

# Economia em Debate

## nº 263

(07/06/2018)

***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)**

## **Câmara aprova multa de 50% para devolução de imóvel** **O Estado de S. Paulo - 07/06/2018**

Deputados aprovaram ontem novas regras para a devolução de imóveis comprados na planta. De acordo com o texto, quem desistir do negócio pagará multa de 50% do valor já quitado à construtora. Casos julgados na Justiça previam retenção de 10% a 25%. Também serão descontados do consumidor a taxa de corretagem e impostos. A proposta ainda livra as construtoras de ônus em atrasos de até 180 dias na entrega do imóvel.

Clientes que desistirem da compra de um imóvel negociado na planta terão de pagar até 50% do valor já dado à construtora como multa para se desfazer do negócio. O valor só não será pago se o consumidor encontrar interessado que aceite a transferência de toda a dívida do imóvel. Casos julgados na Justiça nos últimos anos previam retenção bem menor nesses casos: de 10% a 25% como multa.

Após tramitar por mais de três anos na Câmara, deputados aprovaram ontem novas regras para a devolução de imóveis comprados na planta. O chamado “distrato” pode acontecer se o cliente desistir do negócio ou em caso de inadimplência. Agora, o texto irá para o Senado antes da sanção presidencial.

A multa de metade das parcelas já pagas será aplicada à maioria dos imóveis construídos atualmente no Brasil que usam o chamado regime de afetação – o empreendimento é constituído legalmente separado da construtora, com CNPJ e contabilidade próprios. Esse sistema, que protege o patrimônio de cada projeto, foi adotado nos anos 2000 após problemas que afetaram milhares de clientes em efeito cascata, como na Encol. Caso o imóvel não esteja nesse regime, a multa máxima será de 25%.

Só haverá uma possibilidade de desistir do negócio e fugir da multa: caso o comprador encontre um novo interessado em assumir a dívida e o imóvel. O cliente substituto ficará com todos os direitos e obrigações do original e precisa ser aprovado pela construtora.

Se o cliente apenas devolver as chaves, será preciso ter paciência para reaver o dinheiro de volta. Caso o imóvel seja construído no regime de afetação, o cliente será reembolsado em uma única parcela até 30 dias após o habite-se, autorização para que os compradores possam ocupar o imóvel. Portanto, o cliente terá de esperar a

conclusão do empreendimento. Caso o projeto não seja nesse regime, a devolução do dinheiro ocorrerá em até 180 dias após a assinatura do distrato.

Além da multa que poderá chegar a 50%, também serão descontados do consumidor a comissão de corretagem, impostos, taxas de condomínio e, caso a desistência ocorrer após o comprador começar a morar no local, poderá ser cobrado valor como uma espécie de aluguel a ser decidido pela Justiça.

Reação. Construtoras comemoraram. “Esse projeto é um avanço, pois garante os direitos do consumidor que paga seu imóvel em dia e vinha sendo prejudicado pela distrato”, avalia o presidente da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC), José Carlos Martins. O setor argumenta que o grande volume de distratos acaba atrasando a conclusão dos imóveis – o que prejudica bons pagadores.

Para o presidente da Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias (Abrainc), Luiz França, o projeto inibirá novos distratos. “A compra de imóvel será definitiva, como deve ser, e não especulativa.” Nos últimos 12 meses até fevereiro, foram registrados 33,3 mil distratos no País, ou 29,7% das vendas brutas no mesmo período, segundo dados da Abrainc.

Para Marcelo Tapai, advogado especialista em direito imobiliário e sócio do escritório Tapai Advogados, o projeto é “inconstitucional, pois retrocede direitos já adquiridos na Justiça pelos consumidores”.

O texto aprovado prevê o direito ao arrependimento caso a compra seja feita em estandes de venda ou fora da sede do incorporador. Nesse caso, o cliente poderá desistir sem qualquer ônus em até sete dias e receberá todos os valores pagos, inclusive taxa de corretagem.

Deputados da oposição tentaram aprovar emendas reduzindo a multa para 10%, sem sucesso. Opositores prometem agora mudar o percentual da multa no Senado.

O texto prevê ainda que atraso de até 180 dias para a entrega do imóvel não gerará ônus para a construtora. Caso haja atraso superior a seis meses, a empresa terá de devolver todo o valor já pago pelo comprador e a multa prevista em contrato em até 60 dias. Caso o contrato não preveja multa, o comprador terá direito a indenização de 1% do valor já pago à incorporadora por cada mês de atraso.

## **Acordo com caminhoneiros enfrenta resistências e pode parar na Justiça**

### **O Estado de S. Paulo - 07/06/2018**

Pressionado por vários setores, o governo enfrenta dificuldades para pôr em prática os principais pontos do acordo feito para acabar com a greve dos motoristas, como desconto de R\$ 0,46 no litro do diesel e tabelamento do frete. O impasse tem deixado os caminhoneiros novamente inquietos. Planalto diz que está cumprindo o prometido.

1 PREÇO. Desconto no litro do diesel não chega a R\$ 0,46, por causa da mistura do biodiesel. E a fiscalização dos postos é difícil

2 FRETE. Após pressão do agronegócio, tabela de preço mínimo do frete já está sendo revista. Tabelamento também pode ser questionado na Justiça

3 PEDÁGIO. Desconto está sendo dado para os caminhoneiros, mas concessionárias ficarão com buraco nas contas e Estados não querem arcar com custo

Menos de uma semana após seu lançamento, o pacote do governo para encerrar a greve dos caminhoneiros está ameaçado, por desagradar a outros setores e recorrer a medidas consideradas inconstitucionais. Se sobreviver e for implementado, ainda corre o risco de ser desmontado nos tribunais.

No Planalto, os auxiliares mais próximos do presidente Michel Temer temem pelo futuro das negociações, feitas sob pressão. E há grande preocupação com uma nova paralisação, apesar de agora o movimento não contar mais com o apoio das transportadoras. O medo é em relação aos grupos mais radicais de caminhoneiros autônomos.

Mas, para o ministro dos Transportes, Valter Casimiro, o acordo continua, porque o governo está cumprindo o que prometeu. Segundo ele, o Ministério dos Transportes mantém um “fórum permanente” para tratar do tema e não houve ameaça

Desconto de R\$ 0,46 no litro do diesel

- Governo diz que valor pode ficar em R\$ 0,41, por causa da mistura de biocombustível

- Não há como fiscalizar todos os postos

- A multa aos postos que não repassarem o desconto pode ser questionada na Justiça, por ser inconstitucional

Preço mínimo do frete

-Após pressão do agronegócio, tabela que define preço mínimo do frete já está sendo revista - Tabelamento também pode ser questionado na Justiça, por ser inconstitucional

pelos caminhoneiros de retorno à paralisação nas estradas.

