

# Economia em Debate

## nº 269

(15/06/2018)

***Economia em Debate*** é um instrumento para a reflexão das questões que envolvem a economia brasileira e mundial. Os textos selecionados e aqui publicados, com suas respectivas fontes e autores, não expressam necessariamente a opinião da UGT. Constituem, assim, fontes plurais e imprescindíveis que podem auxiliar na socialização de informações úteis e na compreensão de inúmeros problemas econômicos nacionais e internacionais que afetam toda a sociedade, em especial aos trabalhadores.



**Eduardo Rocha**  
**Economista da União Geral dos Trabalhadores (UGT)**

## **‘Quase nada mudou desde que os brasileiros foram às ruas em 2013 O Estado de S. Paulo - 15/06/2018**

Cinco anos depois de os brasileiros terem saído às ruas clamando por mudanças quase nada mudou, na avaliação do economista Roberto Luis Troster. A greve dos caminhoneiros que parou o País reforça, segundo ele, que o desejo por mudanças se mantém.

Os manifestantes que saíram às ruas para mudar o País em 2013 inspiraram Troster a escrever o livro intitulado O bê-á-bá da política econômica no Brasil em 2018. Lançado em abril, o livro é uma espécie de manual para os eleitores votarem com mais conhecimento das questões econômicas. “O livro expira o dia 28 de outubro (dia da votação do 2.º turno) porque é para as pessoas votarem bem”, diz Troster, doutor em Economia pela USP e, por mais de uma década, economista-chefe de entidades que representam os bancos.

A chave para as mudanças, na sua avaliação, está na política. “Hoje o start está na política e depois a economia vai se sobrepondo.” Redução da pobreza e do desemprego e a promoção do crescimento sustentado são as principais demandas que devem ser cobradas dos candidatos nas eleições. A seguir, trechos da entrevista.

### **• Por que o sr. escreveu o livro?**

Pensei nos manifestantes que saíram às ruas para mudar o Brasil em 2013. As manifestações de rua são importantes na política, mas nem sempre trazem os resultados desejados. Eu fiz 18 anos em 1968. A gente protestou muito, mas fracassou. Só energia cívica não basta. Eleições são uma oportunidade para provocar mudanças. Um entendimento melhor do que pode ser feito é necessário para melhorar.

### **• Qual é o paralelo que o sr. traça entre as manifestações de 2013 e a greve dos caminhoneiros, ambas pararam o País?**

O paralelo entre as duas é a demanda por mudanças. Acho que manifestação é bom, frustração é bom, dentro de certos limites. Cinco anos se passaram entre as duas manifestações e não se mudou quase nada. A gente muda mais devagar do que o resto do mundo.

### **• O primeiro passo para as mudanças está na política?**

Hoje o start está na política e depois a economia vai se sobrepondo à política.

### **• O livro é um manual?**

Sim. Ele expira em 28 de outubro porque é para as pessoas escolherem certo o presidente, deputados, senadores.

- **Quais são os objetivos?**

Primeiro é votar bem. Segundo é que o Brasil pode ser muito melhor do que todo mundo está achando. O potencial é muito grande. Há 30 anos o PIB brasileiro era maior do que o chinês. Hoje o PIB chinês é sete vezes o brasileiro. A diferença entre os dois países é a política econômica. A China tem objetivos, metas.

- **O que o sr. recomendaria em termos de política econômica para quem ganhar a eleição?**

São muitas frentes juntas. Ele tem de saber o que vai fazer com a política fiscal, monetária e cambial. Tem de ter prioridades. No crédito, por exemplo, acabar com os compulsórios, parar de tributar o crédito e tributar mais os ativos. Quem trabalha paga mais imposto do que quem vive de juros. Ele tem de conduzir essas três políticas e depois crescer.

- **O sr. acha factível voltar a crescer rapidamente?**

Acho. O choque que se pode dar é no crédito.

- **O sr. acha que o sistema financeiro emperra a retomada rápida da economia?**

Sim. O sistema de crédito é de 30 anos atrás. Acho que o sistema financeiro lucraria mais, o País cresceria mais se tivesse cunha fiscal menor, menos compulsórios. Há ainda a questão de prazos de liquidez. Também temos de ter um sistema financeiro inclusivo.

- **No livro, o sr. fala que às vezes a mudança é para pior. O sr. acha que houve uma piora com a mudança de governo?**

Sim. O déficit público aumentou, apesar do discurso, e as expectativas de crescimento caíram. Não avançamos na medida do possível, não. Tem de pensar quais são as prioridades.

## **BC intervém e gasta US\$ 5 bi, mas dólar vai a R\$ 3,80** **O Estado de S. Paulo - 15/06/2018**

Apesar da forte intervenção do Banco Central para conter a alta do dólar, a moeda americana voltou ontem para a casa dos R\$ 3,80, um dia após o Fed – o banco central dos EUA – elevar os juros no país. Depois de vender US\$ 5 bilhões no mercado futuro em apenas um dia, o BC brasileiro anunciou que ofertará na próxima semana mais US\$ 10 bilhões. A Bovespa fechou em queda de 0,97%. O dólar valorizado pode provocar pressão inflacionária no País, uma vez que boa parte dos insumos da indústria é importada. O aperto nos juros dos EUA fez com que moedas em todo o mundo perdessem valor ontem. Na Argentina, a pressão dos investidores em fuga foi ainda mais forte e o peso

teve desvalorização de 6,54%. O presidente do BC local, Federico Sturzenegger, caiu e será substituído por Luis Caputo, que ocupava o Ministério de Finanças. O presidente argentino, Mauricio Macri, decidiu oferecer US\$ 7,5 bilhões para tentar segurar a cotação do peso. O dinheiro é parte dos US\$ 50 bilhões emprestados pelo FMI.

Apesar da artilharia pesada do Banco Central para conter a alta do dólar, a moeda americana voltou ontem para a casa dos R\$ 3,80. O BC chegou a vender US\$ 5 bilhões no mercado futuro – volume recorde de recursos para um único dia –, mas a intervenção não foi suficiente para segurar a cotação do dólar. A pressão do cenário externo acabou forçando o BC a anunciar a oferta de mais US\$ 10 bilhões na semana que vem.

O avanço do dólar no dia seguinte ao sinal do banco central americano de que deve subir os juros quatro vezes neste ano já era esperado, mas foi potencializado pelas notícias sobre a guerra comercial entre China e EUA. O governo Donald Trump vai impor, hoje, tarifas para a entrada de produtos chineses que podem chegar a US\$ 50 bilhões. O anúncio de que o Banco Central Europeu vai encerrar seu programa de compras de títulos no fim do ano também afetou o mercado de câmbio.

A perspectiva de que os juros devem subir mais nos Estados Unidos faz com que investidores realoquem recursos em busca do retorno oferecido pela moeda da maior economia do mundo. Como consequência, todas as demais perdem valor. Moedas emergentes sofrem ainda mais porque muitas economias têm fragilidades por questões políticas ou problemas fiscais.

O dólar mais forte pode provocar uma pressão inflacionária no País, uma vez que muitos insumos são cotados na moeda americana. A trajetória de alta da inflação pode levar o Banco Central a antecipar um aumento da taxa básica de juros da economia, a Selic – possibilidade que já começa a entrar no radar de analistas (ler mais na pág. B3.)

No Brasil, a principal preocupação é a eleição. O temor dos investidores é que um candidato não reformista seja eleito – o que afasta a perspectiva de mudanças estruturais defendidas pelos economistas.

Para tentar amenizar o enfraquecimento do real, o BC tem agido fortemente. O órgão tem ofertado contratos de swap cambial – que funcionam como uma venda futura de dólar. Há uma semana, o BC informou que colocaria no sistema US\$ 20 bilhões em contratos novos de swap, para além da oferta diária de US\$ 750 milhões. Com isso, até hoje, o montante total dos leilões chegaria a US\$ 24,5 bilhões. De lá para cá, foram vendidos US\$ 17,75 bilhões em contratos de swap.

Só ontem, foram US\$ 5 bilhões. Desde 2002, quando o BC começou a usar esse instrumento, nunca haviam sido ofertados tantos contratos: foram 100 mil em três leilões ao longo do dia. Mesmo assim, o dólar subiu mais de 2%.

No início da noite, o BC anunciou que seguirá com a oferta desses contratos para amenizar a volatilidade e oferecer liquidez ao mercado. Em nota, a instituição informou que “estima oferecer montante em torno de US\$ 10 bilhões” na próxima semana. O valor citado é menos da metade dos US\$ 24,5 bilhões prometidos para a semana que termina hoje. O BC nota, contudo, que o valor “poderá ser ajustado para cima ou para baixo, dependendo do mercado”.

Efeito Fed. O aperto nos juros dos EUA fez com que moedas em todo o mundo perdessem valor. Levantamento do Estadão/Broadcast mostrou que todas as 47 moedas cotadas perderam valor. Até as consideradas “porto seguro”, como dos países nórdicos, caíram.

Na Argentina, a pressão dos investidores foi ainda mais forte e derrubou, além da moeda (queda de 6,54%), o presidente do BC. Ontem, o peso argentino foi a divisa que mais perdeu valor em relação à americana e já são necessários 27,70 pesos para comprar um único dólar. No início da noite, o jornal La Nación informou a queda do presidente do BC argentino, Federico Sturzenegger. Luis Caputo, que ocupava o Ministério de Finanças, será o substituto.

A queda de Sturzenegger e o derretimento do peso aconteceram mesmo após o anúncio da equipe econômica do presidente Mauricio Macri de que serão oferecidos US\$ 7,5 bilhões nos próximos dias para tentar amenizar a fraqueza do peso. O dinheiro virá do acordo de US\$ 50 bilhões do país vizinho com o Fundo Monetário Internacional (FMI).

## **Impacto da greve nas exportações**

### **O Estado de S. Paulo - 15/06/2018**

O impacto da greve dos transportadores sobre o comércio exterior foi imediato, como sugerem os números da balança comercial de maio.

A média diária das exportações brasileiras superou US\$ 1,11 bilhão na primeira semana de maio e US\$ 1,06 bilhão nas primeiras três semanas do mês, montante que caiu para US\$ 699 milhões na quarta semana e para US\$ 642 milhões na quinta semana do mês passado.

Menos exportações significam menos faturamento das empresas, menos lucros e menos empregos. E, principalmente, o risco de perder mercados competitivos e duramente conquistados pelas companhias do País.

Até nos números gerais do comércio exterior de maio ficou evidente a frustração de expectativas: o superávit comercial (diferença entre exportações e importações) era estimado pelas consultorias econômicas em cerca de US\$ 7,5 bilhões e se reduziu para menos de US\$ 6 bilhões no mês.

Também as importações caíram no final de maio, mas, neste caso, a frustração de expectativas foi menor e ainda foi registrado um expressivo aumento em relação a maio de 2017.

Nas exportações, os produtos mais afetados pela greve foram os manufaturados. Entre maio de 2017 e maio de 2018, as exportações de manufaturados caíram 17,3%, com maior impacto sobre açúcar refinado, pneumáticos, aviões, laminados planos e polímeros plásticos, mas também sobre automóveis de passageiros, veículos de carga, autopeças e máquinas para terraplenagem. A queda dos semimanufaturados foi de 9,5%. Só as exportações de itens básicos, inclusive petróleo em bruto, farelo de soja e soja em grão, subiram 18,4% e salvaram as vendas de uma queda ainda maior.

No mês de maio, as exportações de US\$ 19,2 bilhões ainda superaram as de maio de 2017 em 1,9%, percentual muito inferior ao registrado nos primeiros cinco meses dos dois anos (+6,5%) e nos últimos 12 meses (+13,3%).

As importações apresentaram alta em quase todas as comparações, mas em relação a abril houve queda de 3,8% na média diária.

O impacto da greve no comércio exterior poderá se estender até o início deste mês e, em alguns casos, não será recuperável. É um problema a mais para o crescimento econômico, revisto para menos de 2% neste ano. É uma evidência de que o custo da greve recai sobre toda a população.

## **Aumento de juros entra no radar**

### **O Estado de S. Paulo - 15/06/2018**

Cinco de 49 analistas financeiros ouvidos pelo Projeções Broadcast acreditam que a Selic chegará ao fim do ano acima dos atuais 6,50%. Em levantamento anterior, ninguém apostava em alta.

Apressão do cenário externo e as incertezas com a eleição levaram os analistas a rever suas expectativas em relação à Selic, a taxa básica de juros da economia. Uma pesquisa do Projeções Broadcast com profissionais do mercado financeiro mostra que cinco deles, de um total de 49, preveem que a taxa vai chegar ao fim do ano acima dos atuais 6,50%. No levantamento anterior, feito em maio, após a reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), nenhuma instituição previa alta dos juros neste ano.

Mesmo entre os economistas que acreditam em manutenção da Selic em 2018, alguns admitem que o cenário ficou mais arriscado com o novo nível do câmbio – que ontem fechou em R\$ 3,80, apesar das intervenções do Banco Central – e a forte volatilidade dos mercados, que passa também pelo aumento dos riscos fiscal e eleitoral no Brasil.

Nos contratos de juros futuros, desde a semana passada, a aposta é de que o ciclo de aperto monetário começa já na próxima reunião do Copom, nos dias 19 e 20 deste mês. Ontem à tarde, 60% dos contratos embutiam a possibilidade de o BC elevar a Selic para 7% ao ano na semana que vem e outros 40% apostavam em 6,75% ao ano.

Entre os analistas, no entanto, embora haja divergências sobre como estará a taxa de juros em dezembro, existe um consenso de que ela será mantida na próxima reunião. “Esperamos que o Copom mantenha a Selic em 6,50% na reunião da próxima semana e indique que, talvez, enxergue algum risco de convergência da inflação para a meta em 2019”, diz o economista-chefe do Banco Fator, José Francisco de Lima Gonçalves, que ainda espera que o juro termine o ano no mesmo patamar.

Sobre a diferença de cenários do mercado futuro de juros e dos analistas, o economista Luiz Castelli, da GO Associados diz que a falha da comunicação do BC pode ter contribuído com esse comportamento do mercado. Segundo ele, na reunião do Copom do mês passado, a taxa ficou inalterada, quando, para a maioria do mercado, a instituição havia sinalizado queda para 6,25%. “Isso gera mais ruído e amplia o leque de opções.”

Para a economista-chefe da Rosenberg Associados, Thaís Zara, nem mesmo a indicação de anteontem de que o banco central americano (Fed) vai elevar os juros quatro vezes este ano muda a percepção de que a Selic será mantida – apesar de a sinalização aumentar a pressão sobre o câmbio. Segundo ela, a sinalização do Fed não foi “nenhuma surpresa” dado o desempenho da economia norte-americana.

“Mas é inegável que aumentaram os riscos de aperto do juros este ano por causa do novo nível do dólar e da incerteza sobre as perspectivas fiscais. Tudo isso tem impacto direto da inflação”, admite o economista-chefe da Austin Rating, Alex Agostini. Alguns analistas enfatizam que a comunicação dada até o momento pelo Banco Central é de que a política monetária não será atrelada ao câmbio.

Levantamento. Na pesquisa do Projeções Broadcast, entre as cinco instituições que preveem antecipação do processo de aperto monetário para este ano, apenas uma acredita que isso ocorrerá antes das eleições. As previsões vão de 6,50% a 8,50%. No levantamento anterior, feito após o Copom de maio, 33 previam elevação em algum momento de 2019 e duas instituições acreditavam que o juro permaneceria no nível atual de 6,50% até o fim do ano que vem.

Ao Estadão /Broadcast, no último dia 11, o presidente do BC, Ilan Goldfajn, afirmou que a decisão será tomada “no dia da reunião, olhando todas as condições”. Ele disse que vai seguir monitorando a inflação, as expectativas para os índices de preços e o balanço de riscos para decidir sobre a Selic. O último comunicado da decisão diz que “para as próximas reuniões, o Comitê vê como adequada a manutenção da taxa de juros no patamar corrente”.

“Esperamos que o Copom mantenha a Selic em 6,5% e, talvez, enxergue algum risco de convergência da inflação para meta em 2019.”

José Francisco de L. Gonçalves ECONOMISTA-CHEFE DO BANCO FATOR

“A falha de comunicação do BC pode ter contribuído para a reação do mercado.” Luiz Castelli

ECONOMISTA DA GO ASSOCIADOS

## **No mercado financeiro, não vai ter copa** **O Estado de S. Paulo - 15/06/2018**

Uma tradição de décadas foi quebrada em 2018 no Brasil. Pela primeira vez desde 1982, operadores de bancos e corretoras não criaram um verdadeiro mercado financeiro paralelo ligado ao futebol: o de “Opções de Seleções”. Ao contrário do que ocorreu em copas anteriores, quando a negociação desses “ativos” chegou a movimentar alguns milhões de reais na base da confiança, nas últimas semanas nem parecia que a disputa estava para começar na Rússia.

A brincadeira começou no início da década de 1980, quando craques como Zico, Júnior e Sócrates integravam a seleção brasileira. Acostumados a apostar na alta ou na baixa de ações na Bolsa de Valores, operadores começaram informalmente a negociar contratos de “Gols da Copa”. Funcionava como uma espécie de contrato futuro de algum ativo, como um barril de petróleo ou uma ação da Petrobrás. Só que a referência era a quantidade total de gols marcados em cada Copa.

A negociação se dava sempre entre duas partes. Um operador “comprava” um contrato de 160 gols, por exemplo. Na outra ponta, outro operador “vendia” esse contrato de 160 gols. Se ao fim da Copa tivessem sido marcados 170 gols, o operador que comprou o contrato receberia a diferença em cruzeiros (10 gols = Cr\$ 10) daquele que vendeu. Se o total de gols fosse de 146 (como de fato ocorreu na Copa de 1982), quem vendeu o contrato receberia a diferença de Cr\$ 14.

Opções. Em todos os mundiais desde então, centenas de operadores negociavam dezenas contratos como esse, comprando e vendendo, semanas antes e também durante a Copa do Mundo. Formava-se, assim, um “mercado” que movimentava milhões. “Girava alguns poucos milhões, mas girava”, afirma o economista e professor Alexandre Cabral, que trabalhou 16 anos no mercado financeiro. Ele conta que, ao longo dos anos, o mercado de “Gols da Copa” deu lugar ao de “Opções de Seleções”. Nele, eram negociadas opções – um tipo de contrato financeiro – cujos preços variavam de zero a R\$ 100.

