elevado poder para expansão fiscal. Apesar da contração do setor externo, o vigor da demanda doméstica e a ampla capacidade do governo chinês de realizar expansões monetárias e fiscais para compensar os efeitos da crise sobre a disponibilidade de crédito e sobre o setor exportador permitem um relativo otimismo em relação ao desempenho da economia chinesa em 2009.

Filipe Albert

Sócios

MAILSON DA NÓBREGA
GUSTAVO LOYOLA
NATHAN BLANCHE
GESNER OLIVEIRA
ERNESTO MOREIRA GUEDES FILHO
DENISE DE PASQUAL
ADRIANO PITOLI
AMARYLLIS ROMANO
FREDERICO ESTRELLA VALLADARES
JUAN JENSEN
RICHARD LEE HOCHSTETLER
VILMA RANGEL GARCIA

Coordenador técnico MÁRCIO NAKANE

Macroeconomia e Política

JUAN JENSEN
ALESSANDRA RIBEIRO
ALEXANDRE ANDRADE
ANDRÉ SACCONATO
ARIADNE VITORIANO
BRUNO ROCHA
CLÁUDIA OSHIRO
FELIPE SALTO
FILIPE ALBERT
GIAN BARBOSA
JOÃO PEDRO RIBEIRO
MARCELA PRADA
ROGÉRIO SCHMITT

Análise setorial

DENISE DE PASQUAL
Coordenação

Estudos, projetos e pareceres

ERNESTO MOREIRA GUEDES FILHO
Coordenação

Consultor

SAMUEL PESSÔA

Vendas e Marketing

Administração e Financeiro
VILMA RANGEL GARCIA
vilma@tendencias.com.br

Comunicação

CLARA SETOGUCHI
clara@tendencias.com.br

Edição e revisão

CLARA SETOGUCHI
ROBERTA TAKAMATSU
WAGNER PIMENTA

Melhora da inflação corrente é bom sinal para cenário de 2009

Marcela Prada e Gian Barbosa

Reduzimos a projeção para o IPCA de 2008 para 5,9%

Os índices de preço têm mostrado um desempenho bem melhor que o esperado nas últimas divulgações, indicando que o efeito líquido da crise sobre a inflação vem pendendo para o lado favorável. Já no curto prazo observa-se que a queda dos preços internacionais, em conjunto com a desaceleração brusca da demanda, tem sido mais que suficiente para compensar a depreciação cambial. O bom comportamento da inflação corrente reforça a expectativa de convergência do IPCA para um valor próximo do centro da meta em 2009, o que permite a redução dos juros pelo BC. Nesse contexto, o principal risco ao cenário viria de uma eventual trajetória de depreciação cambial descolada do comportamento inverso dos preços internacionais.

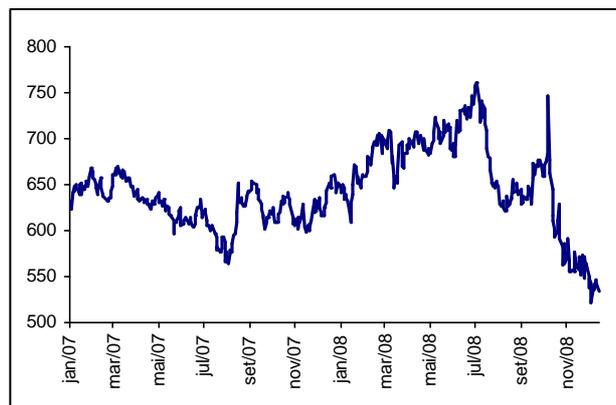
Em meio às incertezas trazidas pelo agravamento da crise, esperávamos, em um primeiro momento, uma trajetória favorável da inflação apenas em 2009 e pressão de alta no curto prazo. Mas, aparentemente, os impactos mais severos da crise sobre a demanda externa e interna permitiram uma melhora da inflação já no curto prazo. Com isso, nossa projeção para o IPCA de 2009 permanece em 4,8%, mas a expectativa para 2008, que chegou a ser elevada para 6,5%, foi revisada para 5,9%.