Dúvidas. O governo recuou ontem da medida de maior visibilidade do pacote, o desconto de R\$ 0,46 no litro do diesel. Em - O desconto está sendo dado, mas as concessionárias ficarão com um buraco em suas contas.

entrevista à rádio CBN, o ministro-chefe da Casa Civil, Eliseu Padilha, admitiu que o corte será menor: R\$ 0,41. O argumento é que o desconto só incide sobre o diesel, mas o que é comercializado nos postos contém 10% de - Estados não querem arcar com o prejuízo e pedem compensação do governo federal

- Isenção pode ser questionada na Justiça

biocombustíveis, sobre o qual não houve corte. O raciocínio, porém, é refutado pela Aprobio, a associação dos produtores de biodiesel, que diz que o corte prometido se refere ao produto na saída da refinaria.

Além disso, após prometer o uso do “poder de polícia” para garantir o repasse do desconto aos consumidores nos postos, o governo passou a admitir, internamente, que as multas aplicadas pelos Procons podem virar alvo de batalha na Justiça, já que o preço dos combustíveis é livre. “Se multar, a Justiça derruba no dia seguinte”, disse Arthur Rollo, ex-secretário Nacional do Consumidor.

Uma fonte do Palácio do Planalto avaliou ontem que o governo perdeu o controle sobre outra questão que gerou grande pressão durante a paralisação: a periodicidade dos reajustes. Depois de muitas declarações desencontradas e do pedido de demissão de Pedro Parente da Petrobrás, a questão foi entregue à Agência Nacional de Petróleo (ANP), para uma consulta pública. Para esse interlocutor do presidente Temer, agora só resta “ficar na torcida”.

A tabela do frete mínimo, outra antiga reivindicação dos caminhoneiros atendida, está em revisão por pressão do agronegócio. No Planalto, há temor em contrariar um lado ou outro da disputa. A avaliação, além disso, é que o tabelamento é inconstitucional, porque fere o princípio da livre concorrência. Por isso, entidades empresariais consideram derrubar a tabela nos tribunais, se não ficarem satisfeitas com a revisão.

Outra medida adotada e que gera dor de cabeça é a isenção de pedágio sobre os eixos suspensos de caminhões vazios nas rodovias concedidas por Estados e municípios. As concessionárias deixaram de cobrar o pedágio, mas vão ficar com um buraco nas contas. E vão pedir medidas para reequilibrar seus contratos. A isenção do pedágio, determinada pelo governo federal sobre concessões que são de outras esferas de governo, também pode ter sua constitucionalidade questionada.

## **Déficit do INSS atrapalhou menos as contas públicas** **O Estado de S. Paulo - 07/06/2018**

Em abril, o déficit do Instituto Nacional de Previdência Social (INSS), embora muito elevado, não impediu que o governo central registrasse um superávit primário corrente de R\$ 7,2 bilhões. Infelizmente, o superávit do Tesouro não será mantido nos próximos meses.

O desequilíbrio da Previdência Social atingiu R\$ 12,16 bilhões em abril, segundo o relatório Resultado do Tesouro Nacional. Entre abril de 2017 e abril de 2018, o déficit nominal aumentou apenas 1,4%, apesar da antecipação do pagamento de precatórios. Em termos reais, não houve déficit, mas um leve superávit de R\$ 164 milhões no período. Neste ano, um pequeno efeito positivo

veio da retomada da atividade econômica e do aumento do número de trabalhadores com carteira assinada.

As despesas com benefícios previdenciários cresceram 1,5% entre abril de 2017 e abril de 2018, mas essa elevação foi compensada, parcialmente, pela redução de 0,4% ou R\$ 4,61 do valor médio real dos benefícios. No mesmo período, a arrecadação líquida do INSS cresceu 2,5% reais. Um dos maiores problemas continua sendo o do aumento sem interrupção dos pedidos de aposentadoria: o número anual de novos benefícios foi de 613,4 mil.

No primeiro quadrimestre, as contas do INSS continuaram sendo um gravíssimo problema para as contas públicas. O déficit previdenciário de R\$ 61,21 bilhões no período superou em 14,5% reais o do primeiro quadrimestre de 2017, de R\$ 52 bilhões.

Na melhor das hipóteses, o déficit deste ano da Previdência Social será comparável ao do ano passado, quando atingiu R\$ 182,5 bilhões. O mais provável é que seja ainda maior em 2018, mas bastaria que repetisse o de 2017 para ser o principal responsável pelo déficit primário do Tesouro.

Não há, de fato, perspectivas de que o desequilíbrio possa ser evitado, pois as receitas do INSS crescem em ritmo inferior ao das despesas. O impacto da greve dos transportadores sobre a economia e o emprego tende a tornar o problema ainda mais delicado.

O conserto da legislação previdenciária é o maior desafio fiscal do futuro governo, seja ele qual for. Desde já os eleitores devem ver com cuidado o que os presidencialistas falam sobre os regimes previdenciários. Se não estiverem comprometidos com a mudança, estarão agindo como populistas à procura de eleitores para engabelar.

## **Mais de 2 mil postos foram autuados** **O Estado de S. Paulo - 07/06/2018**

O governo fiscalizou 2.329 postos de combustíveis para verificar o repasse do desconto de R\$ 0,46 no litro do diesel determinado pelo governo no acordo que encerrou a greve dos caminhoneiros. Desses, 2.035 foram autuados ou orientados a se adequarem às novas normas.

Segundo informou o Ministério da Justiça, nenhum posto foi multado. Primeiro é preciso instaurar um processo administrativo e só ao final dele é estabelecida a multa, se for o caso.

Ontem, a pasta editou portaria orientando os Procons na fiscalização dos postos. Eles deverão requisitar notas fiscais de venda ao consumidor para determinar qual foi o desconto dado pelo estabelecimento.

A portaria diz que os postos deverão deixar visível em faixas, placas ou cartazes o desconto dado no diesel. Deverão informar o preço cobrado no dia

21 de maio e o do dia 1 de junho. A falta da informação pode gerar multa. Foi com base nessa portaria que o Procon do Distrito Federal começou suas fiscalizações na tarde de ontem.

“Melhorou bem”, comentou o presidente da Federação Nacional do Comércio de Combustíveis e de Lubrificantes (Fecombustíveis), Paulo Miranda Soares. No início da semana ele havia dito que a portaria determinando o imediato repasse do desconto às bombas era “superficial” e deixava muitas dúvidas. “Mesmo assim, ainda é inconstitucional”, disse. A base jurídica para a obrigatoriedade do desconto é ponto de dúvida dentro do próprio governo.

“É pura pirotecnia”, afirmou o ex-secretário Nacional do Consumidor, Arthur Rollo. “O governo está tentando fazer com que os postos, no susto, repassem o desconto.” Segundo ele, eventuais multas poderão ser derrubadas na Justiça pois não há lei estabelecendo o desconto ou seu repasse às bombas. O que há é uma portaria.