Se um operador “comprasse” uma opção de Brasil a R\$ 30, por exemplo, na outra ponta ficava o “vendedor” do contrato. No caso de o Brasil ser campeão, o comprador recebia R\$ 70 do vendedor da opção (R\$ 100 menos R\$ 30). Se o Brasil não fosse campeão, o comprador ficava com o prejuízo dos R\$ 30, porque a opção “virava pó”. E o vendedor embolsava os R\$ 30.



Obviamente, a coisa ficava mais sofisticada por envolver operadores do mercado financeiro. Compradores de opções do Brasil revendiam esses contratos a terceiros antes de a Copa acabar, por preços maiores. Afinal, à medida que uma seleção passava de fase, o seu preço ficava mais alto.

Nas últimas semanas, o Estadão/Broadcast consultou profissionais de bancos e corretoras para falar das Opções de Seleções. Mas o mercado não se formou. Às vésperas da Copa, ninguém sabia dizer quanto valia uma opção de Brasil. Para o consultor de investimentos Antenor Ramos Leão, que atua desde a década de 1970, o desânimo é justificado pelo desinteresse dos brasileiros pelo evento. Isso se reflete num 2018 sem Copa no mercado financeiro.

## **Serviços têm alta, mas greve vai trazer perdas** **O Estado de S. Paulo - 15/06/2018**

Pouco antes da greve de caminhoneiros, que paralisou o abastecimento de alimentos e combustíveis em maio, a atividade econômica parecia ensaiar uma recuperação mais consistente. Indústria, varejo e serviços mostraram bom desempenho em abril, de acordo com dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). O volume de serviços prestados na economia cresceu 1,0% em relação a março, o primeiro resultado positivo do ano, informou ontem o instituto.

Agora, economistas aguardam uma perda para o mês de maio, mas têm dificuldades de prever a velocidade de recuperação quando terminados os efeitos da greve.

“Os dados da indústria, do varejo e de serviços vieram mais fortes que a expectativa do mercado e, se não fosse a greve, poderiam dar um viés positivo para as projeções de PIB (Produto Interno Bruto). Agora, temos que analisar o tamanho da perda em maio e da compensação dos resultados de junho para saber o real impacto sobre a atividade”, disse o economista Vitor Velho, da LCA Consultores.

Para a economista-chefe da consultoria Rosenberg Associados, Thaís Zara, o aumento no volume de serviços prestados em abril é mais um indício de que a recuperação da economia poderia ficar mais vigorosa no segundo trimestre. “Estávamos caminhando para uma retomada um pouco mais rápida, mas provavelmente só vamos ver isso no segundo semestre.”

A greve, que durou 11 dias, afetará os resultados da Pesquisa Mensal de Serviços de maio, confirmou Rodrigo Lobo, analista da Coordenação de Serviços e Comércio do IBGE.

“O setor que provavelmente vai sentir mais esse efeito é o setor de transportes, que tem peso de 30% na pesquisa. O transporte rodoviário de carga pesa quase 10%, é o segundo maior, atrás apenas de telecomunicações”, afirmou Lobo.

Transportes era o setor que vinha mostrando comportamento mais positivo ao longo de 2017 e 2018, graças ao transporte de cargas em geral, impulsionado pelas atividades industrial e agropecuária. Em relação a abril do ano passado, transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio tiveram avanço de 4,4%, enquanto a média global dos serviços cresceu 2,2%.

## **Receita supera previsão e alivia meta fiscal**

### **Valor Econômico - 15/06/2018**

Mesmo com a greve dos caminhoneiros, a receita da União em maio ficou cerca de 20% acima da previsão que consta do último decreto de programação orçamentária e financeira (9.390/ 2018), de acordo com fontes da área econômica.

O resultado causou euforia nos principais gabinetes do governo, porque reforça a expectativa oficial de que não haverá dificuldade para o cumprimento da meta fiscal deste ano.

A receita de tributos diretamente arrecadados pela Receita Federal (exceto a contribuição ao INSS) ficou R\$ 5 bilhões acima do previsto no decreto e aumentou 15%, em termos reais, na comparação com maio de 2017. Esses cálculos se referem à receita líquida de restituições e incentivos fiscais, que é usada na programação orçamentária. A Receita Federal divulga mensalmente o resultado bruto da arrecadação. Os dados da Receita referentes a maio serão divulgados, provavelmente, na próxima semana.

Houve aumento real da receita de todos os tributos, mas as fontes explicaram que é difícil avaliar o crescimento individual de cada um deles porque ocorreu uma reclassificação em maio. Quando a arrecadação dos Refis ingressa nos cofres públicos, ela é computada no item "outras receitas". Os Refis são programas de pagamento de débitos tributários em condições vantajosas.

Posteriormente, ela é reclassificada em cada um dos tributos. O governo precisa fazer isso porque divide a arrecadação do Imposto de Renda e do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) com Estados e municípios.

A arrecadação da Previdência Social em maio, por sua vez, ficou em linha com o programado, de acordo com as mesmas fontes.

A receita não administrada (concessões, dividendos, royalties, venda de ativos etc.) atingiu cerca de R\$ 18 bilhões, quase o dobro na comparação com maio de 2017, quando ficou em R\$ 9,3 bilhões. Somente com dividendos das empresas estatais federais, a receita da União no mês passado foi de R\$ 4,8 bilhões, com participação expressiva da Caixa e do Banco do Brasil.

Para se ter uma ideia da magnitude dos dividendos pagos pelas estatais em maio, o governo espera que essa receita fique em R\$ 7,9 bilhões neste ano, de acordo com o relatório de avaliação de receitas e despesas do segundo

bimestre. É muito provável que a área econômica aumente a estimativa no próximo relatório. De janeiro a abril, o governo havia arrecadado R\$ 705,9 milhões em dividendos.

As mesmas fontes explicaram que a greve dos caminhoneiros vai afetar de alguma maneira a arrecadação de junho, pois, na maior parte dos tributos, o fato gerador é o mês anterior. Ainda não há estimativa oficial do efeito da greve sobre a receita, mas as fontes garantem que a excepcional arrecadação de maio vai anular as eventuais perdas que podem ser registradas em junho.

Além disso, os técnicos observam que, em junho, ingressará nos cofres públicos a receita de R\$ 3,15 bilhões obtida com os bônus de assinatura da 4ª rodada de partilha da produção no pré-sal, realizada neste mês.

A boa performance da receita permitirá também, explicaram as fontes, cobrir parte da despesa da União com as concessões que o governo foi obrigado a fazer para colocar fim à greve dos caminhoneiros.

## **Ilan destaca importância da inovação financeira**

### **Valor Econômico - 15/06/2018**

O presidente do Banco Central, Ilan Goldfajn, afirmou que a autoridade aprecia a inovação e que a tecnologia abre inúmeras portas econômicas e financeiras. "A inovação financeira tem o potencial de gerar valor para a sociedade brasileira", disse ele na abertura do Seminário Internacional sobre Inovações Digitais nos Mercados Financeiros, organizado pelo BC em parceria com o FMI, Deutsche Bundesbank e Banco Central da Turquia. Por estar em período de silêncio antes da reunião do Copom, Ilan não falou sobre política monetária.

Repetindo o que vem dizendo recentemente, Ilan apontou que a postura do BC em relação às fintechs tem sido deixá-las se desenvolver, antes de avaliar se é preciso uma regulação específica. "As autoridades deveriam estimular a inovação", comentou.

Ele lembrou que desde 2016 a autoridade promove a Agenda BC+ e que recentemente o Conselho Monetário Nacional (CMN) aprovou a Resolução 4.656, que regula dois tipos de fintechs de crédito. "A estrutura prudencial e regulatória adotada pelo BC também favorece o desenvolvimento de inovação tecnológica no setor financeiro", disse.

Ilan salientou ainda o recente lançamento do Laboratório de Inovação Financeira e Tecnológica (Lift), um ambiente virtual colaborativo que visa o desenvolvimento de inovações, troca de conhecimento e avaliação dos resultados dos experimentos.

"A inovação financeira tem potencial de gerar valor para a sociedade brasileira. Por exemplo, o Lift apresenta uma importante oportunidade para a proposição de soluções que podem se traduzir em maior inclusão financeira e,

conseqüentemente, no desenvolvimento econômico e financeiro do país", afirmou.

O presidente do BC citou ainda as iniciativas para diminuir o uso de dinheiro em espécie.

## **Serviços de transporte terrestre registram alta recorde** **Valor Econômico - 15/06/2018**

Antes da paralisação dos caminhoneiros no fim de maio, os serviços de transporte terrestre no país cresceram 4,4% em abril, na comparação a março, de acordo com a Pesquisa Mensal do Comércio (PMS), divulgada nesta quinta-feira pelo IBGE. Foi o melhor resultado do segmento desde janeiro de 2013 (4,7%).

Segundo Rodrigo Lobo, gerente da PMS, o transporte terrestre contribuiu positivamente para a recuperação do setor de serviços como um todo, que cresceu 1% em abril, na comparação a março, pela série com ajuste sazonal. Foi o primeiro avanço do setor de serviços neste ano.

"A demanda do agronegócio e da atividade industrial ajudam", disse Lobo, acrescentando que os impactos da greve dos caminhoneiros devem ser sentidos em maio, com "efeito retardado" em junho. "O segmento que mais vai sentir isso é o de transporte, especialmente o transporte rodoviário de carga".

A greve foi iniciada em 21 de maio e durou 11 dias, provocando desabastecimento de produtos e bloqueio de rodovias. O transporte rodoviário de cargas pesa cerca de 10% do total de serviços prestados no país, o segundo maior peso entre os 166 itens acompanhados pela PMS, atrás de telecomunicações.

Segundo analistas, o resultado da PMS de abril reforçou a percepção de que a atividade econômica se acelerava no início do segundo trimestre, antes da greve. Nos serviços em abril, além da intensidade do avanço, a boa notícia é que os resultados positivos foram espalhados. Dos cinco segmentos do setor, quatro apresentaram avanço na passagem de março para abril, com destaque para o desempenho do setor de transportes (terrestre, aquaviário e aéreo), com alta de 1,2%.

Outra contribuição importante veio do segmento de serviços profissionais, administrativos e complementares - atividades voltadas às empresas, como contadores, auditores, terceirizados -, com avanço de 1,7%. Também avançaram na passagem de março para abril os segmentos de serviços prestados às famílias (1,5%); outros serviços, que inclui atividades imobiliárias (0,7%). Serviços de informação e comunicação recuaram 1,1%, a única baixa.

O avanço ocorre após recuo de 0,2% do setor em março, frente a fevereiro. Quando comparado a abril de 2017, os serviços cresceram 2,2%. Nos quatro

primeiros meses do ano, o setor ainda recua 0,6%. Em 12 meses até abril, caem 1,4%. Essas taxas já foram mais negativas no passado. A receita nominal do setor cresceu 0,9% na passagem de março para abril. Frente a igual mês de 2017, houve alta de 4,6%. A receita nominal avança 1,9% no ano e 2,9% em 12 meses.

Para o Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (Iedi), a alta de 1% dos serviços na passagem de março para abril mostrou um setor se aproximando de sair da recessão, mas cujo resultado não deve se repetir em maio por causa da paralisação do transporte rodoviário de carga.

Segundo a MCM Consultores, em relatório a clientes, a recuperação do setor de serviços após a greve dos caminhoneiros, ocorrida em maio, vai depender da evolução da atividade industrial nos meses subsequentes à paralisação.

## **Fux suspende ações contra tabela do frete** **Valor Econômico - 15/06/2018**

O ministro Luiz Fux, do Supremo Tribunal Federal (STF), suspendeu todas as ações que tramitam em instâncias inferiores contra a Medida Provisória 832, que estabeleceu preços mínimos para o frete rodoviário de cargas.

A justificativa do ministro do STF é a de que, como há mais de 40 processos sobre o tema na Justiça Federal, distribuídos em diversos locais, é preciso unificar a solução jurídica, evitando que cada juiz decida de uma maneira. Portanto, a decisão de mérito do Supremo, quando ocorrer, deverá nortear todas as demais. Fux atendeu a apedido da AGU. De acordo com o órgão, foram suspensas 57 ações em tramitação em todo o país.

A ministra-chefe da AGU, Grace Mendonça, afirmou que era preciso "estabilizar" os efeitos jurídicos da medida provisória, editada para atender à reivindicação dos caminhoneiros e pôr fim à paralisação nas rodovias.

Foi agendada, ainda, uma audiência de conciliação entre o governo, os empresários, os caminhoneiros e a Procuradoria Geral da República (PGR), que será realizada quarta-feira, dia 20, às 11h, no gabinete de Fux no Supremo. Os argumentos de todos serão levados em consideração antes que ele decida sobre a suspensão ou manutenção da MP.

No meio da tarde, antes da decisão do ministro do Supremo, a Associação Brasileira dos Caminhoneiros (Abcam) protocolou o pedido de audiência no gabinete do ministro Fux para discutir o conteúdo dos processos contra a MP do frete. Fux já havia enviado ao Planalto e ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) um pedido de esclarecimento sobre o tabelamento. A AGU foi notificada do pedido ontem.

No STF, três ações diretas de inconstitucionalidade (ADIs) já foram protocoladas questionando a tabela de preços: uma da Associação do Transporte Rodoviário de Cargas do Brasil (ATR Brasil), outra da

Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA) e a terceira, da Confederação Nacional da Indústria (CNI).

As entidades alegam que a MP "decreta o fim da livre iniciativa".

A decisão de Fux ocorre no momento em que governo e caminhoneiros vinham enfrentando dificuldade para cumprir o acordo que estabeleceu o preço mínimo para o frete rodoviário. O Valor apurou que transportadoras estão deixando de cumprir deliberadamente os preços mínimos já estipulados.

Algumas transportadoras grandes, que têm melhores condições financeiras, capacidade de movimentação e relação de longa data com os clientes, não estão aplicando o frete mínimo estabelecido em tabela da Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT), disse uma fonte da indústria, em condição de anonimato.

Se não fosse esse acordo para manter o custo de transporte, o executivo, que é ligado ao setor metalúrgico, acredita que boa parte das entregas estaria travada. Ele conta que a expectativa inicial era que a greve dos caminhoneiros tivesse apenas atrasado os despachos, de maio para junho, mas que não é bem isso que está ocorrendo.

"Ainda há gargalos para entregar esses lotes que ficaram na fábrica", explica. "Pelo menos conseguimos acertar com algumas grandes transportadoras que não se aplicasse a tabela, ou a situação estaria pior."

A NLMK, siderúrgica russa que no Brasil distribui aços de alta resistência produzidos por suas usinas na Bélgica, passou a incluir no preço dos produtos que entrega aos clientes um adicional de 4% para refletir o custo maior de frete mínimo com a tabela montada pela ANTT.

Segundo a empresa, que na América do Sul atua também no Peru, Chile e Colômbia, esse aumento passou a vigorar ontem e vale apenas para o aço despachado diretamente para os consumidores. No caso da retirada por conta do cliente, os produtos seguem com o mesmo preço de antes da greve dos caminhoneiros.

Na semana passada, a Gerdau também decidiu encarecer o aço longo entregue aos clientes, mas em 3%. Até mesmo pedidos já feitos, mas não despachados, tiveram o reajuste de frete. Segundo os associados da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC), a ArcelorMittal fez o mesmo.

O presidente da Abcam, José da Fonseca Lopes, disse que a proposta de tabela de preço mínimo do frete rodoviário que a entidade entregou ontem pela manhã à ANTT indica o valor mínimo do frete para distâncias de 50 quilômetros - não mais 100 quilômetros - até 3.000 quilômetros, que variam pela qualidade de eixos e tipo de carga (granel, perigosa, frigorífica, entre outras).

"Essa é uma tabela que estamos sugerindo à ANTT e ao governo para que acabe com o mal -entendido que tivemos até agora", disse Lopes. "Se o mercado era feito por livres negociações, agora ele continuará, mas garantindo o mínimo de condições de sobrevivência aos caminhoneiros", afirmou Lopes. Segundo ele, a proposta da entidade contempla o custo de manutenção dos veículos, sem incluir gastos com estadia, alimentação e seguro do caminhão.

"Estou fazendo minha parte, mostrando que não vai adiantar só fazer a pressão", disse o presidente da entidade sobre a disposição da categoria em negociar e em resposta aos setores produtivos que entraram na Justiça para suspender a política de preço mínimo do frete. Ele afirmou que solicitou audiência com o ministro Fux, do STF, para "mostrar a realidade" do setor.

Representantes da Abcam afirmaram que, em relação à primeira tabela, houve um aumento do valor do frete para cargas frigoríficas e perigosas, pois havia um "erro de cálculo" que deixou o frete mais barato do que para outras cargas com custos bem menores. Por outro lado, o transporte de grãos sofreu uma redução, disseram, admitindo que o segmento realmente estava com um valor elevado.

Ontem foi expedida, em São Paulo, a primeira liminar contra a tabela, pedida pela Associação Brasileira do Agronegócio (Abag). A decisão desobrigaria os 88 associados da entidade de cumprir os preços mínimos estabelecidos, mas a decisão de Fux suspende também a liminar. A Associação Nacional para Difusão de Adubos (Anda) também havia entrado ontem na Justiça Federal de Brasília com pedido de liminar contra a MP.

Na ação levada ao Supremo, a CNI argumentou que existem diversos "vícios de constitucionalidade" na MP 832 e nas portarias editadas pela ANTT. "O tabelamento de preços viola a livre concorrência, com consequências negativas para o mercado, como a redução da demanda e riscos de redução do mercado de transportadores autônomos, o aumento generalizado de preços e o consequente aumento da inflação", afirma o presidente da CNI, Robson de Andrade, em nota.

A entidade argumenta também que a medida provisória viola contratos em vigor e sustenta que a tabela agrava as desigualdades regionais, ao impedir a livre negociação do "frete de retorno".

## **Banco Central sinaliza o maior programa de swaps cambiais da história**

### **Valor Econômico - 15/06/2018**

O mercado de câmbio vive de um dia para o outro, esperando as intervenções do Banco Central, e acabou dando pouca importância ao anúncio do maior programa de leilões de swaps cambiais da história.

Já na semana passada, o Banco Central havia dito que o total colocado no mercado poderia superar as máximas históricas. Muita gente ficou na cabeça com a ideia de que o BC poderia chegar ao redor da marca de US\$ 115 bilhões, montante vendido na gestão Alexandre Tombini.