Até outubro, os IGPs estavam acelerando por conta dos impactos da depreciação cambial. O IGP-DI atingiu uma alta de 1,09%, em função da elevação de 1,86% dos preços industriais, que são compostos basicamente por bens comercializáveis. Esta pressão se dissipou já em novembro, quando a taxa de variação do IGP-DI recuou para 0,07%. A alta dos preços industriais esgotou-se muito rapidamente, atingindo o menor patamar de variação do ano (-0,01%), resultado surpreendente.

É possível atribuir este comportamento tanto à trajetória dos preços internacionais quanto à redução brusca da demanda no período. O índice CRB de preços de commodities convertido em reais já indica um pressão deflacionária. Desde o início de agosto, este índice acumula queda de

17,6%, apesar da depreciação cambial em torno de 50% (figura 1). O principal destaque foi a forte queda do preço do petróleo, que também é a maior contribuição para a desaceleração do IPA industrial, via derivados do petróleo exceto gasolina e diesel. Mas mesmo excluindo-se petróleo já se tem um efeito acumulado não-inflacionário, uma vez que o índice CRB sem petróleo em reais acumula variação de apenas 0,7% (figura 2).

Figura 1: Índice de preços de commodities em reais - com petróleo



Fonte: Bloomberg

Figura 2: Índice de preços de commodities em reais - sem petróleo



Fonte: Bloomberg

China tem opções para sustentar crescimento robusto em 2009

Filipe Albert

As autoridades chinesas podem optar por três meios de atuações: reduzir a elevada taxa de depósitos compulsórios dos bancos expandindo a base monetária, realizar expansão fiscal ainda maior que a já anunciada e utilizar parte de suas reservas de quase US\$ 2,0 trilhões para dar liquidez ao mercado

O aprofundamento da crise financeira internacional a partir de meados de setembro transformou o cenário para a atividade econômica mundial em 2009, e inclusive, pode levar alguns países emergentes para uma recessão parecida com a que já enfrentam Estados Unidos, Europa e Japão. A grande esperança para a economia global é a China, que a princípio sofre menos do que os outros em função de seu sistema financeiro pouco exposto às turbulências externas e controlado majoritariamente pelo governo, excesso de poupança e elevado poder para expansão fiscal.

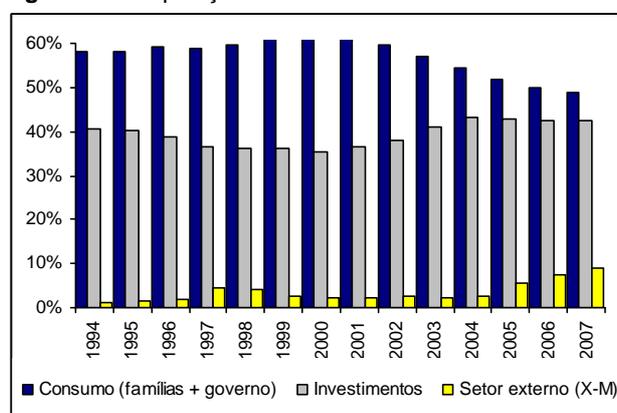
Alguns indicadores recentemente divulgados, no entanto, criaram dúvidas sobre a robustez da economia chinesa e sua capacidade de sustentar taxa de expansão ao redor 8,0%, ritmo semelhante ao apresentado após a crise asiática de 1997. A pergunta que se faz é, a China crescerá o suficiente para garantir alta de 2,0% do PIB mundial (nossa expectativa) no ano que vem na medida em que outros grandes *players* mundiais apresentarão queda do nível de atividade? Avaliamos que a probabilidade da concretização deste cenário é elevada.

Primeiramente, devemos esclarecer alguns fatos sobre os últimos resultados do setor externo chinês. As quedas surpreendentes de 2,2% e 17,9% das exportações e importações chinesas em novembro em relação ao mesmo período de 2007 trouxeram preocupação aos agentes, que sobrevalorizam a contribuição do setor externo para o crescimento do país e parecem esquecer que nos últimos meses os preços de commodities, principais produtos da pauta de importação chinesa, despencaram. É claro que há, por exemplo, redução na quantidade de petróleo importado (-1,8% em novembro sobre mesmo mês de 2007), mas bem mais modesta que a sugerida

pela redução do volume (preço x quantidade) em dólares das importações.