## **Indústria ameaça ir à Justiça contra governo**

**O Estado de S. Paulo - 07/06/2018**

O Instituto Aço Brasil está decidido a levar à Justiça a disputa quanto ao corte no Reintegra, programa de incentivo a exportações. Como parte de um pacote lançado pelo governo para compensar as perdas geradas com o subsídio ao preço do diesel após a paralisação dos caminhoneiros, o Reintegra teve sua alíquota reduzida de 2% para 0,1%.

A mudança é criticada pelas indústrias, que acreditam que o Reintegra não era apenas um benefício, mas uma forma de compensar exportadores de manufaturados por tributos pagos ao longo da cadeia.

Entre os exportadores, foi criada uma coalizão de entidades que tem pressionado o governo contra o fim do Reintegra. O grupo, comandado pela Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB), tem representantes de setores como calçados, tecidos, máquinas, automóveis, eletroeletrônicos, químico e siderúrgico.

Recém-empossado presidente da Fiesp, José Ricardo Roriz Coelho enviou um ofício ao Presidente da República em relação ao Reintegra. “Com as medidas, as empresas estão sofrendo enorme majoração, acima do valor de mercado”, diz Roriz. “É preciso analisar com calma todas as decisões tomadas no calor da greve para que elas não afetem a economia.” A Fiesp diz também que entrará hoje com um mandado de segurança contra o tabelamento do frete, por considerar que a medida afeta a livre concorrência.

Argumento. Advogados veem espaço para contestação na Justiça do corte do benefício aos exportadores antes do prazo, que iria até o fim do ano. A alteração da alíquota para quase zero é considerada uma suspensão inesperada do benefício, algo que tem sido visto como um sinal de insegurança jurídica e um descumprimento da legislação tributária.

Em 2015, ações semelhantes deram a empresas o direito de continuar contando com o benefício da chamada Lei do Bem, que isentava de impostos produtos de informática.

A AEB estima que exportadores terão alta de custos de 5% a 8% com corte no Reintegra e outras medidas como a reoneração da folha de pagamento e o tabelamento de fretes, todas ações tomadas pelo governo para aplacar a crise gerada com a greve dos caminhoneiros e compensar perdas com o subsídio ao diesel.

## **80 mil carros deixam de ser produzidos**

**O Estado de S. Paulo - 07/06/2018**

A greve dos caminhoneiros que paralisou várias atividades no País derrubou a produção, as vendas e as exportações de veículos em maio. Por falta de peças, todas as montadoras suspenderam atividades durante uma semana e entre 70 mil e 80 mil veículos deixaram de ser produzidos no período.

Foram feitos 212,3 mil automóveis, comerciais leves, caminhões e ônibus, queda de 20,2% ante abril. Em relação a maio de 2017 houve recuo de 15,3%, interrompendo sequência de 18 meses seguidos de crescimento no comparativo interanual.

O presidente da Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), Antonio Megale, diz que serão necessários de dois a três meses para recuperar a produção perdida. “Temos condições de recuperar essa perda com trabalho aos fins de semana e horas extras”. Segundo dados divulgados ontem, no acumulado de janeiro a maio a produção aumentou 12,1% em relação a igual intervalo de 2017, para 1,178 milhão de unidades.

A greve impediu o embarque de 15 mil carros. Foram exportados 60,7 mil veículos, 17% menos ante abril e também ante maio de 2017. No ano ainda há crescimento de 1,6%, para 314 mil unidades. Em valores, as exportações somam US\$ 7,2 bilhões, 19,5% superior a 2017.

Empregos. As vendas internas também foram prejudicadas pela greve. “Perdemos 25 mil unidades que poderiam ter sido licenciadas se tivéssemos seguido o ritmo de crescimento observado antes”, calcula Megale. A venda de 201,9 mil veículos foi 7,1% inferior a de abril, mas superou em 3,2% a de um ano atrás. A alta acumulada é de 17%, com 964,7 mil unidades.

O único dado positivo no mês passado foi o de empregos. Com a abertura de 616 vagas, o setor emprega agora 132,4 mil funcionários.



## **Nos contratos de juros, sobe aposta de alta na Selic**

**O Estado de S. Paulo - 07/06/2018**

As incertezas na economia e na política brasileira, aliadas ao fortalecimento do dólar globalmente, têm provocado forte influência na curva de juros no País. Ontem, 66% dos contratos de juros futuros embutiam a possibilidade de o Banco Central aumentar, ainda neste mês, a taxa básica de juros em 0,25 ponto porcentual, para 6,75% ao ano. Uma semana atrás, eram 34%.

Essa mudança na curva de juros, porém, se deve mais a uma questão técnica do que a uma aposta efetiva do mercado em um aumento da Selic – os analistas, pelo menos por enquanto, descartam uma alta do juros em breve.

Para o economista-chefe do Banco Safra, Carlos Kawall, o mercado de renda fixa (responsável por determinar a curva de juros) está “disfuncional” e persiste uma avaliação errada sobre a comunicação do BC em maio, que associa os movimentos do câmbio à manutenção da Selic em 6,5%, quando todos apostavam em uma redução.

“Temos um regime de metas de inflação. Se fosse metas de câmbio, seria diferente. Na vigência do sistema de metas de inflação, seria uma quebra de regra fazer alta de juros em cima de uma economia enfraquecida, de uma expectativa de inflação ancorada e de uma inflação corrente abaixo da meta”, disse.

O economista-chefe do BNP Paribas para América Latina, Marcelo Carvalho, disse que há um descolamento entre a curva de juros e a realidade econômica. Para ele, só haverá uma alta na Selic se o dólar ficar cotado, por um longo período, a mais de R\$ 4. “Ainda assim, será preciso que haja um repasse da desvalorização do câmbio para a inflação, o que será difícil de ocorrer. Quando há uma crise, é mais difícil para as empresas repassarem (o custo elevado com importação) aos consumidores.”

A economista Tatiana Pinheiro, do Santander, acrescentou que o banco nem discute a possibilidade de um aperto monetário. “A depreciação não causou uma pressão inflacionária que ameace a meta da inflação.”

Para Carlos Pedroso, economista do Banco MUFG Brasil, o que está acontecendo no mercado é que “o investidor que quer vender seu papel não está conseguindo, porque o risco está maior”. Segundo ele, isso faz com que o comprador do ativo exija uma taxa de juros mais elevada.

O economista Gustavo Cruz, da XP Investimentos, lembra que o mercado está preocupado com a possibilidade de um candidato não reformista vencer as eleições. “Isso aumenta o risco de investir aqui e impacta

no câmbio e no risco país, além da taxa de juros.”

Ontem, o dólar encerrou o dia com alta de 0,72%, a R\$ 3,8377 – a maior cotação desde março de 2016, época pré-impeachment da então presidente Dilma Rousseff. Já o risco Brasil, medido pelo CDS, um derivativo de crédito que protege contra calotes na dívida soberana, subiu de 237,22 para 242,10, segundo a Markit. Foi a cotação mais alta em 11 meses.