Em nota divulgada ontem à noite, o Banco Central deu um passo além: informou que o volume em mercado poderá superar "consideravelmente" essa máxima histórica. Isso significa, teoricamente, que o poder de fogo do BC pode ser qualquer número entre US\$ 115 bilhões e US\$ 380 bilhões, que hoje é o volume de reservas internacionais.

A rigor, nem mesmo o volume de reservas internacionais se constitui um limite, já que os contratos de swap cambial são liquidados em reais emitidos pelo próprio BC - embora do ponto de vista fiscal seja prudente ter uma equivalência dos passivos em dólar, representados pelos swaps, e os ativos, representados pelas reservas internacionais.

Quando lançou seu programa de swaps cambiais, em agosto de 2013, Tombini apresentou a princípio um arsenal de US\$ 50 bilhões, ao indicar que, grosso modo, iria vender US\$ 3 bilhões em contratos de swaps cambiais por semana até o fim daquele ano. Naquele período, o mercado de câmbio foi atingido pelo "taper tantrum", a redução dos estímulos monetários quantitativos pelo Federal Reserve (Fed, o banco central americano). O programa foi prorrogado duas vezes, vigorando até o primeiro trimestre de 2015 e chegando a US\$ 115 bilhões.

O anúncio daquele programa teve um efeito potente sobre o câmbio. Um estudo dos economistas Márcio Garcia (PUC-Rio), Marcos Chamon (FMI) e Laura Souza (Itaú) mostrou que o anúncio do programa teve um impacto em baixar em cerca de 15% a taxa de câmbio. A metodologia foi basicamente comparar o desempenho do Brasil com um Brasil sintético, uma espécie de placebo que não teve um programa cambial.

Hoje, o mercado financeiro tem se apegado mais ao volume de intervenções que o BC faz no curto prazo do que a dimensão potencial do programa. O anúncio feito na semana passada de que a autoridade venderia US\$ 24,5 bilhões durante esta semana teve forte efeito no câmbio, baixando a cotação dos níveis de perto de R\$ 4,00 para a casa dos R\$ 3,70.

Mas ontem o dólar voltou a subir com a ansiedade sobre quais seriam os próximos passos do BC. Só a abertura do mercado nesta sexta-feira dirá se o mercado ficará satisfeito com um montante de US\$ 10 bilhões em intervenções anunciado ontem - afinal, ele representa menos da metade vendida uma semana antes.

Seria um equívoco, porém, olhar apenas os montantes das intervenções semanais sem estimar o impacto cumulativo que poderão ter no mercado de câmbio. Mantido o ritmo de US\$ 10 bilhões por semana, em tese o Banco Central poderia colocar US\$ 200 bilhões até o segundo turno das eleições



presidenciais. Com o que já foi colocado, o estoque de swaps poderia chegar à casa dos US\$ 250 bilhões.

Obviamente, no comunicado divulgado na noite de ontem o Banco Central não faz nenhuma promessa de que vai manter o ritmo atual. Só a prática diária vai dizer o quanto, de fato, será vendido. Pode ser ajustado para baixo, se o mercado não precisar de swaps. Também poderá vender mais do que US\$ 10 bilhões por semana se as condições de mercado assim exigirem.

O recado mais importante do Banco Central é que vai usar o arsenal que tem à disposição sempre que for necessário, incluindo swaps cambiais, linhas de empréstimos em dólar e moeda estrangeira em espécie.

## **Ajuste para cumprir teto será menor em 2019**

### **Valor Econômico - 15/06/2018**

A combinação de reoneração da folha de pagamentos, inflação ligeiramente mais alta e corte de despesas deve facilitar o cumprimento do teto de gastos pelo próximo presidente em seu primeiro ano de mandato. A análise é de Pedro Schneider, economista do Itaú. "Quem for eleito terá um tempo um pouco maior para elaborar a sua estratégia fiscal, sem precisar pensar em uma estratégia para cumprir o teto logo no primeiro dia de mandato," diz.

Nos cálculos de Schneider, o ajuste necessário para cumprir o teto em 2019 caiu de R\$ 27 bilhões para R\$ 10 bilhões.

A reoneração da folha, por exemplo, representará no ano que vem R\$ 6 bilhões a menos em despesas, já que a perda de arrecadação da Previdência era compensada pelo Tesouro. Além disso, a regra do teto estabelece que o reajuste seja feito pelo acumulado de 12 meses da inflação até junho do ano anterior.

Assim, uma ligeira aceleração da inflação deve elevar o teto em R\$ 5 bilhões, nas estimativas de Schneider. Já o corte adicional de despesas discricionárias realizado neste ano abre um espaço fiscal de mais R\$ 6 bilhões.

Mesmo assim, a crise dos combustíveis trouxe "um desafio menor", mas que exige "medidas compensatórias" para que o teto seja cumprido. O subsídio ao diesel pago à Petrobras, lembra, foi feito por meio de crédito extraordinário, que não entra no teto e acaba no fim do ano, na casa dos R\$ 6 bilhões.

Caso o próximo presidente opte por continuar o programa, "provavelmente" precisará incorporá-lo ao Orçamento, pressionando o teto. Se mantido nos moldes atuais, o programa custará R\$ 11 bilhões em 2019.

## **Sobe interesse de investidores no mercado brasileiro**

**Valor Econômico - 15/06/2018**

A melhoria do cenário econômico brasileiro, principalmente no fim de 2017, elevou o otimismo de empresários e investidores em relação a oportunidades em infraestrutura. Segundo pesquisa da GRI Club, associação global que reúne líderes dos setores imobiliário e de infraestrutura, 55,9% dos entrevistados pela entidade têm uma visão positiva sobre o Brasil, colocando o país na liderança do interesse de investimentos em infraestrutura na América Latina.

O levantamento, que analisa a visão para o setor em diversos países da região, entrevistou além de associados da entidade outras pessoas do setor ligadas a bancos, fundos e concessionárias.

No ano passado, o otimismo com o Brasil envolvia 44,9% dos entrevistados. Segundo Pedro Nicolau, diretor global de infraestrutura do GRI, quatro motivos levaram à ascensão da visão positiva para o país. A primeira razão é a extensão territorial do país, que facilita projetos em grande escala. Além disso, há a repercussão do Programa de Parcerias de Investimentos (PPI).

A terceira razão é a piora de outras importantes economias latinas, como o Peru, que também sofre com os efeitos políticos da Operação Lava-Jato, e o México, que tem eleições marcadas para julho.

"Por fim, está sendo percebido pelos investidores que há um esforço para o combate à corrupção no Brasil", explica Nicolau.

O segundo em otimismo é a Colômbia, que subiu de 46,5% para 50%. Na sequência vem México com 42,65% (queda de 4,55 pontos percentuais), Peru com 36,76% (-3,44 p.p.), Argentina com 30,88% (-5,32 p.p.) e Chile com 16,18% (-11,42 p.p.). Também foram citados, com porcentagem inferior, Cuba, Equador, Panamá e Uruguai.

Por setor, a visão é mais positiva para geração e transmissão de energia, com 58,82%. Em seguida vem as rodovias, com 52,94%. O maior recuo foi o do otimismo com relação aos aeroportos, que caiu de 48,4% para 32,35%.

"No ano passado, quando fizemos a pesquisa, o setor vinha de um leilão bem sucedido de quatro aeroportos [Florianópolis, Fortaleza, Porto Alegre e Salvador]", aponta Nicolau. "Nos últimos 12 meses ocorreram alguns acontecimentos negativos no setor, como o pedido de devolução de Viracopos e Congonhas fora do próximo leilão. Além disso, sobraram aeroportos menores para as concessões."

Se as diferenças de visão sobre os países e setores é considerável, o mesmo não acontece sobre qual o maior empecilho para os negócios na região. Para 82,35% dos entrevistados, as questões ligadas ao poder público são o principal risco para operações na América Latina.

"A região está passando por incertezas políticas e isso acaba afetando muito a percepção da questão pública", afirma Nicolau. Os entrevistados também acrescentaram a dificuldade do planejamento de longo prazo ao risco político.

## **Índice de atividade do BC apontará expansão após três meses em queda, afirmam analistas**

**Valor Econômico - 15/06/2018**

Após surpresas positivas no desempenho da indústria, comércio e serviços, economistas esperam a volta do Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) ao azul em abril, revertendo quedas registradas nos três primeiros meses do ano. A média das estimativas de 21 consultorias e instituições financeiras ouvidas pelo Valor Data aponta para alta de 0,6% para o indicador em abril, em relação a março e feito o ajuste sazonal, após recuo de 0,74% no mês anterior (dado que deverá ser revisado). O intervalo das projeções vai de crescimento de 0,2% a 1,3%.

Se confirmada a média das projeções, este será o melhor desempenho para o índice de atividade desde dezembro, quando o IBC-Br subiu 1,09%. O indicador deve confirmar que o segundo trimestre havia começado mostrando alguma força, após um janeiro a março decepcionante, mas já será um retrato do passado, devido à greve dos caminhoneiros em maio. O Banco Central divulga o IBC-Br hoje, às 8h30.

Em abril, a produção industrial registrou crescimento de 0,8% na comparação mensal ajustada, enquanto o volume de vendas do varejo subiu 1% no conceito restrito e 1,3% no ampliado - que inclui veículos, autopeças e material de construção. Todos os resultados vieram acima do esperado pelos economistas. Já o setor de serviços avançou 1%, no primeiro resultado positivo desde dezembro de 2017.

Os indicadores de abril mostraram bom ritmo de crescimento não só nas variações, mas também na abertura por segmentos, com metade dos ramos da indústria e a maioria das sub-áreas do comércio e serviços apresentando avanços no mês, destaca Mauricio Nakahodo, economista do Banco MUFG Brasil. "Houve uma disseminação da expansão no mês de abril, podendo contrabalançar ao menos em parte a queda esperada para maio por conta do impacto da greve", afirma.

A instituição financeira projeta uma alta de 0,9% para o IBC-Br em abril, na comparação mensal dessazonalizada, e de 4,3% na base anual. Antes da paralisação dos condutores, o Banco MUFG esperava uma alta de 0,7% para o Produto Interno Bruto (PIB) do segundo trimestre, mas agora o número deverá ser revisado para baixo, tendo em vista a queda aguda dos indicadores antecedentes já divulgados para maio.

A economia só deve voltar a funcionar sem os impactos da paralisação dos caminhoneiros por volta de agosto, na avaliação do Itaú Unibanco. Como a divulgação dos dados tem defasagem, a tendência é que os primeiros números totalmente livres dessa influência apareçam apenas em setembro ou outubro, de acordo com Mario Mesquita, economista-chefe da instituição. O Itaú projeta alta de 0,6% para o IBC-Br em abril, na base mensal ajustada, e de 3,9% sobre abril de 2017.

Para Nakahodo, do MUFGE, alguns dos segmentos afetados pela greve já podem ter recuperação em junho, caso das exportações e da produção de bens duráveis, enquanto setores como a produção de carne suína e de aves deve demorar mais para retornar. Na visão do economista, os fundamentos continuam dando suporte para um crescimento gradual da atividade, passado o "susto" de maio, com inflação baixa, geração de empregos e juros baixos pesando a favor, enquanto taxa de desemprego, endividamento e situação financeira das empresas jogam contra.

## **Prêmio de loterias pode diminuir para cobrir cortes em ministérios**

**Valor Econômico - 15/06/2018**

Segurança Pública, Raul Jungmann, antecipou ontem ao Valor que o governo discute rever os percentuais destinados aos prêmios de loterias (chamados de payout) para recompor parte dos orçamentos dos ministérios do Esporte e da Cultura. Eles perderam recursos com a edição da Medida Provisória nº 841, que ampliou o orçamento da Segurança Pública neste e nos próximos anos.

A proposta enviada ao Congresso elevou de 55,9% para 60% essa parcela do prêmio na Loteria Federal, de 43,3% para 50% nas loterias de prognóstico numérico (como Mega Sena e Quina), de 46% para 50% na Timemania e de 37,6% para 55% na Loteria Esportiva. No caso da Mega Sena, por exemplo, Jungmann indicou que o payout pode ir para 48%.

Essas mudanças, contudo, pelo texto da MP só terão eficácia no ano que vem. Assim, a revisão desses valores também só terá impacto em 2019, sem resolver o problema deste ano, que é menor porque o remanejamento afeta apenas os próximos seis meses e parte dos recursos dos ministérios já estava bloqueada.

"Estamos estudando subir um pouco menos os valores destinados ao prêmio e fazer a redistribuição de recursos. Isso está sendo negociado junto ao Palácio do Planalto e é uma ideia para atenuar o desconforto dos ministérios", disse o ministro. "Queremos atenuar ao máximo a perda do orçamento deles", acrescentou.

Jungmann considerou natural a reclamação e ressaltou que a perda de recursos é uma consequência natural do teto de gastos. O ministro evitou, contudo, contestar a funcionalidade do dispositivo instituído pelo próprio

governo Temer e engrossou o coro sobre a necessidade de uma reforma da Previdência.

"Se não for feita a reforma previdenciária teremos dificuldades crescentes, com engessamento do orçamento e redução de dinheiro para ministérios que são dependentes de recursos discricionários", afirmou. "Sem isso, fica claro que a gente perde governança, graus de liberdade, uma rigidez que progressivamente se torna inadministrável", disse.

O ministro destacou que a MP 841 atende a prioridade necessária a ser dada para segurança pública e permite ao ministério ter condições melhores para implementar o processo de "dar um rumo nacional" à política de segurança pública, que historicamente sofre com "omissão deliberada" do governo central.

Aos recursos adicionais que a MP de loterias leva ao ministério, Jungmann destaca também a importância dos recursos do BNDES que estarão disponíveis para financiar ações na área de segurança, dentro da estratégia traçada pelo governo federal. Apesar do pouco tempo até o fim do ano para que ações efetivamente se concretizem, Jungmann enfatizou a importância de deixar o legado de uma estrutura nacional que, para ele, vai "revolucionar" a segurança no Brasil.

As prioridades estratégicas do ministério, que em breve deve deixar de ser extraordinário para se tornar permanente, são: redução de homicídios, formação de policiais, e estruturação de uma base de dados nacionais para subsidiar as ações na área de segurança.

O ministro, aliás, destacou a falta de estatísticas nacionais confiáveis e comparáveis para subsidiar as ações de políticas públicas. Jungmann disse ainda que está liderando um grupo interministerial envolvendo principalmente pastas da área social no sentido de dar foco a ações governamentais em áreas e grupos de pessoas mais vulneráveis. Ele lembra que o anuário de segurança pública de 2015 mostrou que metade dos homicídios estão em cerca de 1% dos municípios e que os focos de violência estão mais concentrados em populações jovens (15 a 24 anos), de baixa renda e com etnia negra e parda, que estão em situações mais desfavoráveis socialmente.

No esforço de "atenuar o desconforto" criado entre os ministérios do Esporte e da Cultura com o da Segurança Pública, Jungmann informou que cumprirá agenda hoje no Rio, ao lado do ministro da Cultura, Sérgio Sá Leitão.

## **ANS entra com recurso contra alta de 5,72%**

**O Globo - 15/06/2018**

A Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) entrou com recurso, ontem, contra a decisão liminar da Justiça que limita o reajuste dos planos de saúde individuais em 5,72%. A liminar foi concedida, anteontem, pela 22ª Vara Cível Federal de São Paulo, em resposta à ação civil pública movida pelo Instituto

Brasileiro de Defesa do Consumidor (Idec), que se baseia em relatório divulgado pelo Tribunal de Contas da União (TCU) em março. A ANS propôs reajuste de 10% para este ano. PARA ENTIDADE, É INVIÁVEL Mais cedo, no Seminário Nacional de Educação em Seguros realizado pelo GLOBO e pela CNseg (confederação das seguradoras), a presidente da Federação Nacional de Saúde Suplementar (FenaSaúde), Solange Beatriz Palheiro Mendes, disse que o percentual estabelecido pela Justiça inviabiliza a atividade das operadoras:

— Para nossas afiliadas, é insustentável, pois esse percentual varia entre 13% e 19% por pessoa em fase de utilização de plano, dependendo da empresa, da rede, de seu modelo de negócios. Por isso, varia tanto.

O novo reajuste só poderá ser aplicado depois da resolução do impasse entre ANS e Justiça. Segundo Solange, como a população brasileira está envelhecendo — a previsão é que, em 2031, tenhamos mais idosos do que crianças de 0 a 14 anos no país —, a tendência é que esse descolamento entre o que a população entende como o justo a pagar pelas mensalidades e a necessidade de reajuste das operadoras aumente ainda mais, pois a população idosa tende a usar mais os serviços do plano:

— O desafio vai aumentar, e não haverá plano para todo mundo, pois já está ficando inviável para as pessoas pagarem.

Luiz Roberto Cunha, economista da PUC-Rio, que também estava presente no evento, explicou que há uma diferença entre a inflação da saúde medida pelo IBGE, que embasou o pedido de redução do Idec, e o que é considerado pelas operadoras — elas também levam em conta os custos médicos e a quantidade de vezes que os serviços são usados.

— Algumas pessoas usam muito, e outras, pouco. Quem não vai ao médico acaba pagando por quem usa. A saúde suplementar é um problema pior que a Previdência, aritmeticamente falando, por conta do envelhecimento. E, tendo em vista a qualidade diferenciada dos serviços em relação à rede pública, isso implica ter um sistema que seja economicamente viável para ambos os lados (consumidor e operadoras) — diz Cunha.

## **Mercado desafia o BC**

### **Correio Braziliense - 15/06/2018**

Diante da forte pressão do mercado, o Banco Central (BC) e o Tesouro Nacional decidiram intensificar o aparato de medidas de que dispõem para segurar a alta das cotações do dólar. A autoridade monetária anunciou ontem que colocará à disposição do mercado financeiro, na próxima semana, pelo menos mais US\$ 10 bilhões em contratos de swap cambial — operações equivalentes à venda futura de dólares. Em paralelo, o Tesouro Nacional fará leilões diários de recompra de títulos públicos para fornecer liquidez e amenizar os prejuízos de instituições financeiras com a disparada das taxas de juros — outro reflexo da insegurança nos negócios.