Do outro lado, há exportações em queda, algo que já podia ser esperado em função da fraqueza de grandes parceiros comerciais da China, como Estados Unidos, Japão e Zona do Euro. Vale lembrar, porém, que apesar do crescimento expressivo dos últimos anos o saldo líquido do setor externo (exportações menos importações) representava apenas 8,9% do PIB em 2007 (figura 1) e neste ano passou a ter contribuição negativa para o crescimento, que mesmo assim se manteve em 10,0% em média até o terceiro trimestre.

Figura 1: Composição do PIB chinês

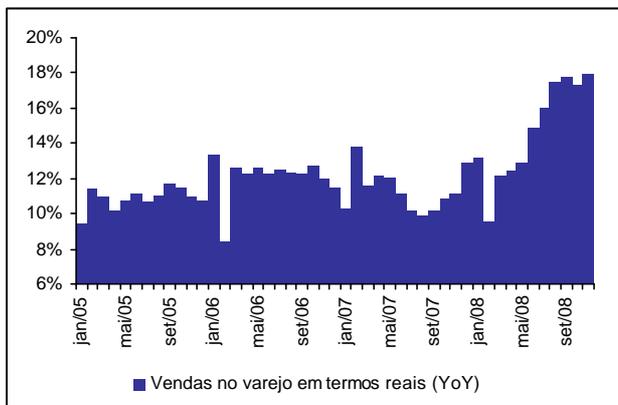


Fonte: Bloomberg

Apesar da contração do setor externo, há dois pontos que nos deixam relativamente otimistas em relação ao desempenho da economia chinesa em 2009, (a) o vigor da demanda doméstica e (b) a ampla capacidade do governo chinês de realizar expansões monetárias e fiscais para compensar os efeitos da crise financeira sobre a disponibilidade de crédito e sobre o setor exportador.

Em relação à demanda doméstica, o principal destaque é o crescimento do consumo das famílias, que continua em aceleração (figura 2), beneficiado na margem pelo alívio das fortes pressões inflacionárias do primeiro semestre. Fatores estruturais como alto nível de emprego e ganhos de renda real nos levam a acreditar em manutenção de boa expansão deste componente. O maior risco para a demanda interna são mesmo os investimentos privados, especialmente aqueles voltados ao setor imobiliário que se encontra atualmente em contração. Compensando parte de uma maior fraqueza deste item, teremos aumento significativo dos investimentos públicos. O governo chinês anunciou há algumas semanas pacote de US\$ 586,0 bilhões em gastos com infraestrutura ao longo dos próximos dois anos. Este montante equivale a 14,3% do PIB chinês estimado para este ano!

Figura 2: Vendas no varejo em termos reais (% t/t-12)



Fonte: Bloomberg

É fato que neste momento os riscos são de baixa para o nível de atividade na China, dado o estado atual de convulsão do sistema financeiro internacional e o dramático impacto sobre economias desenvolvidas. Mesmo assim, caso o país dê sinais de que sofrerá maiores impactos da conjuntura externa desfavorável, acreditamos que o governo chinês tem “bala na agulha” para impedir baixo ritmo de crescimento apontado por analistas mais pessimistas e que fatalmente criaria novas tensões sociais, leia-se algo abaixo de 6,0%. As autoridades chinesas podem optar por três