## **Repasse da queda dos juros ao consumidor é o menor desde 2003**

**O Estado de S. Paulo - 07/06/2018**

O ciclo de afrouxamento monetário encerrado pelo Banco Central em maio teve, até agora, os efeitos mais fracos para o consumidor final desde 2003. Segundo estudo do Credit Suisse, o recuo da taxa de juros do crédito para pessoa física, até março, correspondeu a 90% da queda da Selic, a taxa básica de juros da economia. Em outros quatro períodos em que o Comitê de Política Monetária (Copom), do BC, reduziu de forma expressiva a Selic, o repasse para o consumidor sempre foi maior que a própria queda da taxa de juros, atingindo, em média, 250%.

No ciclo atual, por exemplo, enquanto a Selic diminuiu 7,75 pontos percentuais, o juro para a compra de veículos retrocedeu quatro pontos, e o do cheque especial, 3,6 pontos. No ciclo de 2009, quando a Selic caiu cinco pontos percentuais, os mesmos tipos de juros recuaram 11 pontos e sete pontos, respectivamente.

O economista-chefe do Credit Suisse, Leonardo Fonseca, lembra que hoje a Selic é uma das únicas ferramentas com possibilidade de impulsionar a atividade econômica, já que o resultado fiscal do governo tem impedido investimentos públicos, e as exportações têm uma contribuição limitada, por serem focadas em commodities. “O consumo, que já cresceu mais, também está caindo. O principal motor da economia ainda é a queda da Selic.” Com uma Selic pouco eficiente, no entanto, a economia tem registrado uma recuperação lenta.

O estudo do Credit não chega a apontar as causas da ineficiência do afrouxamento monetário, mas Fonseca aponta como hipótese a maior concentração do setor bancário – que reduz a concorrência e, conseqüentemente, a necessidade de as instituições financeiras oferecerem taxas mais atrativas ao consumidor. “Normalmente, a inadimplência explicaria isso (um repasse da redução do juros menor), mas não é o caso atual. Agora, pode estar associado à questão de o mercado não ter mais a competitividade de antes”, diz Fonseca.

A inadimplência do crédito livre entre o consumidor pessoa física estava em 6,2% em setembro de 2016, quando começou o atual ciclo de afrouxamento monetário. No início do ciclo de 2009, que teve o maior impacto sobre o crédito entre os cinco analisados, com um repasse ao consumidor de 394%, a

inadimplência era de 7,9%, segundo relatório do Banco Central divulgado em março.

Fonseca destaca ainda o patamar do juro cobrado no cheque especial, que subiu de 200% ao ano em julho de 2013 para 330% em novembro de 2016, permanecendo nesse nível até agora. “Até se justifica o cheque especial ter uma taxa superior, porque é uma operação arriscada para os bancos. Mas a taxa subiu durante a recessão e não voltou ao nível anterior. Não faz sentido uma taxa tão elevada”, diz o economista, que destaca que o estudo analisou 69,5% da carteira de crédito livre para pessoa física.

Futuro. O economista do Credit Suisse, porém, afirma que, mesmo com o BC tendo encerrado o ciclo de afrouxamento monetário e apesar do repasse fraco registrado até agora, a tendência é que a redução da Selic ainda tenha efeitos positivos sobre o crédito e a economia nos próximos trimestres. “O efeito máximo da queda do juro ocorre em três ou quatro trimestres (após ele ser fixado). Ainda tem muito por vir”, frisa.

A economista Isabela Tavares, da consultoria Tendências, calcula que os efeitos serão percebidos até o fim deste ano. “Isso sem contar outras medidas que o Banco Central adotou, como a redução da alíquota do compulsório (porcentual dos recursos dos correntistas dos bancos que devem ser mantidos no BC) e o cadastro positivo (registro sobre histórico de pagamento dos consumidores).”

Procurada, a Federação Brasileira de Bancos (Febraban) informou que “não endossa as análises que apontam na concentração bancária a causa das altas taxas de juro praticadas no Brasil” e acrescentou que há custos na intermediação bancária “que escapam do controle das instituições financeiras”, como os associados à inadimplência e os depósitos compulsórios exigidos dos bancos.

## **Salário mínimo deve ficar abaixo de R\$ 1 mil** **O Estado de S. Paulo - 07/06/2018**

O salário mínimo de 2019 pode ser menor que o previsto pelo governo federal. A Comissão Mista de Orçamento do Congresso (CMO) revisou a estimativa do salário mínimo de R\$ 1.002 – como o governo divulgou em abril – para R\$ 998. Hoje, o mínimo é de R\$ 954.

Desde 2012, o reajuste do salário mínimo obedece a uma fórmula que leva em consideração o resultado do Produto Interno Bruto (PIB) de dois anos antes e a variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) do ano anterior. Em 2015, a ex-presidente Dilma Rousseff encaminhou ao Congresso medida provisória que foi aprovada e estendeu esse modelo de correção do salário mínimo até 2019.

Orçamento. Quando enviou o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias 2019, em 12 de abril, o governo previu um salário mínimo de R\$ 1.002,00 para o

próximo ano. Mas essa conta levava em consideração um INPC de 3,8% para 2018 mais um PIB de 1% de 2017.

Essa estimativa para o INPC foi revista para 3,3%, o que justifica a queda na projeção do valor do mínimo. Segundo a nota técnica das consultorias da Câmara dos Deputados, o impacto líquido desse reajuste nas

contas da União é estimado em R\$ 13,4 bilhões para o ano que vem. Com o valor divulgado anteriormente, superior a R\$ 1 bilhão, o impacto poderia chegar a R\$ 16,8 bilhões.

Até o fim do ano, o governo ainda pode mudar o valor, caso haja novamente alteração na previsão para a inflação de 2018.

## **‘Vivemos numa sociedade em que os preços são livres’ O Estado de S. Paulo - 07/06/2018**

John Forman, ex-diretor da ANP e consultor

### **Qual sua opinião sobre a regulamentação que a ANP formulará para controlar os prazos de reajuste dos combustíveis?**

Essa não é uma função da ANP. É do Cade (Conselho Administrativo de Defesa Econômica). O problema básico é que os caminhoneiros queriam baixar o preço do diesel, porque os fretes não pagavam suas despesas. Nos últimos anos, o governo financiou em condições favoráveis a compra de caminhões e houve um crescimento enorme do número de caminhoneiros independentes. A economia entrou em recessão e a quantidade de carga diminuiu. São assuntos econômicos. Quem trata disso é o Cade. Reduzindo o preço dos combustíveis, daqui a dois meses, a situação permanecerá a mesma, porque o problema é estrutural.

### **Mas o preço do diesel mexe em praticamente toda atividade econômica. Não é um problema apenas dos caminhoneiros...**

O Brasil depende quase que 100% do transporte rodoviário movido a diesel. Se o frete fica mais barato, aparece na conta do consumidor. Por isso, tem de ser tratado como um problema econômico e não regulatório.