A ação conjunta de BC e Tesouro tem objetivo de conter o nervosismo dos investidores diante da subida da divisa norte-americana. Ontem, mesmo com a venda de US\$ 5 bilhões em contratos de swap pelo BC, o dólar avançou 2,67% e terminou o dia cotado a R\$ 3,813 para venda. No comunicado em que anunciou o prolongamento das operações de swap, o BC avisou que o montante de R\$ 10 bilhões “poderá ser ajustado para cima ou para baixo, dependendo das condições de mercado”, ou seja, prometeu que não faltará proteção aos investidores diante da escalada da moeda.

O comunicado afirma também que o BC “não vê restrições para que o estoque de swaps cambiais exceda os volumes máximos atingidos no passado”, sinalizando que a investida pode ser tão forte quando a ocorrida durante a gestão do ex-presidente da autarquia, Alexandre Tombini, quando o volume de contratos com as instituições financeiras chegou a US\$ 115 bilhões.

Desde 8 de junho, o BC ofertou US\$ 18,75 bilhões em swaps. Conforme anunciado na semana passada, o compromisso era de chegar a US\$ 24,5 bilhões até hoje. Muitos analistas atribuíram o nervosismo de ontem do mercado à falta de uma indicação de qual seria a postura do BC na próxima semana. Por isso, foi feito o anúncio de que o programa de swaps será estendido.

Segundo analistas, a alta do dólar ocorre, em parte, porque o mercado está testando o BC, com o objetivo de medir os próximos passos da autoridade monetária. O pano de fundo para todo esse cenário é o processo de elevação de juros nos Estados Unidos, uma ação do Fed (o banco central norte-americano) para conter pressões inflacionárias na maior economia do mundo. A subida dos juros nos EUA atraiu recursos até agora aplicados em economias emergentes, como o Brasil.

### Preocupação

Há grande preocupação no governo com a desvalorização do real. Ontem, o presidente do BC, Ilan Goldfajn, e o ministro da Fazenda, Eduardo Guardia, se reuniram duas vezes com o presidente Michel Temer, no Palácio do Planalto. O último encontro durou mais de uma hora e terminou às 20h40. A disparada do dólar também é alimentada pela incerteza do mercado com o resultado das eleições deste ano — e com a política econômica que será adotada pelo próximo governo. A turbulência também contaminou o Ibovespa, principal índice da Bolsa de Valores de São Paulo (B3), que caiu 0,87% ontem, para a marca de 72.122 pontos.

No mercado de títulos, os juros futuros subiram. Os contratos com vencimento em janeiro de 2019 registraram alta de 0,34 ponto percentual, para 7,6% ao ano. Naqueles com vencimento em janeiro de 2020, o índice subiu 0,47 ponto, para 9,35%. Para tentar acalmar os ânimos, o Tesouro fará leilões extraordinários de recompra de Letras do Tesouro Nacional (LTN), Notas do Tesouro Nacional, série F (NTN-F), e NTN-B em poder das instituições. Os

investidores também trabalham com uma possível alta da taxa Selic, atualmente em 6,5% ao ano. Analistas acreditam que o Comitê de Política Monetária (Copom) pode elevar a taxa na reunião da próxima semana, nos dias 19 e 20. A hipótese é descartada pelo BC.

Para Guilherme Macedo, sócio da Vokin Investimentos, há tensão por conta dos novos aumentos de juros nos EUA. “O Fed indicou que haverá mais duas altas este ano e mais três no próximo. Há receio quanto à intensidade das próximas altas”, explicou. Pedro Paulo Silveira, economista da Nova Futura, avalia que, além da influência externa, a queda da bolsa e a alta no dólar se associam à incerteza no cenário político brasileiro. “As eleições e o setor externo trazem um comportamento do mercado, em relação aos países emergentes, que mostra algum tipo de vulnerabilidade”, explicou.

## **Planalto quer reduzir premiação**

**Correio Braziliense - 15/06/2018**

O governo federal planeja reduzir o prêmio pago aos vencedores de apostas em loterias federais. A medida tem o objetivo de compensar a perda de receita dos ministérios da Cultura e do Esporte para estancar uma crise interna deflagrada pelos titulares das pastas, Sérgio de Sá Leitão e Leandro Cruz, respectivamente. O Palácio do Planalto ainda não bateu o martelo, até porque precisa do parecer da equipe econômica para se certificar de que a alteração não fere a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF).

A ideia é propor alterações na medida provisória encaminhada ao Congresso que instituiu o Fundo Nacional de Segurança Pública (FNSP). Além do remanejamento de recursos de ministérios, o que gerou a polêmica, o texto traz a previsão de reajuste dos prêmios. Os aumentos permanecerão, mas serão menores, salienta o ministro extraordinário da Segurança Pública, Raul Jungmann.

Em vez de elevar de 43% para 50% em determinado prêmio, por exemplo, o aumento deve ser menor, explicou o ministro. “Há essa possibilidade de reduzir um pouco o prêmio e fazer direcionamento para atender essas áreas (Cultura e Esporte). O prêmio vai subir um pouco mais, mas não tanto quanto se previu anteriormente”, disse. Desta forma, o reajuste seria reduzido para algo em torno de 47% e 48%, exemplifica o ministro. Dessa forma, a diferença seria redirecionada para as duas pastas.

### **Congresso**

Tudo ainda está sendo analisado. Jungmann garante que não há nada concluído. Mas ele sinalizou que algo será feito para não diminuir o orçamento dos ministérios do Esporte e da Cultura. O ministro negou que as críticas tenham irritado o presidente Michel Temer, mas admitiu que “preocuparam”. “Há um empenho do presidente de procurar atenuar esse desconforto por meio de uma solução que não crie novos problemas fiscais”, afirmou.



As críticas dos ministros foram duras. Leitão chegou a comentar na terça-feira, por nota, que a pasta trabalhará “incansavelmente” para que o Congresso modifique a MP por entender que o texto “põe em risco a política cultural e penaliza injustamente o setor”. Depois de conversar com o ministro-chefe da Casa Civil, Eliseu Padilha, ele mudou o tom e negou intenção de pedir demissão do governo. Cruz seguiu a mesma linha, destacando ser “essencial a compreensão de uma união de ações em favor da segurança” e alertando que o texto “coloca o esporte para escanteio”.

O desgaste acabou atingindo Jungmann. Na quarta-feira, ele declarou, em resposta aos dois ministros, que é preciso “se acostumar” com o remanejamento de recursos de acordo com as prioridades do governo em decorrência do teto de gastos públicos. “Entendo como compreensíveis (as críticas). Agora eu lembro dois fatos: com o teto de gastos, nós não temos como fazer uma suplementação como a gente fazia anteriormente. Para você ampliar a dotação de uma área, tem que tirar de outra”, disse. A tese de que o remanejamento comprometeria recursos dos esportes olímpicos foi rebatida ontem por Jungmann. “Em momento algum, o comitê olímpico foi alcançado nem o paralímpico”, ressaltou.

## **Dólar será a ‘pedra no sapato’ dos varejistas**

**DCI - 15/06/2018**

Após amargar retração de 6% nas vendas de maio – em razão da paralisação dos caminhoneiros –, o varejo de materiais de construção tenta manter a perspectiva positiva e sustenta intenção de crescer 8,5% neste ano, com faturamento de R\$ 160 bilhões. O desempenho, no entanto, pode tropeçar na alta do dólar.

“Nesse mês de junho, ainda vamos sentir um pouco o impacto de queda que tivemos em maio. Também com a pressão do aumento do dólar, a estimativa é que a reposição de preço nos produtos seja de 6% a 8%”, afirmou o presidente da Associação Nacional dos Comerciantes de Material de Construção (Anamaco), Cláudio Conz.

Segundo ele, mesmo com o aumento de preços “provocados pela tabela mínima de frete e as oscilações do câmbio”, o setor deve se beneficiar da estagnação da construção civil e de um aumento no número de divórcios no País. “As pessoas tendem a optar mais pela reforma do que trocar de imóvel. Além disso, no ano passado, tivemos 350 mil divórcios no Brasil”, explicou Conz.

Na visão do professor de macroeconomia do Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (Ibmec) André Diz, o setor de material de construção “surfou” na onda do boom imobiliário que aconteceu no País entre 2008 e 2013.

“A partir desse momento, [esse setor] concentrou-se mais no sentido da realização de reformas nos imóveis”, argumentou o economista.

Mais comedido, o diretor geral da atacadista de material de construção Obramax, Micheal Reins, diz que a recuperação concreta se dará após a decisão nas urnas. “A recuperação é lenta, existe ainda estoque de imóveis depois de 2 e 3 anos com muitos distratos [quebra de contratos imobiliários].

Dependendo do resultado da eleição, poderemos ter uma retomada mais firme de confiança do consumidor podendo levar a uma nova dinâmica no setor imobiliário e conseqüentemente para a construção civil”, afirmou.

Ele confirmou, sem dar percentuais, que a alta do dólar vai impactar o preço de produtos como fios e cabos por conta da matéria-prima, o cobre.

#### Vendas virtuais

Em relação ao percentual de participação do e-commerce nas vendas da marca, Reins explica que atualmente as compras online representam 2% do total comercializado, mas que considera o canal mais uma alavanca para os clientes “em particular os profissionais e pequenos revendedores.”

Em contrapartida, o presidente da Anamaco diz que não vê a internet ocupando um posto importante tão cedo na maioria vendas do setor, já que convencionalmente estas são feitas pelo telefone ou de forma presencial. Ele argumenta que existem muitas “variáveis” na hora de comprar um material de construção e, por isso, decidir por algum produto apenas pela “tela do computador ou celular” não é viável.

### **Indicador Antecedente da Economia recua 1% em maio DCI - 15/06/2018**

O Indicador Antecedente Composto da Economia (IACE) para o Brasil, publicado pelo FGV IBRE e pelo The Conference Board (TCB) e divulgado ontem (14) recuou 1,0%, entre abril e maio deste ano, para 116,0 pontos.

Das oito séries componentes do indicador, quatro contribuíram para a queda no mês passado, com destaque para o Índice de Ações Ibovespa, que caiu 10,9%.

Já o Indicador Coincidente Composto da Economia (ICCE, FGV TCB) do Brasil, que mensura as condições econômicas atuais praticamente ficou estável, com queda de 0,1%, no mesmo período.

“O recuo significativo do IACE em maio reflete uma deterioração das expectativas representadas em seus componentes” afirma Paulo Picchetti do IBRE/FGV, em nota. “As dificuldades de aprovação das reformas necessárias para a melhora do quadro fiscal, bem como os desdobramentos da greve dos caminhoneiros, pioraram a percepção com relação à retomada do nível de atividades, que já vinha sendo considerada modesta”, complementa o especialista.

O IACE agrega oito componentes econômicos que medem a atividade econômica no Brasil. Segundo a FGV, cada um deles vem se mostrando eficiente em antecipar tendências econômicas. A agregação dos indicadores individuais em um índice composto filtra os chamados “ruídos”, colaborando para que a tendência efetiva seja revelada.

## **Mercado piora perspectivas fiscais**

### **DCI - 15/06/2018**

Os economistas pioraram as projeções para as contas públicas neste e no próximo ano, mostrou o boletim Prisma Fiscal divulgado ontem (14) pelo Ministério da Fazenda.

A mediana das expectativas para o resultado primário do governo central (formado por Banco Central, Previdência Social e Tesouro Nacional) passou de déficit de R\$ 138,543 bilhões, conforme o relatório divulgado em maio, para R\$ 151,192 bilhões, no deste mês. Ou seja, montante mais próximo da meta estabelecida para 2018, de saldo negativo de R\$ 159 bilhões.

Da mesma forma, as projeções do mercado para o déficit primário no acumulado do ano que vem passaram de R\$ 105,929 bilhões para R\$ 117,875, de um boletim para outro. A meta é de saldo negativo de R\$ 139 bilhões.

As mudanças vêm depois da greve de 11 dias dos caminhoneiros. Para atender as reivindicações, o governo criou um programa de subsídios para o diesel (renúncias fiscais). Isto é, menos recursos para as finanças federais. Somado ao fato de que as manifestações impactaram a atividade produtiva no mês de maio, cujos reflexos serão sentidos no Produto Interno Bruto (PIB) no acumulado do ano.

A estimativa da Fazenda é de que o impacto da greve na economia tenha sido de R\$ 15 bilhões, ou 0,2% do PIB.

O relatório Focus do Banco Central (BC) desta semana mostrou que os analistas consultados já esperam um crescimento econômico inferior a 2% para 2018.

Com este cenário, o Prisma Fiscal de junho revelou que a mediana das estimativas para a arrecadação das receitas federais no total deste ano caiu de R\$ 1,453 trilhão para R\$ 1,445 trilhão. E, para 2019, diminuiu de R\$ 1,576 trilhão para R\$ 1,552 trilhão.

No caso da dívida bruta do governo geral, importante indicador para os investidores, passou de 75% para 75,80% do PIB em 2018. E, para 2019, o endividamento passou de 76,80% para 77,80%.

## **Inflação deve ficar sob controle até 2019, apesar de volatilidade cambial**

**DCI - 15/06/2018**

Apesar da forte volatilidade do dólar no Brasil, o Itaú Unibanco estima que a inflação fique sob controle em 2018 e 2019, alcançando altas de 3,8% e 4,1%, respectivamente, e que a taxa de câmbio média rode por volta de R\$ 3,70, nos dois períodos.

Nesse cenário, a projeção é que o repasse cambial para os preços da economia brasileira fique em torno de 7,5% (ou seja, uma desvalorização do real ante o dólar de 10%, por exemplo, provocaria um aumento de 0,75 ponto percentual na inflação).

No entanto, em um ambiente de maior estresse no mercado, com o dólar batendo R\$ 4,50 e um repasse cambial de 10% para a inflação, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) poderia ter elevação de 5,5% em 2019, ficando, desta forma, acima da meta (de 4,5%), demonstrou ontem o economista-chefe do Itaú, Mário Mesquita, durante um evento para jornalistas.

Esse cenário é o mais pessimista traçado pela instituição e leva em conta um aumento maior da taxa de juros dos Estados Unidos (EUA) do que o já sinalizado pelo banco central do país, o Federal Reserve (Fed). A instituição já elevou os juros duas vezes neste ano e indicou que pode fazer mais duas altas até o final de 2018.

“A economia dos Estados Unidos está operando com uma taxa de desemprego de 3,9%, o que significa que é uma economia que está aquecida. Se ela começar a se aquecer mais, ou seja, se os salários começarem a crescerem mais rápido, o desemprego cair mais, o Fed pode decidir não parar em quatro altas esse ano. Pode ser cinco, por exemplo, o que pressionaria mais a taxa de câmbio aqui no Brasil”, comenta o economista-chefe.

A elevação da taxa de juros dos EUA tem atraído capitais de diversas nações para o país norte-americano. Quando esses recursos saem do Brasil, por exemplo, isso significa que há menos dólares no mercado interno, o que encarece o valor da moeda estrangeira.

### **Juros**

Um ambiente com taxa de câmbio maior que R\$ 4,00 e repasse cambial superior a 7,5%, exigirá uma resposta de política monetária, entende Mesquita. Isso significaria que o Banco Central (BC) do Brasil poderia elevar a taxa básica de juros (Selic) ainda neste ano, já pensando na trajetória do IPCA de 2019. A Selic, hoje, está em torno de 6,5% ao ano.

“Neste momento, o BC está tomando decisões com vistas a controlar a inflação de 2019. A essa altura do ano, não há muita coisa que a política monetária

pode fazer para a inflação deste ano”, considera Mesquita. Por enquanto, o economista-chefe do Itaú afirma que a situação está sob controle, não demandando, portanto, novos aumentos na Selic. As projeções da instituição financeira é que os juros terminem 2018 em 6,50% e que fechem 2019 em 8,00%.

Contudo, Mesquita considera que o cenário brasileiro é “crescentemente desafiador”. Ele analisa que a taxa de câmbio tem subido muito acima do prêmio de risco do Brasil, o que aponta, para ele, que o patamar mais baixo da Selic é o que tem provocado pressões adicionais na moeda. “O CDS [Prêmio de Risco] subiu, mas o câmbio foi além do movimento do CDS. Então, não é só um problema de incertezas sobre a agenda de reformas. Nós entendemos que há um efeito do diferencial de juros”, destaca o economista-chefe do Itaú.

### Projeções

A instituição financeira reduziu de 2% para 1,7% a sua expectativa para o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) neste ano. Os efeitos da greve dos caminhoneiros e o aperto das condições financeiras (queda da bolsa, alta do dólar e dos juros de mercado) influenciaram a mudança de projeção. O banco estima que os dados setoriais de maio devem vir muito ruins. A expectativa para a produção industrial em maio é de queda de 9,5%, em relação ao mês de abril.

As projeções para o déficit primário deste ano, por sua vez, aumentaram de -1,9% do PIB para -2,1% do PIB. Para o ano que vem, a estimativa foi de -1,2% para -1,4%.

## **Setor produtivo perde dinheiro com a especulação no câmbio**

**DCI - 15/06/2018**

As empresas do setor produtivo que precisam de proteção cambial (hedge) são as mais prejudicadas com a volatilidade do dólar. Na outra ponta, investidores de curtíssimo prazo (especuladores) eficientes e intermediadores do sistema financeiro giram seus negócios.

Nos últimos 30 dias, o dólar saiu da cotação inicial de R\$ 3,57 e foi a máxima de R\$ 3,96 no meio da tarde de 7 de junho; recuou para R\$ 3,69 em 11 de junho; para fechar em R\$ 3,8095 ontem. “É muita volatilidade, e quem ganha são os traders, os especuladores de ocasião”, identifica o professor de cenários econômicos e de macroeconomia dos cursos de MBA da Faculdade Fipecafi, Silvío Paixão.

Na avaliação dele, mesmo com a possibilidade de fazer a proteção cambial (hedge) no mercado financeiro, as empresas do setor produtivo (exportadoras e importadoras) precisam arcar com esses custos (juros, margens e registros em contratos de derivativos). “Perde, principalmente, quem é devedor em dólar;

devedor em insumos importados; e também o País, que é importador de poupança externa”, exemplifica Paixão.

Em linha semelhante, o economista Pedro Coelho Afonso diz que os pequenos e médios empresários que atuam no comércio exterior são os mais prejudicados pela volatilidade.

“Em geral, o pequeno e médio empresários não conhecem e não utilizam mecanismos sofisticados de proteção cambial. Fica complicado definir preço, seja para fazer uma importação ou para exportação com o dólar oscilando de R\$ 3,50 a R\$ 4. É difícil tomar decisões. Mesmo as grandes empresas, por mais que se faça hedge, fica-se exposto. O mercado financeiro exige margens [garantias]”, diz o economista.