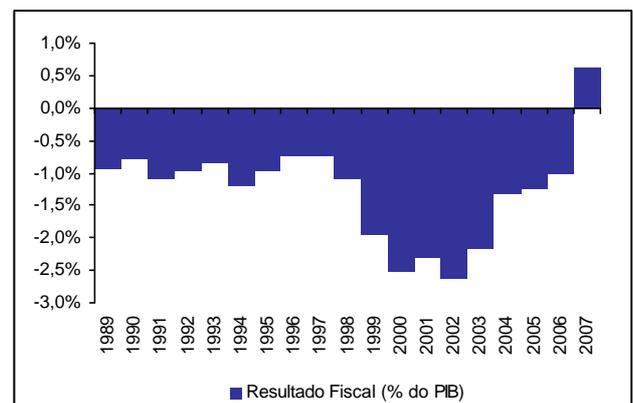
meios de atuações, (a) reduzir a elevada taxa de depósitos compulsórios dos bancos expandindo a base monetária (figura 3), (b) realizar expansão fiscal ainda maior que a já anunciada e (c) utilizar parte de suas reservas de quase US\$ 2,0 trilhões para dar liquidez ao mercado. Para tal, contam com uma boa situação fiscal (figura 4).

Figura 3: Taxa de depósitos compulsórios x M1



Fonte: Bloomberg

Figura 4: Resultado Fiscal (% do PIB)



Fonte: Bloomberg

Desta forma, acreditamos ser razoável esperar crescimento não muito abaixo de 8,0% da China em 2009, ainda que neste quarto trimestre ou no início do ano que vem vejamos um número especialmente fraco. Desta forma, revisamos de maneira muito modesta nossa projeção, que anteriormente era de 8,5%, e, conseqüentemente, mantemos nossa expectativa de alta do PIB mundial em 2,0%.

PRÓXIMA SEMANA

Data	Evento
Segunda-feira (dia 22)	Banco Central: pesquisa Focus. Banco Central: relatório trimestral de inflação Secex: Balança comercial da terceira semana de dezembro. Banco Central: nota de mercado aberto de novembro Tesouro: relatório mensal da dívida pública federal FGV: sondagem do consumidor de dezembro Seade/Dieese: pesquisa de Emprego e Desemprego
Terça-feira (dia 23)	FGV: IPC-S até dia 22/12. Expectativa: 0,67% Tesouro: resultado do governo central de novembro. Expectativa: superávit de R\$ 2 bilhões Banco Central: nota de política monetária e operações de crédito de novembro EUA: PIB Anualizado (3º Tri) Consenso : -0,5% ; Confiança do Consumidor (Universidade de Michigan) (Dezembro) Consenso: 58,0 ; Vendas de Imóveis Novos (Novembro) Consenso: -3,0% ; Vendas de Imóveis Existentes (Novembro) Consenso: -1,0%
Quarta-feira (dia 24)	EUA: Renda Pessoal (Novembro) Consenso: 0,0% ; Gastos Pessoais (Novembro) Consenso: -0,7% ; PCE (Novembro) Consenso: 1,1% ; Encomendas de Bens Duráveis (Novembro) Consenso: -3,0%
Quinta-feira (dia 25)	Feriado nacional
Sexta-feira (dia 26)	Sem divulgações previstas

Quadro: calendário internacional de 22 a 26 de dezembro

Data	Horário	País	Indicador	Consenso
22/12	05h45	França	PPI (Novembro)	-
22/12	16h00	Argentina	Produção Industrial (Novembro)	-
22/12	18h30	México	Vendas no Varejo (Outubro)	-1,6%
23/12	07h00	Zona do Euro	Conta Corrente (Outubro)	-
23/12	07h30	Reino Unido	PIB (3º Tri)	-
23/12	11h30	EUA	PIB Anualizado (3º Tri)	-0,5%
23/12	13h00	EUA	Confiança do Consumidor (Univ. de Michigan) (Dezembro)	58,6
23/12	13h00	EUA	Vendas de Imóveis Novos (Novembro)	-3,6%
23/12	13h00	EUA	Vendas de Imóveis Existentes (Novembro)	-1,0%
23/12	18h30	México	Balança Comercial (Novembro)	-
23/12	21h50	Japão	Balança Comercial (Novembro)	-
24/12	11h30	EUA	Renda Pessoal (Novembro)	0,0%
24/12	11h30	EUA	Gastos Pessoais (Novembro)	-0,7%
24/12	11h30	EUA	PCE (Novembro)	1,1%
24/12	11h30	EUA	Encomendas de Bens Duráveis (Novembro)	-3,0%
25/12	21h30	Japão	Taxa de Desemprego (Novembro)	-
26/12	16h00	Argentina	Balança Comercial (Novembro)	-

Fonte: Bloomberg

Mercados na semana

Tendências

Atividade

Na segunda-feira, a FGV divulga a sondagem de expectativas do consumidor de dezembro. No último resultado (novembro), o Índice de Confiança do Consumidor (ICC) atingiu 96,90 pontos, o menor nível da série histórica iniciada em setembro de 2005. No mês passado, a confiança foi afetada pela crise externa, que ganhou destaque nos noticiários.