### **Por que o governo optou, então, por uma solução regulatória?**

O governo recebeu a demanda de baixar o preço do diesel e só olhou isso. Esse problema já vem de algum tempo, desde o governo da Dilma Rousseff. Tudo ia bem, até que o petróleo subiu e o real desvalorizou rápido. E os caminhoneiros falaram: assim não dá, porque não conseguiam se planejar. Com o congelamento do preço pelo Parente, a reação foi que se a Petrobrás pode congelar o preço, pode aumentar o prazo de reajuste também. Aí você vê o tamanho da confusão. Vivemos numa sociedade em que os preços (dos combustíveis) são livres. Então, os reajustes devem ser tão livres quanto.

## **Quem será afetado pela nova regulamentação da ANP?**

Estamos falando exclusivamente da Petrobrás, que até julho do ano passado usava a política de reajuste mensal e não reclamava. A ANP vai fazer o quê? Os agentes vão entrar numa discussão acessória, que não é a principal. A agência foi criada como agente regulador da indústria do petróleo, como prevê a Lei do Petróleo (9.478/97), que diz que ela deve remeter ao Cade sempre que houver um problema econômico envolvendo os agentes da indústria do petróleo. Transporte não é indústria do petróleo.

## **Recessão reduz o impacto de queda na taxa**

**O Estado de S. Paulo - 07/06/2018**

Além da concentração do setor bancário, a gravidade da recessão brasileira também pode explicar o fato de a redução da Selic, a taxa básica de juros, não estar chegando ao consumidor final.

O economista da Associação Nacional das Instituições de Crédito, Financiamento e Investimento (Acrefi), Nicola Tingas, afirma que, com o aumento do desemprego nos últimos anos, o risco para os bancos concederem financiamento também cresceu. “O crédito é cíclico. Se a economia está em expansão, o risco diminui e a oferta aumenta. Tivemos uma das piores recessões e a taxa de desemprego é alta. Isso ainda pesa. Com a perda de renda em geral, o risco de emprestar é alto e as taxas mais elevadas”, diz.

Comparação. De acordo com relatório do Banco Central divulgado em março, nenhum dos outros quatro grandes ciclos de queda da Selic ocorridos desde 2003 começou em um ano cuja variação do Produto Interno Bruto (PIB) foi tão negativa como o atual nem com uma taxa de desemprego tão alta. A retração do PIB nos 12 meses que antecederam o início do ciclo atual foi de 4,6% e o nível de desemprego ficou em 11,8%. Dos ciclos analisados, o de 2003 foi o que começou em situação mais parecida, ainda que muito melhor: com alta de 3,6% no PIB e desemprego em 10,8%. O afrouxamento monetário do período chegou a dez pontos percentuais, e o repasse para a taxa de juros para pessoa física foi de 239%.

“Se o desemprego estivesse caminhando para uma redução e a recuperação da atividade econômica fosse mais virtuosa, possivelmente (a redução da Selic) chegaria mais rápido ao consumidor”, diz o economista André Braz, do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV/Ibre).

O economista da Acrefi, porém, também destaca que a concentração bancária prejudica o repasse da queda da Selic. “Entre os bancos comerciais, o crédito fica concentrado apenas nos cinco grandes (Itaú, Bradesco, Santander, Caixa Econômica e Banco do Brasil)”, diz.

## **Brasil sobe para 4º no ranking de atração de investimento da Unctad**

### **Valor Econômico - 07/06/2018**

O Brasil passou de sétimo a quarto país a mais atrair Investimento Direto Estrangeiro (IDE) em 2017, superado apenas por Estados Unidos, China e Hong Kong, segundo o Relatório Mundial de Investimentos publicado pela Agência das Nações Unidas para o Comércio e o Desenvolvimento (Unctad).

A entidade destaca a entrada significativa de capitais chineses no setor de energia do país e mostra que o crescimento de 8% de IDE no Brasil no ano passado foi ainda mais importante porque contrastou com a queda de 23% no fluxo global. Em 2017, o país atraiu US\$ 62,7 bilhões de IDE, representando 40% do fluxo total para a América Latina.

Nove das 10 maiores aquisições por companhias estrangeiras na região ocorreram no Brasil. Sete envolveram compradores chineses. Os investimentos foram sobretudo em eletricidade, petróleo, infraestrutura (distribuição de gás) e em companhias do agronegócio.

A Unctad aponta "um boom de IDE no setor de energia" no Brasil, onde o capital estrangeiro mais que triplicou, para US\$ 12,6 bilhões. Em transportes e armazenamento, os investimentos estrangeiros quadruplicaram, chegando a US\$ 6,6 bilhões. No setor industrial, fluxos de IDE para produtos químicos e indústria de alimentos dobraram, atingindo US\$ 3,2 bilhões e US\$ 2,6 bilhões respectivamente. No setor de metalurgia, os investimentos externos cresceram 45% e alcançaram US\$ 3,1 bilhões.

Tudo isso compensou o declínio de 40% do investimento estrangeiro no setor automotivo, de 33% nas indústrias extrativas, de 20% a 25% nos setores financeiro e imobiliário, e de 12% na área de petróleo.

No total, a América Latina atraiu US\$ 151 bilhões (+8%), a primeira alta de IDE em seis anos. A Unctad projeta, porém, ligeira queda para 2018, para algo próximo de US\$ 140 bilhões. A agência estima que o crescimento econômico na região continua débil e os desafios são muitos, incluindo incertezas políticas com eleições no Brasil, México e Colômbia, e possíveis impactos negativos com a alta de juros nos EUA.

O volume de IDE em 2017 representou 17,2% da formação bruta de capital fixo no Brasil. Mesmo com as turbulências periódicas, entre 2012 e 2017, o país atraiu US\$ 388,4 bilhões de investimento estrangeiro. O estoque total de IDE aumentou 14% entre 2010 e 2017, alcançando agora US\$ 778,3 bilhões, equivalentes a 36,4% do PIB.

A Unctad mostra o Brasil como o último entre 25 países nas cadeias globais de valor, ou seja, de bens e serviços importados incorporados nas exportações do país.

Globalmente, o fluxo de IDE declinou para US\$ 1,43 trilhão, comparado a US\$ 1,87 trilhão em 2016, em forte contraste com os sinais de crescimento da economia e do comércio mundial.

A queda é atribuída principalmente à baixa de 22% nas fusões e aquisições internacionais. Também preocupante é o valor anunciado de investimentos "greenfield", um indicador de futuras tendências, com baixa de 14%. Para 2018, a expectativa é de ligeira melhora, mas ainda abaixo da média dos últimos dez anos.

A Unctad alerta que uma escalada das tensões comerciais afetará negativamente investimentos externos e cadeias globais de valor. Também observa que a reforma tributária nos EUA deve ter efeito significativo no fluxo de investimentos globais, com companhias americanas sendo estimuladas a voltar a investir mais no país.