Ele pondera que a escalada global do dólar está relacionada à política monetária nos Estados Unidos para conter a inflação na meta de 2% ao ano por lá. Ou seja, há também fundamentos para a elevação da moeda americana.

O Federal Reserve (FED, o BC dos EUA) elevou os juros para a faixa entre 1,75% e 2% ao ano na última quarta-feira e sinalizou mais duas altas neste ano. Esse aperto monetário nos EUA provoca saída de capital de países emergentes para o porto seguro rentável dos títulos de tesouro norte-americano (Treasuries).

Mas o economista acrescenta que a volatilidade no Brasil é agravada pela questão política interna. “Já vimos a especulação algumas vezes em anos eleitorais, o Banco Central queima reservas, vamos ver quanto vai custar essa intervenção”, alerta Coelho Afonso.

Vale lembrar que na noite de 7 de junho, após o encerramento dos negócios no mercado, o presidente do Banco Central do Brasil, Ilan Goldfajn, anunciou um volume adicional de US\$ 20 bilhões em swaps cambiais. Por esse instrumento, o BC recebe juros pela venda de contratos e entrega (em reais) a variação do dólar no vencimento desses derivativos.

Com o anúncio, na data seguinte, em 8 de junho, a cotação do dólar à vista apresentou sua maior queda desde 2008, uma baixa de 5,35% para R\$ 3,705 no balcão. “Quem comprou volatilidade, apostou na alta, ganhou, surfou na onda, mas também perdeu. É difícil acertar na mosca. Só profissionais muito eficientes conseguem. Tem muita gente [gestores de fundos] que perdeu dinheiro com o sobe e desce”, contou o estrategista-chefe da Levante Investimentos, Rafael Bevilacqua.

#### Riscos de mercado

O estrategista completou que os estrangeiros já haviam reduzido muito sua exposição ao Brasil, mas que o investidor local (fundos e pessoas físicas) ainda pode tentar recuperar parte das perdas. “Tem prêmio [ganho potencial] em

juros e ativos baratos na bolsa. Só precisa de um sinal claro [dos candidatos à presidência] da continuidade das reformas. Qualquer melhora no cenário [e nas pesquisas] dará para entrar em papéis”, apontou Bevilacqua.

O arriscado “kit eleições” na bolsa de valores envolve a posição em ações de estatais como Petrobras, Banco do Brasil e Eletrobras, com a proteção em papéis de exportadoras como Embraer, Fibria, Suzano e Klabin.

Para o economista-chefe da Infinity Asset, Jason Vieira, ganhar ou perder no mercado financeiro (renda fixa e variável) depende muito da posição em que está o investidor. “O mix de dólar e juros acabou afetando curvas de curto, médio e longo prazo. Argentina, Turquia, Brasil e México passam por esse período de desvalorização em relação ao dólar”, observa.

Sobre o ambiente conturbado desde a última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) encerrada em 15 de maio, Jason Vieira contou que o investidor que não esteve em uma aposta direcional ganhou, e quem apostou na piora do cenário, ganhou mais. Por outro lado, quem estava em comprado ações na bolsa antes da greve dos caminhoneiros – iniciada em 21 de maio e encerrada em 31 de maio – perdeu dinheiro.

De fato, em 30 dias, o Ibovespa caiu 16,10% do patamar de 85.130 pontos para 71.421 pontos ontem. “Esse investidor terá que aguardar [uma recuperação]”, afirma o economista.

Sobre esse forte recuo no preço dos ativos, o analista-chefe da Rico Investimentos, Roberto Indech, aponta que esse pode ser o momento de oportunidade para investidores de perfil agressivo e com horizonte de longo prazo. “Dá para começar a formar uma carteira, comprando aos poucos”, aponta.

Ao mesmo tempo, Indech alerta que o período eleitoral trará grandes oscilações na bolsa e no dólar. “Dependerá de pesquisas, dos debates dos candidatos, da decisão do TSE [sobre Lula] e do início do tempo da campanha na TV”, avisa.

## **Governo quer ampliar crédito e vender pré-sal para cumprir regra de ouro**

### **DCI - 15/06/2018**

O governo vai tentar aprovar novas fontes de receitas no Congresso, como a venda de 70% da jazidas de petróleo do pré-sal na Bacia de Santos (SP), e enviar projeto de crédito suplementar de R\$ 254,3 bilhões para cumprir a “regra de ouro” no Orçamento 2019.

Por conta dessa norma, prevista na Constituição, é vedada a emissão de títulos da dívida pública e outras operações de crédito para bancar despesas correntes, como salários e benefícios previdenciários. Há, porém, brechas, se a

operação for aprovada por maioria absoluta no Congresso, que é metade mais um dos deputados (257) e dos senadores (41).

Contra essas alternativas, a oposição promete tentar impedir a aprovação de novas receitas e obstruir a votação da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) sob a alegação de que é inconstitucional o crédito suplementar nela previsto. Há sinais de que poderá contar com o apoio de aliados insatisfeitos com o valor do crédito suplementar.

A LDO funciona como uma espécie de guia para o Orçamento de cada ano. Precisa ser aprovada até 17 de julho para o início do recesso parlamentar. Depois disso, até agosto, o governo tem que enviar o PLOA (Projeto de Lei Orçamentária Anual), que detalha todas as despesas e receitas projetadas para o presidente da República a ser eleito em outubro.

O relator da LDO, senador Dalirio Beber (PSDB-SC), tentará encaminhar um acordo, na próxima terça-feira (19) entre base aliada e oposição para concluir a votação da LDO na Comissão Mista do Orçamento (CMO), composta por senadores e deputados. Em entrevista, o parlamentar apontou, porém, qualquer flexibilização para o cumprimento da “regra de ouro” precisaria ser momentânea e “muito bem justificada”. “O próprio projeto estabelece que qualquer uso da flexibilização deve ser aprovado pelo Congresso. A LDO pode consentir, mas, no ano que vem, se precisar, o Congresso tem que autorizar”, disse.

#### Pré-sal

No polo governista, há também mobilização da maioria dos aliados para acelerar a tramitação da venda de parte do pré-sal, depois de terem obtido na quarta-feira passada (13) a urgência para a votação da matéria na Câmara. De autoria do deputado José Carlos Aleluia (DEM-BA), o projeto do pré-sal determina que a Petrobras poderá negociar ou transferir a titularidade do contrato das áreas de cessão onerosa ainda não concedidas.

Ao defender a aprovação do requerimento de urgência para votação do projeto de venda de parte do pré-sal, o presidente da Câmara, Rodrigo Maia (DEM-RJ), argumentou que a proposta servirá para o cumprimento da regra de ouro pelo próximo presidente. O regime de urgência foi aprovado por 281 votos a favor, um contra, uma abstenção e uma obstrução. Caberá ao próprio Maia pautar o projeto. Com esse regime de urgência, o projeto terá prioridade sobre os demais que tramitam na Casa.

Pelos cálculos do governo, a venda dessas jazidas de petróleo, localizadas abaixo do leito do mar, deverá gerar entre R\$ 80 bilhões a R\$ 100 bilhões e cerca de 500 mil empregos por reunir a área mais produtiva do pré-sal com potencial estimado em 5 bilhões de barris.

Outra proposta defendida por Maia e pelo governo para a geração de novas receitas é a votação de projetos da venda de seis distribuidoras da Eletrobras e



do projeto de privatização da estatal, que poderá render cerca de R\$ 30 bilhões.

### Maquiagem fiscal

É também intenção do governo conseguir outras fontes de recurso sem passar pelo Congresso, como fundos públicos com destinação fixa de recursos. No início do mês de maio, o Tribunal de Contas da União (TCU) autorizou que o governo utilizasse recursos do Fundo de Fiscalização das Telecomunicações (Fistel) para cumprir a regra de ouro. A manobra sofreu críticas durante a votação neste tribunal.

O ministro André Luís de Carvalho afirmou que usar dinheiro do fundo para cumprir a regra de ouro é “maquiagem fiscal”. Com a autorização do TCU, o governo terá disponível neste ano cerca de R\$ 10,5 bilhões do Fistel para suas despesas correntes, o que reduz o risco de descumprimento da regra. Uma outra opção foi a antecipação de devolução de recursos emprestados ao BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social), que já entregou ao governo R\$ 130 bilhões.

### Crédito inconstitucional

O líder do PT na Comissão Mista de Orçamento, deputado Afonso Florence (BA), apresentou uma emenda para impedir a aprovação da matéria por conta do crédito suplementar. O parlamentar quer que o governo envie nova proposta, com redução de crédito e despesas, e detalhar como chegou ao valor de R\$ 254,3 bilhões.

“A alternativa é o governo enviar uma proposta para revogar a regra de ouro”, disse Florence ao DCI. O líder petista se baseou em Nota Técnica de consultores da comissão. Eles apontam que a previsão de crédito é inconstitucional.

O relator da Lei Orçamentária Anual (LOA), senador Waldemir Moka (MDB-MS), pretende consultar a equipe econômica do presidente que será eleito em outubro antes de fechar a peça orçamentária no final do ano. Mas apontou que a aprovação das possíveis sugestões vindas da equipe do novo presidente dependerá da decisão da CMO, que tem maioria ligada à base aliada do presidente Michel Temer.

## **Empresas usam acordos extrajudiciais para acertar as contas com empregados**

### **Valor Econômico - 15/06/2018**

Ao tomar conhecimento da situação de insolvência da prestadora de serviço com a qual mantinha um contrato, uma multinacional resolveu acertar os salários atrasados de mais de 80 funcionários terceirizados. Mas para se

resguardar fechou acordos extrajudiciais. Pactos nesses moldes entre patrões e empregados passaram a ser possíveis desde a reforma trabalhista (Lei nº 13.467, de 2017), com a inclusão dos artigos 855-B e 855-E na Consolidação das Leis do Trabalho (CLT).

Os dispositivos permitem às partes fecharem acordos fora da Justiça e apresentarem uma petição conjunta para a homologação em varas do trabalho. Patrões e empregados devem, obrigatoriamente, ser representados por advogados. No caso do trabalhador, a lei permite a representação por advogado do sindicato da categoria.

Dados do Tribunal Regional do Trabalho (TRT) de São Paulo mostram que o número de pedidos de transação extrajudicial cresceu desde novembro, quando entrou em vigor a reforma trabalhista. Passou de 68 para 649, em maio. No total, foram distribuídos mais de três mil processos neste período. No Rio Grande do Sul, o TRT recebeu 1,1 mil solicitações desde novembro.

Em São Paulo, os acordos podem ser homologados por juízes nas varas do trabalho e nos Centros Judiciários de Soluções de Conflitos (Cejuscs) desde que estejam dentro das diretrizes estabelecidas pelo TRT. Os requerentes devem, por exemplo, recolher as custas de 2% sobre o valor da causa antes de dar entrada na petição inicial.

No documento, as partes devem discriminar os pontos negociados e seus respectivos valores. Embora a legislação não obrigue que seja realizada audiência, os Cejuscs têm como norma marcar sessão para o julgamento de um pedido de homologação de acordo.

Para o advogado Fabiano Zavanella, sócio do Rocha, Calderon e Advogados Associados, responsável pela estruturação dos acordos firmados pela multinacional, o caso é peculiar porque envolveu os sindicatos de três categorias (vigilantes, bombeiros e prestadores de serviços). "Também pesou na decisão a boa-fé da empresa, que reteve os valores que seriam pagos à prestadora de serviço para acertar os salários de novembro e dezembro de 2017, além das verbas rescisórias e multas", diz.

Pelo número de funcionários e categorias profissionais envolvidos, a empresa fechou um total de quatro acordos, dos quais três foram homologados. Um deles continua em tramitação. Apesar de acertar as contas de mais de 80 funcionários terceirizados, a companhia só conseguiu o comparecimento de 18 à Justiça - a presença é exigida nas audiências.

Em um dos processos (nº 1000200-21.2018.5.02.0602), a homologação ocorreu na 26ª Vara de São Paulo e contou com a participação do sindicato dos bombeiros. A petição inicial foi assinada por sete funcionários terceirizados. A homologação, porém, foi feita para os três que compareceram à audiência, embora todos tenham recebido antecipadamente os valores. Para os faltosos, o processo foi extinto.

Além de reconhecer o acordo somente para os trabalhadores presentes, a juíza do Trabalho Elisa Maria Andreoni não deu quitação ampla. Só homologou o que estava listado no pacto, o que pode abrir caminho para futuras discussões judiciais envolvendo outros temas. "Foi o risco assumido pela empresa", diz Zavanella.

No caso das homologações com quitação ampla e definitiva, porém, o trabalhador não mais poderá acionar a Justiça, ou seja, a quitação abrange a relação jurídica como um todo. Em outros tribunais, afirma advogado, a quitação ampla é fácil de ser obtida do que em São Paulo, que costuma ter uma postura mais conservadora. "São Paulo tem sido uma ilha na resistência em não dar quitação integral ao extinto contrato de trabalho", diz.

Para a advogada trabalhista Ana Luiza Troccoli, do escritório Troccoli, Veraci Primo e Advogados Associados, embora o acordo extrajudicial seja uma alternativa para descongestionar o Judiciário, o procedimento nem sempre traz a segurança jurídica esperada pelas empresas. "Parece frustrante não obter a homologação com a quitação total da relação jurídica, mas apenas uma quitação restrita aos títulos constantes do acordo, quando a intenção das partes não era bem essa", afirma a advogada.

O sócio do escritório Castro Neves Dal Mas, Fernando de Castro Neves, afirma que, de fato, quando as empresas optam por fechar acordos extrajudiciais, almeja-se sempre a homologação com quitação ampla. "Mas isso só é possível nos casos de pagamento de valores que estão fora do contrato de trabalho", diz.

Recentemente, o escritório intermediou um acordo selado entre uma empresa de automação e um colaborador que, após ser demitido, reivindicava uma indenização pré-aposentadoria. O acordo foi homologado em Minas Gerais com quitação ampla. Antes de fechar o pacto para o acerto da indenização, a empresa pagou todas as verbas rescisórias decorrentes da dispensa, o que pesou na decisão.

A 5ª Vara do Trabalho de Porto Alegre também validou, recentemente, um acordo extrajudicial ajustado entre uma trabalhadora e a operadora de planos de saúde Unimed. As partes acordaram a redução da jornada da trabalhadora, sem alteração no valor da hora trabalhada. A decisão (0021904-35.2017.5.04.0005) é do juiz Max Carrion Brueckner.

Já o desembargador Lucas Vanucci Lins, do TRT de Minas Gerais, confirmou a decisão do juízo de primeiro grau (0010099-04.2018. 5.03.0062), que rejeitou a homologação de acordo firmado entre uma doméstica e sua empregadora. O acordo previa o pagamento de R\$ 24 mil, referentes a horas extras, adicional noturno e repouso remunerado. Para fundamentar a decisão, o desembargador observou que havia um contrato de trabalho em vigor, uma situação não prevista no artigo 855-B da CLT.

# Rever a história para retomar o caminho

O Estado de S. Paulo - 15/06/2018

## Fernão Lara Mesquita

2013 é um marco ambíguo. Entrou para a história como o do “despertar do gigante adormecido”... mas de um despertar para o seu próprio vazio. Já lá vão mais de cinco anos e seguimos perdidos no espaço, incapazes de um discurso articulado, de distinguir causas de efeitos e aliados de inimigos, sabendo, vagamente, balbuciar nossos “não”, mas sem repertório que nos permita esboçar um único “sim” digno de ser abraçado como projeto para a nação. Somos o país que morre de fome por não saber pedir; que não consegue ler o menu das soluções institucionais modernas, arrastado que foi de volta para o limbo pré-republicano mediante o aparelhamento dos meios de difusão de cultura e informação e o aniquilamento das nossas universidades (as últimas das Américas) como centros de pesquisa pura e busca do conhecimento. O país em cujas escolas cultua-se só o que fracassou, instila-se o ódio ao merecimento e proíbese mostrar, do mundo que deu certo, senão o que tem de pior.

Não é de hoje. A primeira faculdade chegou aos EUA com os colonos ingleses. E a América Hispânica já tinha 23 em funcionamento quando o Brasil fundou a sua primeira – de medicina porque a corte transplantada em 1808 precisava de médicos. Até então tudo o que havia aqui era um colégio de teologia, instituição voltada, portanto, para a negação em nome do dogma, e não para a busca do conhecimento.

No país onde a metrópole proibira desde sempre a produção e a importação de papel (e mais recentemente a entrada da informática) a primeira impressora chegou com 358 anos de atraso em relação à invenção de Gutenberg. Mas junto com a “Impressão Régia” (a única admitida) desembarcaram os censores.

“Posto numa balança o Brasil e na outra o reino, há de pesar com grande excesso para mais aquela primeira que esta última; e assim, a maior e mais rica parte não sofrerá ser dominada pela menor”, argumentava um alto funcionário do rei para justificar tão rígido cerco à informação e ao conhecimento. Não se alterou fundamentalmente a situação com a mudança da metrópole colonialista de Lisboa para Brasília. É a ignorância semeada pela censura das soluções que o mundo moderno dá aos problemas que nos afligem, mais que tudo, que garante a nossa permanência no estágio pré-republicano em que nos arrastamos.

A democracia moderna, essencialmente, é um arranjo de sobrevivência pactuado por comunidades isoladas em territórios hostis. Longe do rei e de qualquer socorro de fora elas tiveram, por si mesmas, de fazer e cobrar suas leis, decidir e executar suas decisões e prover sua própria segurança. Foi isso o “Pacto do Mayflower”. Foi isso, com quase um século de adiantamento em relação à versão saxônica, o arranjo das Câmaras Municipais das vilas portuguesas no Brasil. Isoladas umas das outras e do resto do mundo, havia

nos seus governos um grau de soberania popular que nem a metrópole nem ninguém antes jamais vivera. Por mais de três séculos, de três em três anos nossa gente organizou eleições, deu posse a governos, seguiu-lhes as determinações e os governantes entregaram seus cargos aos novos eleitos sem uma única quebra.

Nenhum outro povo na terra teve tão longa vivência de democracia. E até Tiradentes estivemos ao par da ponta mais moderna do pensamento político da época. O Brasil real organizou-se e construiu-se por si mesmo à margem do Brasil oficial, à margem do governo central instalado na praia e voltado para a metrópole antes e depois de 1808. Na informalidade, regido pelo costume, pela lei não escrita e financiado pelo “fiado”.