Crédito

O Banco Central divulga na terça-feira o balanço de crédito do sistema financeiro referente a novembro. Tal como no mês anterior, a trajetória relativamente positiva esperada para os estoques e os volumes concedidos deve contrastar com as informações relativas aos spreads e à inadimplência, que devem dar um tom mais negativo aos dados.

Nas operações destinadas às pessoas jurídicas, esperamos uma elevação real de 34,3% na comparação com o mesmo mês do ano anterior, o que levaria o estoque a um total de R\$ 470,5 bilhões. Assim, teríamos uma elevação inferior à observada em outubro, quando a variação anual foi de 37,2%. Em razão destas fortes elevações, um quadro de desaceleração mais suave nos estoques de crédito a empresas torna-se mais verossímil. Assim, a expansão real deverá chegar ao final deste ano por volta de 30%, ante a nossa expectativa anterior de 21,9%.

Por sua vez, os empréstimos destinados às pessoas físicas devem atingir R\$ 395,5 bilhões. Tal montante corresponderia a um aumento real de 18,4% na comparação com novembro do ano passado, mantendo a trajetória de redução do ritmo de crescimento dos últimos meses. Ao final deste ano, a expansão real da carteira de crédito com as pessoas físicas deverá ficar próxima a 16%.

Com relação à taxa de inadimplência do crédito às pessoas jurídicas, esperamos uma elevação de

0,1 p.p., atingindo 1,8% em novembro. Trajetória semelhante é esperada para o percentual das operações com pessoas físicas com atraso superior a 90 dias, que deverá chegar a 7,6%.

Por fim, a taxa média de spread bancário relativa ao crédito para PJ deverá ser de 17,7% em novembro, sustentando os patamares registrados no mês anterior (alta de 0,2 p.p.), enquanto o spread das pessoas físicas terá elevação de 0,3 p.p., atingindo 40%.

Inflação

Na segunda-feira o BC divulga o Relatório de Inflação do quarto trimestre, em que o destaque será a atualização das projeções de inflação para 2009. Segundo as atas das reuniões do Copom de outubro e dezembro as projeções não sofreram alteração significativa, devendo permanecer relativamente próximas ao centro da meta (4,5%), ou seja, reforçando a expectativa de redução da Selic a partir de janeiro. A nossa expectativa é que as projeções fiquem em torno de 4,5% pelo cenário de mercado e em cerca de 4,7% a 4,8% pelo cenário de referência.

No Relatório do terceiro trimestre a projeção para o IPCA de 2009 pelo cenário de referência estava em 4,80% e a projeção pelo cenário de mercado, em 4,7%. As principais variáveis determinantes da inflação sofreram alteração significativa desde então, com o agravamento da crise financeira mundial. A taxa de câmbio utilizada no cenário de referência, por exemplo, subiu de R\$ 1,80/US\$ para R\$ 2,40/US\$. Em contrapartida, os preços internacionais recuaram significativamente e o cenário de atividade deteriorou-se.

Segundo as atas das reuniões do Copom de outubro e dezembro, a projeção para o IPCA de 2009 pelo cenário de mercado se reduziu nos dois meses chegando a um valor próximo de 4,5% em dezembro. Já a projeção pelo cenário de referência subiu em outubro, mas recuou em dezembro,

permanecendo acima do valor central de 4,5%. Com isso, espera-se que as projeções divulgadas no Relatório fiquem em torno de 4,5% pelo cenário de mercado e em cerca de 4,7% a 4,8% pelo cenário de referência.