A queda nas taxas de retorno é um dos principais fatores para a baixa do fluxo de IDE globalmente, na avaliação da Unctad.

No Brasil, a taxa de retorno, segundo a agência, ficou em cerca de 5,1% para 2017, estável desde 2012. Ficou abaixo da global, que é agora de 6,7% e em queda comparado aos 8,1% em 2012.

O retorno sobre o investimento está em declínio em todas as regiões, com as maiores baixas ocorrendo na África e na América Latina. Na África, a taxa caiu de 12,3% em 2012 para 6,3 em 2017. Na América Latina, baixou de 7,9% para 5,6%.

Para a Unctad, isso pode ser parcialmente explicado pela queda nos preços de commodities durante o período.

"O menor retorno de ativos externos pode afetar as perspectivas de longo prazo de IDE", destaca a agência da ONU.

## **São Paulo pode perder US\$ 830 mi por ano com conflitos Valor Econômico - 07/06/2018**

Conflitos civis e agitações sociais podem provocar perdas anuais de US\$ 830 milhões à cidade de São Paulo, segundo o Lloyd's City Risk Index (Índice de Risco Urbano da Lloyd). O indicador mede, entre 279 cidades de todo o mundo, o impacto sobre o Produto Interno Bruto (PIB) de 22 ameaças classificadas em cinco categorias: finanças, economia e comércio; geopolítica e segurança; saúde e humanidade; catástrofe natural e clima; tecnologia e espaço.

Distúrbios generalizados e prolongados - como a recente greve dos caminhoneiros, que parou o país por 11 dias - diminuem o consumo e interrompem a oferta econômica, impactando o crescimento. De acordo com o estudo mais recente do Lloyds, os maiores centros da América Latina - Cidade do México e São Paulo - são os mais afetados por conflitos civis, com perdas de US\$ 1,71 bilhão juntos.

Segundo Marcos Castro, presidente da Lloyds Brasil, o protesto que levou ao desabastecimento de combustíveis, bens e até itens essenciais se insere nos parâmetros para cálculo do Lloyd's City Risk Index. "Assim como uma cidade pode sofrer com paralisações decorrentes de grandes catástrofes naturais, gerando interrupção nos seus negócios - o que reduz a sua produção econômica -, importantes interrupções ocasionadas pelo homem estão incluídas no cálculo do 'PIB em Risco'", explicou Castro.

Segundo ele, cerca de metade do "PIB em Risco" pode ser reduzida por esforços humanos, por exemplo com ações para diminuir a vulnerabilidade das cidades e melhorar sua resiliência - capacidade de recuperação da atividade econômica de forma mais rápida após adversidades e catástrofes.

Entre as medidas de mitigação, ele ressalta o gerenciamento de riscos, investir em infraestrutura, em proteção, melhorar a cibersegurança de instituições financeiras e planejar construções adaptadas a eventos climáticos. "É imperativo que seguradoras, governos e empresas trabalhem juntos para reduzir essas ameaças", destaca.

São Paulo é a segunda colocada, entre cidades latino-americanas, no Índice de Risco Urbano da Lloyd, com perdas totais esperadas de US\$ 6,54 bilhões. A capital paulista tem perfil próximo ao da Cidade do México, a primeira da lista, com pobreza e cartéis de drogas levando a prejuízos por meio de distúrbios civis.

A diferença entre as duas cidades é que a capital paulista não compartilha dos níveis de risco para catástrofes, como terremotos, vulcões ou tempestades tropicais - fatores que provavelmente serão agravados pelas mudanças climáticas e aos quais a América Central terá que se adaptar para proteger sua população e riqueza.

A prosperidade crescente, aponta o estudo da Lloyds, provavelmente é a solução de longo prazo mais eficaz para minimizar a agitação social e civil nesses grandes centros.

Entre as cinco maiores ameaças para São Paulo aparecem as financeiras, em particular colapso do mercado (perdas de US\$ 2,98 bilhões) e calote da dívida soberana (perdas US\$ 820 milhões).



## **Incerteza pode reacender recessão, diz estudo**

**Valor Econômico - 07/06/2018**

O peso da incerteza sobre a atividade produtiva é ponto pacífico no debate econômico e, no caso do Brasil, essa incapacidade de ver o futuro com alguma clareza é regra desde pelo menos as eleições presidenciais de 2014 e uma nova onda se avizinha. Apesar disso, pouco se sabe sobre os reais efeitos da incerteza na economia brasileira.

Partindo desse ponto, pesquisadores elaboraram modelos para tentar mensurar o impacto desse fenômeno e concluíram que os níveis de incerteza vigentes desde as eleições presidenciais de 2014 representam importante fator por trás da recessão, diminuindo fortemente o investimento, a produção industrial e, conseqüentemente, o Produto Interno Bruto (PIB).

"Estima-se que, caso não houvesse a expansão de incerteza doméstica observada a partir do segundo semestre de 2014, a produção industrial em 2015 teria sido, em média, entre 0,9% e 3,9% maior, dependendo da variável de incerteza utilizada. No caso do IBC-Br, esse teria sido entre 0,4% e 1,3% maior. Como a incerteza afeta mais intensamente o investimento e como bens de investimento são produzidos pelo setor industrial, é natural que os efeitos da incerteza na indústria sejam maiores do que no PIB", diz o estudo "Os Efeitos da Incerteza sobre a Atividade Econômica no Brasil", de Ricardo de Menezes Barboza, economista do Grupo de Conjuntura Econômica da UFRJ, e Eduardo Zilberman, do Departamento de Economia na PUC-Rio. O trabalho foi publicado recentemente na Revista Brasileira de Economia, da FGV.

Em entrevista ao Valor, Ricardo Barboza explica que o estudo confirmou que eleições costumam ser um fator que aumenta a incerteza, pois os agentes não sabem quem será o presidente e qual será a política econômica adotada. E, desde 2014, o cenário político ficou em aberto, mantendo a incerteza em níveis muito altos. "Nível alto de incerteza está associado a um nível baixo de atividade. Quando o futuro é incerto, os agentes preferem esperar para ver. Isso significa adiar as decisões de gasto não só com investimento, mas também com consumo", diz Barboza.

Para Barboza, o quadro eleitoral deste ano é absolutamente imprevisível, com vários candidatos e seus programas econômicos distintos dentro de um contexto sociopolítico no qual a sociedade parece desgastada.

Para o pesquisador, o Brasil pode estar passando por algo já visto na Argentina do governo Carlos Menem, quando a impopularidade do governante contamina a agenda de reformas. "Então, não há garantia de que as reformas vão passar adiante já que a impopularidade de Michel Temer pode ter contaminado essa agenda", avalia.