Só 15% da economia nacional, ao longo de todos os séculos do Brasil colônia, hoje sabe-se graças à econometria aplicada à historiografia a partir de 1970, era contabilizada e registrada nos anais da metrópole. A economia de exportação – e só ela – vivia no figurino casa grande e senzala, o “único que existiu” segundo os nossos historiadores “marxistas”. O outro Brasil, o do mercado interno, o da pequena propriedade, o dos empreendedores que produziam, movimentavam e comercializavam bens e serviços, pesando 85% de tudo o que se fazia aqui, viveu na clandestinidade e à margem da lei até o primeiro governo da “república” tomada de assalto pelos ditadores do credo “positivista” que nos assombra até hoje. Foi por mera distração deles que Rui Barbosa teve a oportunidade de baixar, a 17 de janeiro de 1890, os quatro decretos que constituíram a “lei áurea” da iniciativa privada no Brasil. “As companhias ou sociedades anônimas, seja civil ou comercial o seu objetivo, podem estabelecer-se sem autorização do governo”, rezava a peça que transformava num direito do cidadão investir sua poupança pessoal num empreendimento reconhecido pela lei... só que não. Prudente de Moraes, o terceiro da “república”, foi o primeiro e talvez o único presidente brasileiro de todos os tempos que conhecia e praticou a teoria por trás dessa expressão. Desde então tem havido mais esforços para fazer regredir do que para fazer avançar o Brasil que Rui e ele vislumbraram.

Não tivemos uma nobreza hereditária, mas a de toga a substituiu com “vantagem”, pois até o “rei” ela submeteu. O direito brasileiro é ainda o do “direito adquirido” à diferença que sustentou o absolutismo monárquico e não o dos Iluministas e da república sem aspas que consagra a igualdade e criminaliza o privilégio.

E, cada vez mais, é isso que nos mata.

É essa a história que se conta na História da Riqueza no Brasil, livro que consolida uma inspiradora série de trabalhos anteriores de Jorge Caldeira, o libertador da historiografia brasileira. A história é a psicanálise das sociedades, e esta que ele conduz aponta claramente um caminho: o da soberania do povo a partir da base municipal. “A maior e mais rica parte” só se libertará da opressão da outra com a despartidarização das eleições, o voto distrital puro e os direitos de retomada de mandatos (recall) e referendo de leis pervertidas no

âmbito dos municípios. Só então poderemos retomar a vocação democrática de que vimos sendo desviados à força.

O direito brasileiro é ainda o do 'direito adquirido'... E cada vez mais é isso que nos mata

## **Reforma do Estado**

### **O Estado de S. Paulo -15/06/2018**

#### **Fernando Dantas**

Quase que permanentemente com a corda fiscal no pescoço, os governos da União e dos Estados e municípios no Brasil têm muito pouco tempo e capacidade de pensar sobre como melhorar o funcionamento do Estado e a qualidade dos serviços públicos.

O País está às voltas com um desequilíbrio fiscal estrutural que compromete o processo de desenvolvimento econômico, e é natural que a prioridade máxima seja cortar gastos.

Ainda assim, o próprio crescimento não prescinde de um setor público forte e eficiente, capaz de fazer e coordenar investimentos em infraestrutura e prover serviços essenciais como educação, saúde e segurança.

A economista Ana Carla Abrão, colunista do Estado, ex-secretária da Fazenda, e hoje à frente da operação brasileira da consultoria internacional Oliver Wyman, montou um roteiro para simultaneamente melhorar a qualidade do Estado e obter significativas economias fiscais. Ela vem trabalhando no tema com Arminio Fraga e Carlos Ari Sundfeld, professor da FGV Direito SP. Ana Carla tem um roteiro.

Essa é uma agenda fundamental para combater a elevada desigualdade do Brasil, País onde a parcela majoritária da população, de origem mais pobre, depende totalmente dos serviços públicos (saúde, educação, programas sociais, segurança, etc.)

Ana Carla desenvolveu um conjunto de aproximadamente 20 ações, envolvendo principalmente regras administrativas, mas também algumas mudanças de leis, por meio do qual os governos nos diversos níveis da federação brasileira podem dar um salto de qualidade ao mesmo tempo em que obtêm uma economia média de 30% nas despesas de pessoal (ativo) ao longo de quatro anos.

Segundo a economista, o grande entrave à melhora do Estado não é a estabilidade dos servidores prevista na Constituição (que tem alguma flexibilidade). O nó maior, para ela, reside no "arcabouço infraconstitucional que

transformou a estabilidade em blindagem e garante uma série de privilégios que vão contra o interesse público”.

Ela aponta dois pontos fundamentais a serem atacados numa reforma do Estado: a promoção e progressão por tempo de carreira, que tiram servidores das atividades-fim para inchar a máquina pública (policiais que saem das ruas para os gabinetes, por exemplo); e a avaliação de desempenho, que, além da necessidade de ser feita para valer (o que muitas vezes não ocorre nos casos em que já existe), deve estar ligada a “instrumentos de consequência”, resultando em promoções ou até em demissões.

As mudanças propostas por Ana Carla, no nível de cada governo, visam a dar racionalidade e alguma padronização às carreiras, enfrentando os dois problemas mencionados acima, e criando uma ligação mais forte entre o conceito de qualidade do Estado e a satisfação dos consumidores de serviços públicos.

A economista ressalta que a reforma do Estado não é contra o funcionalismo: “Acima de tudo o objetivo é valorizar o servidor desmotivado e insatisfeito”, diz Ana Carla.

O tema da reforma do Estado, entretanto, ainda não parece ter entrado com força no radar dos candidatos à Presidência da República. A polarização típica da discussão política brasileira tende a se dar entre o polo que defende de forma corporativa os privilégios do funcionalismo, como se fossem direitos sociais fundamentais, e uma visão liberal de Estado que pensa apenas em reduzir custos e, de certa forma (mesmo que indiretamente), demoniza o servidor.

Na realidade, o verdadeiro Estado forte é enxuto e ágil, em contraposição à fraqueza institucional de um setor público inchado, ineficiente e financeiramente frágil. E sem esse Estado verdadeiramente forte, não há capitalismo que funcione direito.

Cada Estado ou município tem dezenas de carreiras, com regras próprias

## **O pedigree protecionista republicano**

### **Valor Econômico - 15/06/2018**

**Jeffrey Frankel**

A agressiva abordagem do presidente dos EUA, Donald Trump, às questões comerciais, em flagrante exposição na cúpula do G-7 na semana passada em Quebec, provocou zombarias generalizadas. Críticos apontam que suas tarifas prejudicam a economia doméstica - elevando custos para consumidores e produtores, e reduzindo as vendas externas de agricultores e outros exportadores - ao minar as relações dos EUA com seus aliados. Mas há um ponto em que muitos observadores erram: ao contrário da crença popular, as

tarifas de Trump não são uma ruptura sem precedentes com a ortodoxia republicana histórica.

É verdade que nas décadas recentes, os republicanos tenderam a abraçar o livre comércio com mais disposição do que os democratas. Mas durante a maior parte do primeiro século após sua fundação, em 1854, o Partido Republicano foi protecionista tanto em palavras como em ações. Tal como os seus antecessores, os Whigs, os republicanos defenderam tarifas elevadas sobre importações para promover os interesses econômicos dos produtores do nordeste, que temiam a concorrência europeia.

Os democratas, em contraste, representavam Estados exportadores de produtos agrícolas, e, portanto, defendiam o comércio. Como Douglas Irwin deixa claro em "Clashing Over Commerce" (embates no comércio), sua história da política comercial americana, os agricultores reconheceram - mesmo sem formação em teoria comercial ou sem serem alvo de retaliação de parceiros comerciais estrangeiros - que barreiras a importações os prejudicavam economicamente.

Desde a Guerra Civil até as vésperas da Primeira Guerra Mundial, o governo dos EUA esteve predominantemente sob controle republicano, e por isso as tarifas médias foram fixadas em patamares elevados, de até 50%. Algumas disputas eleitorais durante esse período foram, em grande parte, disputadas em torno da questão tarifária. O "Grande Debate Tarifário", de 1888, terminou em vitória para os republicanos, que então promulgaram a Lei Tarifária de McKinley em 1890.

Os republicanos também foram responsáveis pela Lei Tarifária de Morrill, em 1861, e a Lei tarifária de Fordney-McCumber, de 1922. Além disso, tanto o senador Reed Smoot como o deputado Willis C. Hawley - responsável pela infame legislação tarifária Smoot-Hawley de 1930 - eram membros do Grand Old Party. Também republicano foi o presidente Herbert Hoover, que assinou a legislação contra as objeções de praticamente toda os economistas. (1.028 economistas assinaram uma petição exortando Hoover a vetar a tarifa).

As consequências da lei Smoot-Hawley, que elevou o percentual tarifário médio para 48%, são bem conhecidos. Outros países retaliaram rapidamente com suas próprias tarifas. Isso contribuiu para um colapso do comércio mundial, que caiu 60% em 1932, ajudando a colocar o termo "Grande" na expressão "Grande Depressão", e facilitando a ascensão do nacionalismo raivoso na Alemanha e no Japão.

Em 1934, a Lei de Reciprocidade Comercial - viabilizada pelo secretário de Estado Cordell Hull no governo democrata do presidente Franklin Roosevelt - abriu caminho para uma transição rumo a um período mais esclarecido de reduções tarifárias mutuamente acordadas. E após a Segunda Guerra Mundial, os isolacionistas bateram em retirada. Embora o senador republicano Robert Taft tenha ajudado a extinguir a Organização Internacional do Comércio em



1950, a era que se seguiu foi caracterizada por décadas de ampla tendência para a liberalização do comércio.

Presidentes democratas permaneceram engajados com a liberalização do comércio, o que se refletiu na Lei de Expansão do Comércio de 1962 e na Rodada Kennedy de reduções tarifárias multilaterais de 1967, embora, sem dúvida, a partir de 1970, houve mais protecionistas do lado democrata do que no campo republicano. Quando presidentes de qualquer partido negociaram acordos internacionais visando reduzir as barreiras comerciais, eles geralmente dependeram fortemente dos votos republicanos no Congresso.

Apesar disso, os três presidentes americanos que, sem dúvida, impuseram as medidas protecionistas mais agressivas no último meio século, exclusive Trump, foram todos republicanos. De fato, embora Trump tenha ido mais longe do que quaisquer outros presidentes, suas ações não são desprovidas de precedentes na era moderna.

Em setembro de 1971, Richard Nixon apanhou desprevenidos os parceiros comerciais dos EUA com a imposição de uma sobretaxa de 10% sobre as importações e impondo um embargo às exportações de alimentos essenciais para o Japão. Esse "choque nixoniano" fez parte da mesma política econômica que incluiu controles de preços e salários, e o fechamento da "janela do ouro" americana.

Da mesma forma, apesar de Ronald Reagan declarar-se ferrenho defensor do livre comércio, seu governo sucumbiu a pressões políticas protecionistas. Para citar Bill Niskanen, membro do Conselho de Assessores Econômicos de Reagan, "o governo impôs novas restrições ao comércio mais do que qualquer governo desde Herbert Hoover". O exemplo mais notório veio em 1981, seu primeiro ano no cargo, quando a Casa Branca forçou o Japão a adotar as denominadas restrições voluntárias às exportações aos embarques de automóveis para os EUA.

Então veio George W. Bush, que em 2002 impôs tarifas de até 30% sobre [as importações de] uma diversidade de produtos siderúrgicos como "medida de salvaguarda". Bush tinha total clareza de que o setor não conseguira cumprir os requisitos legais, que a Organização Mundial do Comércio decidiria que a medida era incompatível com as obrigações pactuadas pelos EUA e, portanto, que as tarifas teriam de ser rescindidas.

Mas enquanto permaneceram em vigor as tarifas causaram dificuldades à indústria automobilística e outros usuários de aço, e representaram um convite à retaliação - exatamente as mesmas consequências adversas que as tarifas de Trump produzirão hoje. Essas e outras intervenções levaram outro ex-funcionário do governo Reagan, Bruce Bartlett, a sugerir, em 2006, que Bush foi o presidente com o pior histórico comercial desde Hoover.

Essa história da política comercial dos EUA não oferece uma perspectiva animadora, tanto para os republicanos pró-comércio como para os democratas

protecionistas. É estranho quando "mocinhos" e "bandidos" não se alinham da maneira que muitos americanos desejam. Mas esse é um padrão teimosamente comum na história. Afinal, como muita gente sabe, Abraham Lincoln foi um republicano.

## **Agrava-se a anemia da atividade econômica**

**Valor Econômico - 15/06/2018**

### **Claudia Safatle**

A expectativa de crescimento da economia se esvai. O ano começou com projeções de expansão de 3% do PIB. Hoje as estimativas convergem para o patamar de 1%. Depois de bons indicadores de atividade em abril já se esperava uma piora em maio. Como a coleta de dados se concentra nas três primeiras semanas, ainda não refletirá a greve dos caminhoneiros.

A pergunta, agora, é o quanto a greve, que por dez dias paralisou o país, vai derrubar o crescimento em junho, comprometendo o desempenho do segundo trimestre. E, mais ainda, o quanto a crise que começou com os caminhoneiros e antecipou o mau humor aguardado para as vésperas das eleições - com forte deterioração dos preços dos ativos nas últimas semanas - pode azedar o ambiente econômico dos próximos trimestres.

É prematuro falar em um duplo mergulho ("double dip") do país na recessão. Mas a prudência recomenda não descartar de pronto o risco dessa tragédia.

A economista Sílvia Matos, coordenadora do boletim Macro do Ibre-FGV, alerta para os prováveis efeitos secundários da paralisação dos transportes no país, com impactos microeconômicos. Uma questão a ser respondida, por exemplo, é se a indústria reduziu os seus pedidos em junho. É importante saber, também, o quanto dos efeitos da greve na atividade serão permanentes.

A última estimativa que ela fez para o PIB deste ano é 1,9%, mas quando for rever os dados, poderá chegar a algo como 1,3%. O pior cenário que a economista considera nos seus prognósticos é o de uma estagnação do produto. Para que ocorra o duplo mergulho, a piora tem que ser muito grande, diz Sílvia Matos. Não é impossível, mas hoje parece improvável.

Desde a saída da recessão o país cresce apenas 0,5% por trimestre, compatível com a variação de 1,9% do PIB anual. Nesse ritmo, a economia levará mais três anos para voltar ao patamar pré-crise.

Ao se embaralhar com as eleições, a greve acabou com os resquícios de autoridade do governo Temer, que perdeu o presidente da Petrobras e vê a empresa novamente se desmilinguir e, de quebra, ainda se meteu na armadilha do tabelamento dos fretes.

Antes desses eventos, o país já se defrontava com a mudança do cenário externo, dado pela política monetária do Federal Reserve Bank (Fed), que renunciava o fim do interregno benigno que estimulou as economias emergentes.

O Brasil - "país que não perde a oportunidade de perder oportunidades", como costumava dizer Roberto Campos - deixou passar o período de juros muito baixos nos Estados Unidos e não fez os deveres de casa, a começar da reforma da Previdência.

Os sinais emitidos pelo Fed desde o início do ano respondem majoritariamente pelas desvalorizações do real frente ao dólar até o fim de maio. De lá para cá, o peso da depreciação cambial decorre de fatores internos.

Na política, olhando as pesquisas eleitorais anteriores e posteriores à greve dos caminhoneiros, o quadro não é muito diferente. Mas, no mercado, só agora "a ficha caiu", segundo disse Arminio Fraga, mostrando a dificuldade de o centro se articular em torno de uma candidatura para neutralizar os extremos.

O fato é que o mau humor se instalou nos mercados de juros, ações e câmbio. A taxa de juros, desde então, só sobe: o DI - janeiro de 2020, que pagava 6,99% ao ano no início de maio, ontem avançou para 9,44% ao ano. A bolsa, que em meados de maio havia atingido pouco mais de 86 mil pontos, ontem patinava em 71 mil pontos.

O dólar, que iniciou o mês de março cotado a R\$ 3,25, ontem custava R\$ 3,81, a despeito das intervenções do Banco Central.

Diante da piora dos mercados e do cenário eleitoral inalterado, as expectativas vão se deteriorando. A última pesquisa Focus, do BC, elevou para 3,82% a inflação do ano, um aumento importante se comparado com os 3,49% do início de maio. A performance para o PIB também perdeu força, caindo de 2,70% no início do mês passado para 1,94% na pesquisa mais recente.

A cena atual nos remete a 2002, quando os candidatos assistiram à disparada do dólar, o aumento dos juros e a aceleração da inflação, que atingiu 12,53%. Tal deterioração ocorreu mesmo após a divulgação da Carta aos Brasileiros pelo candidato do PT, Lula, em junho de 2002 e com a costura, pela equipe de FHC, de um acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI) de US\$ 30 bilhões. O país não tinha reservas e o acordo daria algum conforto a quem fosse eleito presidente da República.

Agora o país tem reservas da ordem de US\$ 380 bilhões, mas ao contrário de 2002, está com as contas públicas em frangalhos. Em bom português, o Estado está quebrado. Para honrar a dívida, o governo precisa de reformas e a da Previdência lidera a lista de prioridades.

Os pré-candidatos a presidente não disseram a que vieram. Apostar no caos é um tiro no pé, pois quanto pior a situação mais difícil será o exercício do

governo de quem vencer as eleições. Cedo ou tarde os candidatos terão que expor os seus programas de governo.

Se não há interlocutores para patrocinar uma transição civilizada, é bom que se apressem a melhorar o discurso com maturidade e sem bravatas.

## **O apoio às PMEs além do discurso**

**DCI - 15/06/2018**

### **Milton Luiz de Melo Santos**

O discurso é o mesmo há décadas: para que haja o desenvolvimento econômico do País, criar políticas públicas que facilitem o acesso das pequenas e médias empresas ao crédito de longo prazo é fundamental para fomentar o crescimento e a competitividade. De efeito prático, no entanto, pouco se vê nesse sentido. No mercado tradicional de crédito, o financiamento dessas PMEs a taxas compatíveis com o seu momento de maturação ainda está aquém do esperado. A rigidez do spread bancário (diferença entre o que as instituições financeiras pagam para captar dinheiro e o que ganham para emprestar) é um dos principais motivos.