As projeções para 2008 estavam em 6,1% no cenário de referência e em 6,0% no de mercado. Ambas subiram em outubro e recuaram em dezembro, devendo permanecer próximas de 6,0% no Relatório de Inflação do quarto trimestre.

Na terça-feira, o IPC-S apurado até o dia 22 de dezembro deve apresentar inflação de 0,67%, desacelerando em relação ao resultado da segunda quadrissemana (0,73%). O grupo alimentação deve contribuir para o melhor desempenho do indicador e mostrar enfraquecimento da alta, motivado pela menor pressão das carnes bovinas, das aves e ovos e dos óleos. Por outro lado, os grupos vestuário e transportes devem mostrar alta mais forte.

Finanças públicas

Na terça-feira, o Tesouro Nacional divulga o resultado primário do governo central referente a novembro, para o qual esperamos um superávit de R\$ 2 bilhões. As receitas totais devem apresentar queda, em relação a outubro, refletindo os resultados piores da arrecadação federal tributária divulgados pela Receita Federal, o que já denota os efeitos da crise sobre a atividade econômica, conforme os números do IRPJ e da CSLL mostraram. Do lado das despesas, a concentração de fatores sazonais contribuirá para a manutenção do patamar elevado, de forma que a resultante será um superávit mensal menor.

As receitas totais devem ficar em R\$ 54,7 bilhões, contribuindo para um resultado acumulado em 12 meses equivalente a 25% do PIB, patamar elevado, apesar da queda na margem. As transferências a Estados e municípios devem contar com efeito sazonal referente aos pagamentos de royalties do petróleo, ficando em R\$ 10,9 bilhões, o que conduzirá a receitas líquidas da ordem de R\$ 43,8 bilhões, que devem sustentar um total acumulado em 12 meses de 20,6%.

Já as despesas totais devem ficar em R\$ 41,8 bilhões, sustentando uma participação de 17,4% em relação ao PIB. No mês, há o efeito sazonal referente ao pagamento do décimo terceiro salário do Legislativo e do Judiciário, fato que deve conduzir a uma conta de pessoal e encargos sociais da ordem de R\$ 10,9 bilhões. Além disso, as contas da Previdência em novembro contaram com o pagamento de parte da segunda parcela do décimo terceiro salário aos aposentados e pensionistas que, até 2007, ocorria integralmente em dezembro. Dessa forma, os benefícios previdenciários, divulgados pelo Ministério da Previdência Social nesta semana, ficaram em R\$ 17,9 bilhões, conduzindo a um déficit de R\$ 4,2 bilhões no mês, ante expectativa de R\$ 2 bilhões.

Mercados internacionais

Os destaques da agenda americana na semana são os números de renda e gastos pessoais de novembro, a ser divulgados na quarta-feira.

Na terça-feira, serão apresentados os resultados finais do PIB americano no terceiro trimestre e do índice de confiança do consumidor calculado pela Universidade de Michigan de dezembro, além de indicadores do setor imobiliário. Enquanto a contração trimestral anualizada de 0,5% do PIB entre julho e setembro não deve ser revisada, o otimismo dos americanos deve passar de 59,1 pontos na prévia de dezembro para 58,6 pontos no dado definitivo, ficando um pouco acima do resultado de novembro (55,3 pontos), mas ainda em patamar extremamente baixo.

As vendas de residências existentes e novas em novembro devem se manter nos baixos patamares dos últimos meses. Os consensos de mercado são de quedas respectivas de 1,0% e 3,6%. Nossos modelos sugerem resultados um pouco melhores (0,0% e +1,4%), mas que não mudam o cenário de fraca demanda por casas e sinalização de novas quedas do nível de atividade do setor imobiliário.

Completa a agenda os dados de renda e gastos pessoais e de encomendas de bens duráveis, todos relativos a novembro. A renda nominal dos americanos deve ficar estável no período após alta

de 0,3% em outubro, enquanto o consumo deve cair 0,7% seguindo a queda de 1,0% no mês anterior. Em termos reais, os dois indicadores devem se comportar melhor em função da deflação registrada em novembro. Mesmo assim, os gastos pessoais seguirão no terreno negativo, dada a baixa disponibilidade de crédito para consumidores.