Por conta disso, Barboza não descarta a possibilidade de que a economia tenha um chamado "double dip" ou um duplo mergulho, voltando a se contrair depois de um breve respiro caso se confirme um novo choque de incertezas.

"Se um repique de incerteza acontecer, o impacto é contracionista e a isso se somam outros fatores que já mantêm a retomada muito gradual", afirma.

Barboza também explica que, em momentos de muita nebulosidade, quando os agentes não conseguem olhar adiante, a política monetária também perde potência, deixando de afetar a inflação e a atividade. "A incerteza alta é um fator que impede transmissão plena da política monetária, pois deixa os agentes menos sensíveis", explica.

Para responder à pergunta sobre qual o impacto da incerteza sobre a economia, os autores construíram diversas proxies (indicadores) buscando refletir a ideia de que incerteza trata de eventos que mal sabemos descrever, muito menos computar as suas probabilidades de realização. Entre os dados utilizados estão notícias de jornais tratando do tema "incerteza econômica", volatilidade implícita de opções de câmbio, desvio-padrão do Ibovespa, desvio-padrão das expectativas de inflação, um índice agregado dos fatores antecedentes e o Índice de Incerteza Econômica (IEE-Br), calculado pelo Ibre-FGV.

Os exercícios econométricos mostram que um choque de incerteza é capaz de contrair o investimento entre 1,1% e 1,7%, num intervalo de cerca de seis meses após o choque. "Tal como previsto pela teoria, a evidência sugere que a incerteza tem efeitos perversos sobre a decisão de investir", dizem os autores.

A produção industrial contrai entre 0,8% e 1,3% em um horizonte de seis meses após um choque de incerteza. E, no caso do IBC-Br, o choque promove uma contração de 0,2% e 0,6%, também num horizonte de seis meses.

Também foi avaliado o impacto da incerteza externa sobre a atividade local. "No caso da incerteza externa, nossas estimativas sugerem impactos contracionistas sobre a economia brasileira, porém menores do que os da incerteza doméstica, o que pode estar associado ao relativo isolamento comercial do Brasil", diz o estudo.

## **Aposentadoria com dois regimes simultâneos divide especialistas**

**Valor Econômico - 07/06/2018**

Uma proposta de reforma previdenciária que estabelece a implantação de um sistema de capitalização que coexistiria com um de repartição simples suscita polêmica entre os especialistas. Há os que consideram a mudança estrutural imprescindível para a sustentabilidade financeira, mas há analistas que consideram que a capitalização traria benefício pequeno em relação a seu custo ou que mudanças profundas nos parâmetros do atual sistema de repartição é o melhor caminho.

Pré-candidato do PDT à Presidência da República, Ciro Gomes estuda uma proposta no qual coexistiriam o sistema de capitalização e o de repartição, mas com teto entre três e quatro salários mínimos, inferior aos atuais R\$ 5,6 mil. Acima do novo limite os trabalhadores teriam a opção de poupar num sistema de capitalização, com contas individuais.

Os valores recolhidos antes da mudança de sistema com base no teto atual seriam reconhecidos por meio de títulos que o governo federal emitiria em nome dos trabalhadores. Os títulos seriam resgatados no momento da aposentadoria, mas poderiam ser negociados antes no mercado secundário. O novo sistema valeria tanto para o trabalhador do regime geral quanto para os servidores público.

Leonardo Rolim, consultor da Câmara dos Deputados, diz que a proposta de uma reforma estrutural com implantação do regime de capitalização é boa porque a mudança de parâmetros do atual sistema não garantiria a sustentabilidade financeira da previdência no longo prazo.

Rolim faz, porém, críticas à proposta. Entre elas, em relação à ideia de criar um sistema que contemplaria tanto o regime geral quanto o regime próprio do setor público, o que poderia custar caro principalmente em razão do alto déficit financeiro e atuarial nos Estados. Para ele seria mais viável aplicar a proposta no regime geral e implantar no setor público um sistema que permita o reequilíbrio financeiro. A emissão do título ao trabalhador com contribuições acumuladas é uma boa ideia, mas seria interessante que o papel tenha lastro em ativos da União.

Rogério Nagamine, coordenador de previdência do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), tem opinião diferente. Ele diz que a proposta analisada por Ciro se assemelha a sistemas multipilares existentes em vários países. Ele lembra, porém, que cálculos realizados na década de 90 já mostraram que o custo de a transição para um sistema que inclui a capitalização seria inviável.

Um dos impactos, diz, é a perda de arrecadação com a redução do teto do regime de repartição, já que o limite para o cálculo da contribuição dos trabalhadores também cairia. Segundo cálculos de Nagamine com base na Pnad de 2015, a perda de base de incidência da contribuição do empregado seria de 16%, levando em conta trabalhadores do regime geral com rendimento entre três e seis salários mínimos (aproximadamente o teto de hoje).

Para Nagamine, uma profunda e abrangente reforma previdenciária no sistema de repartição simples seria suficiente para manter o sistema previdenciário para as próximas décadas. "A PEC 287 na forma original garantia estabilidade na relação despesa previdenciária/PIB", diz ele, referindo-se ao texto original da proposta de reforma previdenciária do governo do presidente Michel Temer.

Para Fabio Giambiagi, especialista em previdência, a proposta é interessante para o debate, mas desvia o foco do principal, que é fazer a reforma porque há

sério risco de a União romper o teto de gastos. Por isso a reforma precisaria ser aprovada no primeiro semestre de 2019, já com novo presidente da República. "Se desviarmos o foco corremos o risco de perder o timing, que é fundamental para a reforma não ficar para 2023."

Outro ponto destacado por ele é que a proposta geraria uma discussão "medonha" sobre os critérios sobre como calcular os valores já pagos no sistema atual e que seriam reconhecidos com emissão de títulos do governo. Segundo Giambiagi, ao fim de 40 anos o ganho seria modesto com a mudança no sistema. Segundo ele, a despesa bruta do INSS hoje é de 8,5% e se a mudança já tivesse sido feito há décadas, o gasto hoje seria 0,5% do PIB menor.

## **Saída para regra de ouro é 'grave precedente', dizem técnicos**

**Valor Econômico - 07/06/2018**

Técnicos das consultorias de orçamento do Congresso Nacional criticaram a proposta do governo para cumprir a "regra de ouro" das contas públicas em 2019. A medida "abriria grave precedente", provocando insegurança jurídica e enfraquecendo o arcabouço legal das finanças públicas. Mesmo assim, eles reconhecem não haver uma alternativa fácil para atender a norma constitucional.

A análise está em nota técnica elaborada conjuntamente pela Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle (Conorf, do Senado Federal) e pela Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira (Conof, da Câmara dos Deputados). Os técnicos chegam a propor ações para o cumprimento da regra, mas admitem que pode acabar sendo necessário alterar a Constituição.

A regra de ouro veda operações de crédito (endividamento público) em montante superior ao total das despesas de capital (como investimentos). A exceção é quando o valor for autorizado por meio de créditos adicionais, aprovados pelo Congresso.