Mesmo com o menor juro básico (Selic) em 30 anos e uma inflação mais comportada, o spread nacional continua sendo um dos mais altos do mundo e uma das principais razões para o fraco desempenho da economia brasileira nessa primeira metade do ano, por inibir a tomada de crédito pelas empresas. O último levantamento do Banco Mundial mostra que o nosso spread (39,6%) é o segundo maior, ficando atrás somente de Madagáscar (45%) e na frente de Malawi (32,5%), ambos países africanos.

Neste contexto, destaco o importante papel das agências estaduais de fomento. Mesmo sem poder captar recursos externos, elas têm sido as principais financiadoras do capital produtivo das PMEs ao ofertarem crédito com baixas taxas de juros e longos prazos, dando o suporte necessário para que milhares de empreendedores não fechassem as portas nos últimos anos de crise econômica.

A Desenvolve SP é um exemplo. Com uma carteira de crédito de R\$ 1,158 bilhão (a 4º maior entre bancos de desenvolvimento e agências de fomento do País – sem considerar o BNDES), a instituição, em ritmo descolado da economia nacional, financiou, em 2017, 25% a mais do que em 2016, registrando R\$ 352,7 milhões em desembolsos para as PMEs. Atualmente, o spread bruto praticado pela agência de fomento é de 2,66% ao ano para operações de crédito com recursos próprios.

Contudo, à frente da Desenvolve SP por nove anos, posso afirmar que a instituição se desdobra para conseguir estimular a economia do maior centro financeiro da América Latina. Na corrida para fomentar investimentos que gerem, de fato, crescimento econômico, sempre defendi buscar alternativas

que vão além da oferta de crédito. A maior aposta da Agência nos últimos anos, por exemplo, foi entrar no mercado de venture capital, passando a investir em Fundos de Investimento em Participações, com destaque para o "Inovação Paulista", que apresentou o Estado como o berço mundial das chamadas Agtechs (startups de tecnologias agropecuárias).

No panorama geral, ainda que de forma mais vagarosa do que se projetava, há sinais de que o Brasil caminha para a retomada. Dos pilares fundamentais para destravar o potencial de crescimento do País, ao menos dois estão em andamento: assegurar a estabilidade da economia, retomando a confiança do investidor e do empresário; e a realização de reformas estruturais, que mesmo timidamente começam a entrar na pauta do Congresso Nacional.

A verdade é que não podemos descansar: empresários, governo e sociedade precisam arregaçar as mangas e apostar no aumento da produtividade. Mais do que nunca, é preciso investir em um novo ciclo de crescimento da economia.

## **Trump aprova tarifas de US\$ 50 bi a produtos chineses** **O Estado de S. Paulo - 15/06/2018**

O presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, aprovou a aplicação de tarifas de cerca de US\$ 50 bilhões sobre produtos chineses, disseram pessoas familiarizadas com a decisão, enquanto Washington aumenta sua briga comercial com Pequim.

A aprovação vem depois de uma reunião na Casa Branca com importantes funcionários do governo e representantes dos Departamentos do Tesouro e do Comércio e do Escritório do Representante Comercial (USTR, na sigla em inglês). Não ficou claro quando as tarifas entrarão em vigor e Pequim não deixou dúvidas de que pretende retaliar os EUA em montante semelhante ao que for aplicado pelos americanos.

O USTR deve divulgar hoje a lista final de produtos chineses que estarão sujeitos a tarifas. Espera-se que os bens afetados sejam semelhantes a uma lista preliminar que o USTR divulgou no início de abril e que continha 1,3 mil categorias de produtos.

Os EUA e a China têm reciprocamente ameaçado tarifar produtos em até US\$ 150 bilhões cada. A agência de notícias Xinhua disse que a atitude da China tem sido consistente e que está disposta a aumentar as importações de todos os países, incluindo os EUA. "Reforma, abertura e expansão da demanda doméstica são estratégias nacionais da China. Nosso ritmo estabelecido não vai mudar."

Europa. Os países da União Europeia, por sua vez, aprovaram ontem de forma unânime um plano para impor tarifas de importação num total de US\$ 3,3 bilhões em produtos dos EUA em resposta às taxas americanas sobre aço e alumínio europeus no início de junho, disseram fontes da UE. A comissão

propôs adotar taxas de 25% sobre produtos como suco de laranja, bourbon, jeans e motos.

## **EUA aceleram com corte de impostos e mais consumo** **Valor Econômico - 15/06/2018**

A economia dos EUA está acelerando, enquanto as da Europa e da Ásia estão perdendo impulso, pelo menos por enquanto.

Os consumidores americanos, animados por cortes de impostos e o menor desemprego em meio século, estão gastando mais com carros, roupas, materiais de construção, produtos de saúde e lazer. Essa onda de consumo está contribuindo para o crescimento mais forte na maior economia do mundo. As vendas no varejo cresceram 0,8% em maio, o maior salto em seis meses, segundo informou ontem o Departamento do Comércio.

A economia dos EUA cresceu num ritmo modesto no primeiro trimestre, a uma taxa anualizada de 2,2%, mas parece estar se recuperando fortemente neste trimestre, exatamente no momento em que o atual ciclo de expansão de nove anos tornase o segundo mais longo na história. O crescimento deverá superar o ritmo de 4% nos três meses até junho, que seria o mais forte em qualquer trimestre em quase quatro anos.

A economia dos EUA têm apresentado surtos de rápido crescimento nos últimos anos, mas depois sempre desacelera para um ritmo mais modesto. O Fed (Federal Reserve, banco central dos EUA), porém, elevou, nesta semana, suas perspectivas para o crescimento econômico em 2018.

Segundo a mediana das projeções das autoridades do Fed, a economia deverá crescer 2,8% neste ano, o que seria o melhor desempenho desde 2005, quando os EUA estavam em meio a um boom imobiliário histórico.

O Fed, citando essa projeção e sinais de alta da inflação, elevou sua taxa básica de juros pela segunda vez neste ano e marcou mais dois aumentos para até o fim do ano, para evitar o superaquecimento da economia. Enquanto isso, os bancos centrais na Europa e na Ásia mantiveram seus juros inalterados, nesta semana, após novos sinais de desaquecimento econômico nessas regiões.

O Banco Central Europeu (BCE) disse ontem que não elevará os juros "pelo menos até o terceiro trimestre de 2019", deixando sua taxa básica abaixo de zero, após dados mostrarem fraqueza econômica na zona do euro. O BCE reduziu sua previsão para o crescimento em 2018 de 2,4% para 2,1%.

Também ontem, o Banco do Povo da China (BC chinês) manteve suas taxas de juro básicas de curto prazo inalteradas. Novos indicadores (veja o texto ao lado) apontaram desaceleração da atividade econômica. Os números decepcionantes "justificaram que a China assumisse um tom cauteloso", disse Tommy Xie, do Banco OCBC.

Nos EUA, o desemprego continua a cair (3,8% em maio), os salários estão subindo e os preços das moradias e das ações continuam elevados. Esses fatores estão animando os americanos, junto com o corte de impostos que colocou mais dinheiro em seus bolsos.

"Impostos mais baixos, melhorias nas perspectivas de emprego, aumentos nos níveis de otimismo do consumidor e crescimento do patrimônio das famílias estão contribuindo para muitos americanos abrirem mais suas carteiras", disse Chris Christopher, da IHS Markit.

As vendas no varejo não são ajustadas pela inflação, e um fator por trás do aumento mais recente de gastos é a alta dos preços cobrados por muitos itens. Por exemplo, a alta nos preços da gasolina, devido à escalada dos preços do petróleo, ajudou a elevar as vendas nos postos em 2% em maio.

Mas mesmo levando em conta a inflação, há um aumento nos gastos dos americanos. As vendas no varejo subiram 5,9% no ano até maio, aproximadamente o dobro da inflação medida pelo índice de preços ao consumidor.

A economia está recebendo impulso do comportamento de consumidores como Patrick Ward, 55 anos. Após anos de planejamento, Ward e sua esposa começaram a reformar sua casa em Denver. Em abril e maio, eles compraram novos aparelhos domésticos, como lavadora e secadora, geladeira e lava-louças.

Ward trabalha em relações públicas para empresas de tecnologia, e seus proventos aumentaram, no ano passado, devido ao fluxo de novos clientes. "Os negócios voltaram a crescer um pouco - na verdade, bastante", disse Ward. Ele acrescentou que a perspectiva de alta dos juros este ano deu o empurrão final para a decisão dele e sua mulher para compra dos aparelhos a crédito.

## **Economia perde força em todos os setores na China**

### **Valor Econômico - 15/06/2018**

A economia da China enfim começa a perder força sob o peso dos vários anos da ofensiva contra a concessão de empréstimos de risco, que vem elevando o custo do crédito para empresas e consumidores. Dados divulgados ontem mostraram uma desaceleração generalizada da atividade econômica em maio.

O banco central da China já havia despertado preocupações sobre a saúde da economia antes do anúncio dos dados, quando surpreendeu ao manter sua taxa de juro básica de curto prazo inalterada. Acreditava-se que o BC chinês iria acompanhar a alta promovida pelo Federal Reserve (Fed, banco central dos EUA) na quarta-feira, como costumam fazer.

A produção industrial, os investimentos e as vendas no varejo cresceram abaixo do esperado em maio. Os indicadores sinalizam que Pequim pode enfrentar novas desacelerações pela frente mantiver o programa de combate à poluição industrial, projetos duvidosos de governos locais e o sistema bancário paralelo.

Os dados mostraram que os investimentos na China tiveram o menor crescimento em 22 anos e "foram todos surpreendentemente fracos pelos padrões chineses", segundo economistas do Rabobank. Os indicadores podem explicar a decisão do BC de manutenção dos juros, avaliam eles. "Preparem-se para ver manchetes sobre a desalavancagem chinesa impactando a economia - só que isso ainda não é uma desalavancagem! A China vem andando em uma corda mais bamba do que os mercados imaginam - e os dados evidenciam isso claramente."

As autoridades econômicas chinesas tentam equilibrar medidas para reduzir os riscos financeiros e a poluição, mas sem que isso resulte numa grande desaceleração na atividade. Grande parte dos esforços até agora teve como foco o setor bancário, o que explica porque os números do Produto Interno Bruto (PIB) da China têm se mostrado tão sólidos expansão de 6,8% por três trimestres seguidos.

Mas dados oficiais e indicadores privados mostram que a ofensiva fiscalizadora está começando a se infiltrar na economia como um todo. Empresas reclamam que ficou mais difícil e caro obter financiamento e um número crescente de firmas vem deixando de honrar suas dívidas.

O crescimento do investimento em ativos fixos na China no acumulado de janeiro a maio desacelerou-se para 6,1% em relação ao mesmo período de 2017, a menor expansão desde fevereiro de 1996.

A produção industrial subiu 6,8% ao ano em maio, abaixo dos 7% de abril. As vendas no varejo desaceleraram de 9,4% em abril para 8,5% em maio, menor variação anual desde junho de 2003.

A desaceleração do crescimento das vendas no varejo se deveu a fatores sazonais e a consumidores adiando suas compras, enquanto a dos investimentos em ativos fixos foi influenciada principalmente pelos fracos investimentos em infraestrutura, disse Mao Shengyong, porta-voz da Agência Nacional de Estatísticas da China, a repórteres.

Mao destacou que a economia da China vai manter um ritmo relativamente sólido do segundo semestre e mostrou confiança de que haverá expansão de 6,5% no ano, dentro da meta do governo. Mas um ritmo menor pode já estar no horizonte, depois de dados divulgados no início da semana terem mostrado uma queda inesperada na concessão de novos créditos na China em maio em relação a abril, assim como um esfriamento no crescimento total do crédito. O investimento no setor privado, que responde por 60% do investimento geral na china também está perdendo força.



# **Trump aprova tarifas sobre US\$ 50 bi em bens chineses**

**Valor Econômico - 15/06/2018**

O presidente dos EUA, Donald Trump, aprovou ontem a cobrança de tarifas sobre US\$ 50 bilhões em produtos chineses, segundo informaram fontes a par da decisão, numa medida que intensifica sua guerra comercial com Pequim.

A aprovação ocorreu depois de uma reunião com autoridades da Casa Branca e representantes do alto escalão dos departamentos do Comércio e do Tesouro, e também do gabinete do Representante Comercial dos EUA (USTR), além de autoridades da área de segurança nacional.

Não ficou claro quando a sobretaxa entrará em vigor. Pequim já deixou claro que pretende impor suas próprias tarifas sobre um montante correspondente de produtos americanos.

Amanhã, o USTR pretende divulgar a lista final de importações chinesas que estarão sujeitas às tarifas. Os produtos afetados deverão ser similares aos de uma lista preliminar divulgada no começo de abril pelo USTR.

O gabinete do USTR realizou audiências públicas sobre a lista de 1.300 categorias de produtos, para avaliar se as tarifas sobre alguns desses produtos poderão prejudicar indevidamente empresas e consumidores americanos.

A decisão dos EUA pode desencadear o início de uma série de ações retaliatórias. Se os EUA punirem a China com tarifas, a China vai imediatamente retaliar com tarifas, disse uma autoridade chinesa. "Odiamos ações unilaterais."

Pequim já avisou que tem sua própria lista de US\$ 50 bilhões em produtos americanos sujeitos a tarifas, incluindo aviões e soja.

Depois que o governo chinês fez esse alerta, o presidente Trump dobrou a aposta e disse que os EUA vão acrescentar mais US\$ 100 bilhões em produtos chineses a lista de sobretaxas. Mas Washington não deu sequência a essa ameaça indicando quais produtos poderão ser incluídos.

Ontem, o ministro de Relações Exteriores chinês, Wang Yi, disse que China e EUA têm de escolher entre a cooperação e benefícios mútuos de um lado e a confrontação e perdas mútuas, do outro.

"A China escolhe a primeira" opção, disse Wang. "Esperamos que o lado americano também possa fazer a mesma escolha sábia. É claro, que também fizemos preparativos para responder ao segundo tipo de escolha", acrescentou.

A Tax Foundation, uma instituição conservadora, calcula que, no longo prazo, as tarifas sobre as importações da China, mais as tarifas americanas sobre aço e alumínio, vão reduzir o PIB e os salários nos EUA em 0,06%.

## **Aquecimento global ameaça crescimento**

**Valor Econômico - 15/06/2018**

O aquecimento global está no caminho de, por volta de 2040, ultrapassar a meta mais rigorosa estabelecida no Acordo de Paris - de conter o aumento da temperatura em 1,5° C - e ameaçar o crescimento econômico. É o que diz um relatório preliminar que é o maior alerta das Nações Unidas sobre os riscos da mudança climática.

Os governos ainda podem limitar o aumento da temperatura abaixo do teto de 1,5° C, acordado em 2015, com transições "rápidas e de longo alcance" na economia mundial, diz o relatório produzido pelo Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas (IPCC), da ONU.

O esboço final do relatório, obtido pela Reuters e datado de 4 de junho, deve ser publicado em outubro na Coreia do Sul, depois de revisado e aprovado pelos governos. Será o principal guia científico de combate à mudança do clima.

"Se as emissões continuarem no ritmo atual, o aquecimento induzido pelo homem ultrapassará o 1,5° C em cerca de 2040", diz o texto, confirmando as conclusões de um esboço anterior, de janeiro. Esta versão é mais robusta e teve 25 mil comentários de especialistas do mundo todo.

O Acordo de Paris, adotado por 200 nações em 2015, estabeleceu uma meta de limitar o aumento da temperatura a algo "bem abaixo" de 2° C em relação aos tempos pré-industriais. Ao mesmo tempo, diz o acordo, "busca esforços" para a meta mais difícil, de 1,5° C.

O acordo foi enfraquecido depois que o presidente dos EUA Donald Trump decidiu, em 2017, retirar o país do acordo e promover os combustíveis fósseis no país.

As temperaturas já subiram cerca de 1° C e estão subindo a uma taxa de 0, 2° C por década, segundo o documento. O relatório foi solicitado pelos líderes mundiais como parte do Acordo de Paris.

"O crescimento econômico projetado deve ser menor com o aumento de 2° C do que com 1,5° C para países desenvolvidos e em desenvolvimento", diz o texto. Enchentes e secas podem prejudicar a agricultura. Pode haver aumento de mortes por ondas de calor.

Em um mundo com aumento de temperatura de mais de 1,5° C, a elevação do nível do mar seria 10 centímetros menor que no caso dos 2° C. Isso significa expor cerca de 10 milhões de pessoas a menos nas áreas costeiras a riscos como enchentes, tempestades ou maresias danosas aos cultivos.

O documento diz ainda que as atuais promessas dos governos no Acordo de Paris são muito fracas para conter o aquecimento da temperatura a 1,5° C.

O porta-voz do IPCC Jonathan Lynn disse que não comentaria o conteúdo dos textos preliminares enquanto o trabalho ainda estiver em andamento.

O relatório esboça um novo cenário para o mundo ficar abaixo de 1,5° C. Inovações tecnológicas e mudanças no estilo de vida poderiam significar uma demanda de energia consideravelmente menor em 2050, mesmo com crescimento econômico crescente.

Não há indícios de que o relatório tenha sido enfraquecido pelas dúvidas de Trump de que a mudança climática seja impulsionada por gases de efeito estufa produzidos pelo homem.

O texto diz que as energias renováveis, como eólica, solar e hidrelétrica teriam que aumentar 60% em 2050 em relação aos níveis de 2020 para a temperatura ficar abaixo de 1,5° C, "enquanto a energia primária gerada pela queima do carvão diminui em dois terços".

## **Canadá propõe "comércio inclusivo" ao Mercosul**

### **Valor Econômico - 15/06/2018**

Em negociações aceleradas para um acordo de livre comércio com o Canadá, a diplomacia brasileira está curiosa para conhecer um tópico específico do "comércio inclusivo" proposto pelo primeiro-ministro canadense, Justin Trudeau. Entre as pautas incluídas nos debates que acontecem esta semana, em Brasília, está a questão de gênero.

Em nome da futura relação comercial, Mercosul e Canadá não poderão passar por cima de políticas ambientais e da legislação trabalhista, ao mesmo tempo em que terão que facilitar o acesso de pequenas e médias empresas ao mercado comum. Essas exigências já são relativamente comuns em negociações, mas o respeito à questão de gênero ainda é um enigma no lado latino.