O setor industrial americano deve mostrar mais um resultado negativo, a queda de 3,0% nas encomendas de bens duráveis em novembro. Seria a quarta redução consecutiva e o nível de novos pedidos chegaria a ser 13,5% menor que no mesmo período do ano passado. A demanda por bens duráveis, e em especial automóveis, segue muito abalada pela ausência de linhas de financiamento.

Mercados financeiros

A agenda internacional da próxima semana, com destaque para a agenda americana, deve continuar sustentando a cautela dos agentes, uma vez que traz novas evidências de que os efeitos da crise financeira sobre a economia real estão sendo

significativos e rápidos. Para os ativos financeiros, a toada deve continuar sendo de procura por papéis de renda fixa pública, o que deve trazer a curva futura de juros para níveis ainda mais baixos. A taxa do treasury de 10 anos nesta semana cedeu de 2,51% para 2,10% nesta sexta-feira, muito em função da nova sinalização do Fed para a política monetária. Neste contexto, o único fator que pode gerar uma alta pontual para preços de ativos, no caso no mercado de renda variável, é o anúncio de ajuda às montadoras americanas.

Internamente, os destaques são o relatório de inflação e os dados de crédito de novembro. O relatório de inflação deve trazer quedas nas expectativas para o IPCA para 2009 tanto no cenário de referência quanto de mercado, com números mais próximos ao centro da meta, o que, em linhas gerais, deve reforçar a aposta em queda dos juros a partir de janeiro, mantendo o viés de baixa para a curva a termo de juros. O dado de crédito, entretanto, não deve ser negativo, mas tende a sinalizar a perda de ritmo e mais, uma piora no quadro de crédito, em termos tanto de qualidade quanto de inadimplência, ainda que gradual.

Indicadores Econômicos				
	Indicador	Última divulgação	Próxima divulgação	Projeção 2009
Inflação	IPCA	0,35% (nov)	0,50% (dez)	6,15%
	IGP-M	0,38% (nov)	0,55% (dez)	10,6%
	IPC-Fipe	0,39% (nov)	0,35% (dez)	6,4%
Atividade	Produção industrial IBGE	-1,7% (out dessaz)	-2,4% (nov dessaz)	5,0%
	Vendas do comércio IBGE	1,2% (set dessaz)	-0,6% (out dessaz)	9,3%
	Taxa de desemprego IBGE	7,5% (out)	7,5% (nov)	7,9% (média)
Contas externas	Balança comercial	US\$ 1,6 bi (nov)	US\$ 1,4 bi (dez)	US\$ 24 bi
	Conta corrente	US\$ -1,5 bi (out)	US\$ -1,0 bi (nov)	US\$ -28,1 bi
	IED	US\$ 3,9 bi (out)	US\$ 2,7 bi (nov)	US\$ 38,5 bi
Contas públicas	Arrecadação federal	R\$ 65,5 bi (out)	R\$ 57,6 bi (nov)	R\$ 682,9 bi
	Previdência social	-R\$ 1,9 bi (out)	-R\$ 2,0 bi (nov)	-R\$ 36,1 bi
	Superávit primário do setor público	R\$ 14,5 bi (out)	R\$ 8,5 bi (nov)	R\$ 129,4 bi
	Dívida líquida / PIB	36,6% (out)	35,3% (nov)	36,8%

ANÁLISE SEMANAL

A Tendências Consultoria Integrada preparou este relatório com base em estudos internos e em informações de conhecimento público. Empregamos todos os esforços para que as opiniões e dados aqui contidos fossem os mais atualizados, corretos e precisos. Não nos responsabilizamos, entretanto, pelos resultados de qualquer decisão tomada com base no conteúdo desta publicação. Relatório elaborado com informações disponíveis até às 12h00 de 19/12/2008.