"Estamos totalmente alinhados com esses valores, mas confesso que ainda não conseguimos entender como isso se encaixa na política comercial", disse um negociador que pediu para não ter o nome divulgado.

Uma disposição semelhante consta do acordo entre o Uruguai e o Chile, firmado em 2016. Nele, as partes se comprometem a implementar políticas e boas práticas que promovam a igualdade de gênero em seus setores.

"As partes reconhecem o comércio internacional como um motor de desenvolvimento, e que melhorar o acesso das mulheres das mulheres às oportunidades existentes dentro de seus territórios, para que participem da economia nacional e internacional, contribui para fomentar um desenvolvimento econômico sustentável", explica o tratado.

Mais de 50 negociadores dos quatro países do Mercosul e do Canadá estão discutindo detalhes do acordo desde quarta-feira, na capital federal. Alguns dos 24 grupos formados já concluíram as conversas e a expectativa é de que as modalidades do acordo possam ser anunciadas hoje.

A próxima rodada de negociações está programada para acontecer em setembro, na cidade de Otawa, no Canadá. Em seguida, os negociadores voltam a Brasília, em dezembro, quando se pretende iniciar a troca de ofertas.

Hoje, os negociadores da América do Norte têm demonstrado alguma resistência na abertura do seu mercado aos produtos agropecuários, como frango e lácteos, setores fortemente protegidos. Do lado do Mercosul, há uma oposição forte em relação à entrada dos canadenses no segmento de serviços financeiros.

O Canadá manifestou pela primeira vez o interesse em avaliar com o Mercosul interesses mútuos para um acordo de livre comércio em 2010. As discussões, no entanto, estavam paralisadas há um bom tempo até que foram retomadas em maio de 2016.

No início do ano passado, o governo brasileiro recebeu a visita do negociador-chefe canadense, David Usher, quando foram discutidos os interesses em temas de bens, serviços, investimentos, compras governamentais, regras de origem, barreiras técnicas ao comércio, medidas sanitárias e fitossanitárias, propriedade intelectual, meio ambiente e legislação trabalhista.

O Canadá também mencionou interesse nos temas de concorrência e empresas estatais. Em abril e julho de 2017, foram realizadas reuniões técnicas entre o bloco sul-americano e o Canadá.

## **Draghi prova que sabe manejar as expectativas dos mercados**

**Valor Econômico - 15/06/2018**

O presidente do Banco Central Europeu (BCE), Mario Draghi, mais uma vez provou que sabe manejar as expectativas dos mercados e de seus pares, agradando aos que veem nos estímulos não convencionais um risco de convivência com desarranjos estruturais em economias da zona do euro (e aos detentores de dívida pública) e àqueles que avaliam o programa de compras de bônus soberanos e privados como a tábua de salvação da união monetária após a crise da dívida no continente.

No primeiro grupo, estão personagens como Jens Weidmann (presidente do Bundesbank, o BC alemão), Klaas Knot (BC dos Países Baixos) e Sabine Lautenschläger ("board") - considerados muito conservadores e altamente críticos a políticas não ortodoxas. No outro, figuras como Peter Praet (economista-chefe da instituição) e os presidentes dos bancos centrais da Itália (Ignazio Visco), Grécia (Yannis Stournaras), Portugal (Carlos Costa) e Espanha (Luis María Linde) - não à toa os países mais beneficiados pelo "QE" europeu.

Do ponto de vista dos investidores, Draghi anunciou o começo do fim da era dessas políticas sem o dar o selo de "desmonte" que, no caso do Federal Reserve de Ben Bernanke, abalou o globo. O BCE segue agora o Fed, ainda que a muita distância. Seu balanço dobrou desde 2014, para € 4,6 trilhões, ou cerca de 43% da produção econômica anual da região. O Fed atualmente detém ativos em carteira de US\$ 4,3 trilhões, ou cerca de 22% do PIB americano.

A leitura que parece preponderar entre os agentes é que uma desaceleração da economia global que tanto se discutiu no primeiro trimestre não é evidente, ao contrário. Muitos analistas chegaram a anunciar o fim da tese do "crescimento global sincrozinado" em nível elevado após a perda de ímpeto da atividade nos países centrais naquele período.

Mas se o Fed vai acelerar a normalização e o BCE vai começá-la, não a fariam se este risco estivesse claramente inclinado para o lado negativo. Entretanto, Draghi fez ressalvas ao reconhecer que o perigo de um aumento do protecionismo e da volatilidade nos mercados se tornaram mais proeminentes, mas sem deixar de pousar o foco de seu discurso numa visão relativamente positiva das perspectivas, apesar de ter reduzido sua projeção para o crescimento do PIB deste ano de 2,4% para 2,1%. Do lado da inflação, os preços mais altos do petróleo e as crescentes pressões sobre os custos internos fizeram com que as previsões subissem para 1,7% em 2018 e 2019, de 1,4% anteriormente.

Sobre política, o cenário conturbado no continente por si não foi capaz de interromper ou adiar os planos do banco central que vinham sendo delineados em discursos e em sinalizações de comunicados e atas de reuniões, como Praet indicou na semana passada. Draghi disse que houve pouco "contágio" da Itália e pouco "risco de redenominação", isto é, de que o país abandonasse o euro e voltasse a usar a lira como moeda. Perguntado sobre o ambiente político, disse "temos 19 países; somos obrigados a ter 19 eleições de vez em quando".

Para o Nomura, apesar de o BCE ter mitigado as tensões recentes dos mercados globais, as preocupações seguem vivas em torno de muitas questões, incluindo a política europeia, uma provável desaceleração na China, as fragilidades dos mercados emergentes, juntamente com a ameaça crescente de uma guerra comercial global.

A Capital Economics diz que "a maior surpresa" (pelo menos para os mercados financeiros) foi o BCE mostrar claramente que não tem pressa em aumentar os juros. Após a decisão, o mercado de renda fixa europeu mostrou adiamento do primeiro movimento de aperto monetário para o segundo semestre do ano que vem, o que supostamente explica a forte depreciação do euro. As bolsas fecharam com fortes ganhos. Talvez Mario Draghi, que deixa o BCE em outubro de 2019, sequer veja a primeira alta de juro sentado na cadeira da presidência da instituição.

## **BCE anuncia fim de programa de compra de ativos** **Valor Econômico - 15/06/2018**

O Banco Central Europeu (BCE) declarou encerrado seu programa de estímulo de três anos, que envolveu € 2,4 trilhões. A instituição anunciou para o fim do ano o término das aquisições, um programa histórico a que se atribui o mérito de ter revitalizado uma economia dizimada pela crise.

A decisão de colocar um fim às compras mensais de bônus, de bilhões de euros, uma política que vinha semeando uma cada vez maior discórdia no âmbito do BCE, foi temperada pela manutenção das taxas de juros em níveis recordes de baixa e pela sinalização de que elas pouco provavelmente subirão antes de setembro de 2019 - mais tarde do que alguns analistas tinham pensado. O recado mais acomodatório sobre as taxas fez com que o euro caísse significativamente ontem.

O BCE vai diminuir gradualmente a abrangência do programa de estímulos durante o restante deste ano, ao reduzir à metade, para € 15 bilhões, suas aquisições mensais de ativos depois de setembro e suspendê-las totalmente após o fim do ano.

Embora o encerramento das compras de bônus ponha fim a um programa de afrouxamento quantitativo que aqueceu uma economia até então em dificuldades e contribua para que endividados governos da zona do euro tomem empréstimos a taxas baixas, Mario Draghi, o presidente do BCE, foi cuidadoso em sinalizar que seu combate à crise não acabou.

Ele disse que a economia da zona do euro ainda precisa de "significativo estímulo monetário" para alcançar sua meta de inflação próxima a 2%, e enfatizou que a decisão do banco de encerrar as compras de bônus em dezembro está "sujeita a novos dados que confirmem nossa perspectiva de inflação de médio prazo". As decisões de política monetária de ontem foram tomadas por unanimidade, acrescentou.

"A decisão é uma solução de compromisso verdadeiramente salomônica entre os 'hawks' [inclinados ao aperto monetário] e os 'doves' [de perfil mais acomodatório]", disse o economista Carsten Brzeski, do ING-DIBA. "Os 'hawks' finalmente obtiveram sua data final para o afrouxamento quantitativo, enquanto os 'doves' ainda têm seu espaço para mais, se necessário."

A medida do BCE, adotada em reunião realizada em Riga, capital da Letônia, aproxima a instituição do Federal Reserve (Fed, o BC dos EUA) e do Banco da Inglaterra, que não apenas puseram fim ao afrouxamento quantitativo como também começaram a elevar as taxas de juros. O Fed aumentou os juros em 0,25 ponto percentual na quarta-feira. A taxa básica americana ficou atualmente em uma faixa de 1,7% e 2% ao ano, em acentuado contraste com a adoção, pelo BCE, de taxas negativa e nula.

A principal taxa de refinanciamento referencial do BCE permaneceu em zero, e a taxa de depósito (do interbancário), em -0,4%.

Sinais emitidos poucos meses atrás por Draghi, de que estaria se aproximando do fim do afrouxamento quantitativo, abalaram os mercados financeiros, na medida em que os investidores se afligiram com a perspectiva do fim de um período, de quase dez anos, de dinheiro muito barato.

Mas o líder do BCE calibrou cuidadosamente seu recado desde então, e os analistas disseram que associá-lo a uma postura acomodatória para com as taxas de juros tranquilizou os mercados, recentemente sacudidos pela turbulência geopolítica na Itália.

"O BCE provavelmente ficará satisfeito com a maneira pela qual sua mudança de política foi recebida pelos mercados financeiros", diz Karen Ward, estrategista-chefe de mercado para o Reino Unido e Europa do J.P. Morgan Asset Management. "Embora a economia da zona do euro ainda exija uma política monetária de sustentação, as compras de ativos começavam a causar mais danos do que benefícios, do nosso ponto de vista."

Muitos analistas tinham pensado que o banco só exporia no fim de julho seus planos de abandonar o afrouxamento embora houvesse expectativa generalizada de que o programa terminaria até o fim de 2018.

Autoridades de bancos centrais da Alemanha e de outros países do norte da Europa argumentaram que, pelo fato de a economia da zona do euro estar mais forte atualmente, seria vital começar a normalizar a postura do BCE, para que a instituição tivesse mais munição para enfrentar um futuro desaquecimento.

A zona do euro cresceu 2,3% em 2017, mas indicadores mais recentes sugeriram que o ritmo de expansão perdeu força.

Autoridades favoráveis ao aperto monetário também argumentaram que alcançar um crescimento sustentável depende da realização de uma reforma econômica nas economias mais problemáticas da zona do euro, como a Itália e a Grécia.

A decisão de ontem não reduzirá o número de bônus mantidos pelo BCE, uma vez que a instituição continuará a reinvestir títulos vencidos em novas compras. Draghi disse que os dirigentes dos bancos centrais não examinaram quando a

instituição começará a conter o avanço do balanço que acumulou por todo o período de afrouxamento quantitativo, medida que tende a puxar para cima o custo do dinheiro para as empresas.

Os formuladores de política monetária continuam cautelosos sobre o momento em que os reinvestimentos deverão ser retirados. O banco confirmou ontem seu compromisso com o reinvestimento da renda apurada por "um prolongado período de tempo" após o fim do afrouxamento quantitativo e, "independentemente de outros fatores, pelo tempo que for necessário para manter condições de liquidez favoráveis e um amplo grau de acomodação monetária".

O BCE optou por extinguir o afrouxamento num momento em que o aumento dos preços do petróleo, a turbulência política e a possibilidade de uma guerra comercial ameaçam prejudicar o crescimento. Mas, ao mesmo tempo, os salários estão subindo de forma mais acelerada na zona do euro.

O BCE revisou para baixo sua previsão de crescimento para 2018, dos 2,4% projetados em março para 2,1%. Previu, no entanto, uma expansão de 1,9% para 2019 e de 1,7% para 2020. A autoridade monetária estimou que a inflação alcançará 1,7% neste ano, em 2019 e em 2020. Três meses atrás, tinha projetado uma inflação de apenas 1,4% para este ano e o ano que vem.

## **Queda do euro afeta emergentes**

### **Valor Econômico - 15/06/2018**

A possibilidade de os juros na zona do euro ficarem baixos por muito mais tempo provocou uma disparada generalizada do dólar na quinta-feira, movimento que empurrou, de novo, moedas emergentes para dentro de uma espiral de baixa. As divisas do Brasil e da Argentina estiveram entre as mais golpeadas, no dia em que o euro sofreu a maior liquidação desde o Brexit, dois anos atrás.

Em conjunto, as moedas emergentes caíram 0,50%, segundo índice do Deutsche Bank, na maior baixa em três semanas. O índice já opera nos menores níveis em 13 meses e acumula recuo de 8,36% desde o pico do ano, alcançado no fim de janeiro.

O real foi um dos destaques negativos, em queda de 2,58% ante o dólar, mesmo depois de o Banco Central ter feito venda recorde de contratos de câmbio para conter a força do dólar. Fabiano Rios, gestor da Absolute Investimentos, diz que o comportamento do câmbio repercute um movimento de saída de recursos que tem afligido mercados emergentes de forma geral.

O vizinho peso argentino sofreu ainda mais, num tombo de 6,14%, a caminho da fronteira dos 30 pesos por dólar. Na máxima, o dólar bateu 27,90 pesos, mais um pico histórico. A forte pressão cambial é explicada por analistas como reflexo de um problema comum também à Turquia: o rombo nas contas externas. Pelas estimativas do FMI, o déficit em transações correntes da



Argentina deve piorar neste ano para 5,1% do PIB, ante 4,8% em 2017. O rombo deve aumentar para 6% do PIB até 2021, se estabilizar em 2022 e sofrer leve queda para 5,9% em 2023.

A lira turca caiu ontem 1,42%, enquanto o rand sul-africano perdeu 1,22%. Os mercados miraram o índice global do dólar, que mede o valor da moeda frente a uma cesta de seis divisas fortes. O ICE U.S. Dollar Index saltava, no fim do dia, 1,46%, a 94,93, nas máximas desde 29 de maio. O responsável pelo voo da moeda americana foi o euro, que chegou a cair mais de 2% no pior momento do dia, para US\$ 1,1570. "A resposta 'dovish' do mercado se deveu à combinação entre mais riscos geopolíticos, a revisão para baixo da projeção de PIB da zona do euro e a leitura de que o BCE manterá os juros enquanto o Fed seguirá elevando as taxas", dizem estrategistas do Australia and New Zealand Banking Group.

Essa visão levou a moeda única à maior desvalorização desde a baixa de 3,72% de 24 de junho de 2016, um dia após o Reino Unido votar para deixar a União Europeia (UE). Para estrategistas do Brown Brothers Harriman, em Nova York, o euro já entrou em tendência de baixa, após romper o suporte de US\$ 1,1640.

A derrocada do euro é perigosa para mercados emergentes porque costuma ser acompanhada por uma onda de vendas de moedas desse grupo de países. Cruzando dados entre a cotação do euro e o índice de moedas emergentes do Deutsche Bank, chega-se à correlação positiva de 97% entre os dois ativos - considerando os últimos seis meses. Essa taxa está acima da média desde 2015, em torno de 70%. Ou seja, as divisas emergentes parecem mais atreladas ao movimento da moeda europeia, cujo cenário virou para queda a partir da sinalização dada ontem pelo Banco Central Europeu (BCE).

O BCE indicou que começará em dezembro a desmontar seu programa de compra de títulos, que soma € 2,5 trilhões. Mas, por outro lado, afirmou que não elevará a taxa de juros até "pelo menos" o verão de 2019 no Hemisfério Norte - ou seja, metade do ano que vem. A sinalização fortaleceu a perspectiva de que as aplicações em dólares se manterão mais atrativas do que em euros ou em outras moedas, num momento em que a economia americana surpreende positivamente, enquanto a europeia fraqueja.

Para David Kohl, estrategista-chefe de câmbio do banco suíço Julius Baer, o cada vez mais alto diferencial de juros a favor dos EUA (contra a zona do euro) é o principal argumento para a estimativa de que a moeda europeia cairá para US\$ 1,10 nos próximos três meses. "Um Fed confiante, que aumenta os juros e promete mais altas contra um BCE cauteloso que deixa os juros estáveis justifica mais fraqueza para o euro nos próximos meses", diz em relatório.

Não bastasse a perspectiva de redução global de liquidez, diante dos aumentos de juros pelo Fed e da promessa do BCE de reduzir as compras de títulos, o mercado operou ainda com as atenções voltadas para novo capítulo de tensões comerciais entre Washington e Pequim. O governo Trump anunciou

ontem tarifas no valor de US\$ 50 bilhões sobre produtos chineses, o que eleva os riscos de uma nova rodada de embates comerciais entre as duas maiores potências globais.

## **Presidente do BC argentino renuncia, e dólar bate 28,44 pesos**

**O Globo - 15/06/2018**

Durante o dia, um dos fatores por trás da disparada de 6,40% do dólar americano, a 28,44 pesos, foi a informação, divulgada pelo colunista argentino Marcelo Bonelli de que três diretores do Banco Central da República Argentina (BCRA) haviam renunciado. No início da noite, a mídia local informava que o próprio presidente da autoridade monetária, Federico Sturzenegger, havia apresentado sua renúncia ao presidente Mauricio Macri.

O comando do BCRA agora ficará com o atual ministro de Finanças, Luis Caputo. A pasta será unificada com o Ministério da Fazenda, cujo titular é Nicolás Dujovne. Sturzenegger estava no cargo desde dezembro de 2015.

Segundo fontes, sua insatisfação com o governo começou quando Macri decidiu afrouxar a meta de inflação, no fim do ano passado, de 10% para 15%. Agora, não há mais meta. Em sua carta de renúncia, Sturzenegger teria afirmado que, nos últimos meses, “diversos fatores foram deteriorando sua credibilidade”.

Sturzenegger também defendia que as intervenções menores no mercado de câmbio só deveriam ocorrer quando o país recebesse a primeira parcela do empréstimo do Fundo Monetário Internacional (FMI). Uma ala do governo, porém, comandada por Caputo, queria mudar de imediato a estratégia cambial. Ontem, que não houve atuação, o dólar disparou.

Pesaram ainda no câmbio a paralisação de caminhoneiros e a divulgação dos compromissos do país com o FMI. Segundo o jornal “Ámbito Financiero”, o dólar já acumula alta de 50% este ano.