Indicadores Internacionais

Semana de 22 a 26 de dezembro

	PIB US\$ bi	PIB real (%) YoY	Desemprego %	Inflação (%) Var. 12 meses	Juros Cto. Prazo %aa	Bal. Comercial US\$ bi (12 meses)	C/ Corrente % PIB 2007	Dívida externa /reservas 2007	Balanco Fiscal Primário % PIB 2007	Dívida Pública (% PIB 2007)	Reservas US\$ bilhões
Brasil	1.313,6 (12/07)	6,8 (3tr/08)	7,6 (11/08)	6,4 (11/08)	13,66	26,1 (11/08)	0,1	1,3	5,6	57,20	209,224 (11/08)
México	893,4 (12/07)	1,6 (3tr/08)	4,1 (10/08)	6,2 (11/08)	8,04	-12,5 (10/08)	-0,8	1,4	0,1	23,40	83,396 (11/08)
Argentina	259,9 (12/07)	7,8(2tr/08)	7,8 (3tr/08)	8,4 (10/08)	18,44	14,2 (10/08)	2,7	2,8	3,2	52,60	46,074 (11/08)
Chile	163,8 (12/07)	4,8 (3tr/08)	7,5 (10/08)	8,9 (11/08)	8,28	11,2 (11/08)	4,4	1,4	9,6	4,10	25,310 (11/08)
Venezuela	236,4 (12/07)	4,6 (3tr/08)	7,2 (3tr/08)	32,7 (11/08)	17,01	50,2 (3tr/08)	8,8	1,6	4,5	19,30	38,68 (11/08)
EUA	13.843,8 (12/07)	0,7 (3tr/08)	6,7 (11/08)	3,7 (10/08)	0,50	-85,1,1 (09/08)	-5,3	n/d	-0,7	62,20	38,113 (10/08)
Japão	4.383,7 (12/07)	-0,5(3tr/08)	3,7 (10/08)	1,7 (10/08)	0,80	64,8 (09/08)	4,7	n/d	-0,5	195,50	955,068 (10/08)
China	3.250,8 (12/07)	9,0 (3tr/08)	9,2 (12/07)	4,0 (10/08)	2,52	278,8 (11/08)	10,6	0,2	1,1	14,30	1906,0 (09/08)
Coreia	957,0 (12/07)	3,8 (3tr/08)	3,3 (11/08)	4,5 (11/08)	5,42	-14,2 (11/08)	0,6	1,5	4,2	32,80	200,51 (11/08)
Hong Kong	206,7 (12/07)	1,7 (3tr/08)	3,5 (10/08)	1,8 (10/08)	1,75	-27,2 (10/08)	13,3	n/d	7,2	1,20	153,178 (09/08)
Rússia	1.289,6 (12/07)	6,2 (3tr/08)	6,1 (10/08)	13,8 (11/08)	13,00	194,6 (10/08)	6,1	1,0	5,6	6,40	455,73 (10/08)
Alemanha	3.322,1 (12/07)	0,8 (3tr/08)	7,5 (11/08)	1,4(11/08)	3,38	283,3 (10/08)	7,6	n/d	2,8	65,00	40,805 (10/08)
Reino Unido	2.772,6 (12/07)	0,3 (3tr/08)	5,8 (09/08)	4,5 (10/08)	3,08	-185,5 (09/08)	-4,2	n/d	-0,6	43,8	44,989 (10/08)
França	2.560,3 (12/07)	0,6 (3tr/08)	8,2 (10/08)	2,7 (10/08)	3,38	-82,7 (10/08)	-2,6	n/d	-0,1	64,2	39,288 (09/08)
Índia	1.098,9 (12/07)	7,6 (2tr/08)	7,2 (12/07)	10,4 (10/08)	6,59	-109,6 (10/08)	-1,4	0,7	0	83,7	277,300 (09/08)
África do Sul	282,6(12/07)	2,9 (3tr/08)	23,2 (09/08)	12,1 (10/08)	11,60	-9,5 (10/08)	-7,3	2,3	3,4	26,3	34,423 (09/08)
Turquia	663,4 (12/07)	1,9 (2tr/08)	9,0 (3tr/08)	10,8 (11/08)	n/d	-75,2 (10/08)	-5,8	3,4	4	38,8	69,136 (11/08)

Fontes: The Economist, FMI, Bloomberg, World Bank, Moody's