O governo buscou uma saída ao inserir, no Projeto da Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO), um artigo prevendo créditos adicionais no Orçamento. Mas os técnicos contestam. Para eles, as peças orçamentárias devem vir com a regra de ouro equacionada (operações de crédito iguais ou abaixo das despesas de capital) e os créditos adicionais só podem ser requeridos durante a execução do Orçamento - ou seja, no ano que vem.

No entanto, o governo viu dificuldades para enviar ao Congresso um Orçamento de 2019 com a regra de ouro equacionada e, por isso, propôs uma solução já na PLDO. Para os técnicos, o governo busca um aval do Congresso para que o Orçamento desobedeça a regra de ouro. Segundo eles, o artigo 21 da PLDO - que prevê os créditos especiais no Orçamento - pode ser contestado no Supremo Tribunal Federal.

Os técnicos mencionam ainda como fator de "instabilidade política" o fato o governo jogar para o próximo presidente da República a responsabilidade de buscar no Congresso a aprovação dos créditos especiais.

Entre as críticas, os técnicos ainda mencionam a falta de transparência para o cálculo dos anunciados R\$ 254,3 bilhões de "estouro" para o cumprimento da regra no ano que vem. "Não constam, na exposição de motivos que acompanha o PLDO 2019 ou em outro documento ao qual estas Consultorias tenham tido acesso, nem a metodologia de apuração e nem a memória de cálculo do referido montante", dizem os técnicos.

Além disso, argumentam, o número exato da insuficiência para cumprir a regra de ouro em 2019 não está presente na PLDO - apenas em uma apresentação de Power Point feita pela equipe econômica sobre a proposta. Sem o montante no texto, dizem os técnicos, o governo ganharia do Congresso uma "carta branca" para buscar o quanto quiser em créditos adicionais no ano que vem.

Os consultores sugerem uma série de alternativas ao governo, como elevar receitas correntes e corrigir eventuais erros na classificação econômica dessas despesas. Mas, apesar das críticas, eles reconhecem que, caso as ações sugeridas não tenham êxito, "não se identifica, dentro do presente ordenamento jurídico, alternativa incontestável" para o Orçamento.

O ministro do Planejamento, Esteves Colnago, afirmou em audiência ontem que a proposta criada pelo governo para a regra foi "exaustivamente" debatida com órgãos como o Tribunal de Contas da União (TCU) e com técnicos do Congresso. Mesmo assim, ele disse que a equipe econômica está disposta a discutir alternativas. "Estamos abertos a construir outros caminhos", disse.

De acordo com o Tesouro Nacional, a insuficiência para cumprir a regra de ouro decorre dos sucessivos déficits registrados pelo país desde 2014. Colnago disse que é possível reverter os resultados primários negativos a partir de 2024 por causa da limitação do teto de gastos. Mesmo assim, afirmou que o próximo governo deve buscar reformas como a da Previdência e de gastos de pessoal para equilibrar as contas públicas.

## **Mínimo sobe menos com INPC menor** **Valor Econômico - 07/06/2018**

O salário mínimo pode ficar menor que o esperado no ano que vem. Técnicos das consultorias de orçamento do Senado Federal e da Câmara dos Deputados elaboraram uma nota técnica sobre o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) de 2019, produzido pelo Executivo, em que dizem que a previsão para o salário mínimo no ano que vem deve passar de R\$ 1.002 (na proposta do governo) para R\$ 998.

O motivo para a redução é a menor inflação calculada pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC). Ao calcular o mínimo na PLDO, o Executivo usou a estimativa de 3,8% de INPC para 2018. O valor estava no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 1º Bimestre. No relatório do 2º bimestre de 2018, no entanto, o Executivo reduziu a estimativa de INPC de 2018 para 3,3%.

De acordo com a lei em vigor, lembram os técnicos, o cálculo do salário mínimo é baseado na variação do INPC acumulado nos doze meses anteriores ao mês do reajuste, acrescida da variação real do PIB de dois anos anteriores (nesse caso, de 2017). A legislação prevê esse mecanismo até 2019. A partir de 2020, não há uma regra definida.

Para 2020 e 2021, o salário mínimo alcançaria R\$ 1.076,00 e R\$ 1.153,00, respectivamente, na proposta do governo.

Os técnicos afirmam ainda que a cada real de aumento no salário mínimo há um impacto fiscal de R\$ 303,9 milhões ao ano. O aumento previsto de R\$ 954 para R\$ 998 acarretaria um impacto líquido de R\$ 13,4 bilhões nas contas públicas.

A nota técnica foi elaborada de forma conjunta pela Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle (do Senado) e pela Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira (da Câmara).

Caso aprovado, o novo salário mínimo representaria um crescimento de 4,61% em relação a um ano antes. Ao fim de 2017, o governo havia fixado o mínimo para 2018 em R\$ 954 - um aumento de 1,81% em relação ao ano anterior.

## **Frete tabelado trava embarques e eleva custo**

### **Valor Econômico - 07/06/2018**

A adoção da tabela de preço mínimo do frete, que paralisou o mercado de grãos, também travou as movimentações em diferentes segmentos da indústria brasileira. Ainda fazendo os cálculos sobre o impacto da medida nos custos, que sobem de 20% a até 95% conforme a atividade e a distância percorrida, empresas de diferentes setores estão postergando a contratação de serviços de transporte e logística até que haja maior clareza, ou alteração das novas regras. "Está tudo parado", disse ao Valor um alto executivo de entidade que representa o setor industrial.

Conforme essa fonte, que preferiu não se identificar, a adoção da tabela, proposta pelo governo como uma das contrapartidas ao encerramento da greve dos caminhoneiros, inviabiliza o modelo logístico atual de vários segmentos industriais. Enquanto não houver repasse, não haverá normalização na movimentação de cargas no país, acrescentou.

Segundo cálculos preliminares, o aumento desse custo para a indústria era estimado em média em 20% a 30%. Mas as contas ainda não foram fechadas

e há segmentos claramente mais afetados. O vice-presidente comercial da Cecrisa, Paulo Benetton, avalia que, se considerados só os custos com fretes, a alta será de "incríveis 95%" em Santa Catarina, considerando-se o impacto sobre o transporte dos insumos para as fábricas e das indústrias para os clientes. A empresa é a terceira maior fabricante de revestimentos cerâmicos do país.

"O aumento dos custos decorrentes do tabelamento do frete é nossa maior preocupação no momento", diz Benetton. Segundo ele, parte da alta será absorvida, mas será necessário elevar preços, o que pode ter efeito negativo na demanda. A Cecrisa ainda não calculou em quanto precisará reajustar preços.

Segundo o diretor-superintendente da Associação Nacional dos Fabricantes de Cerâmica para Revestimentos, Louças Sanitárias e Congêneres (Anfacer), Antonio Carlos Kieling, as empresas do setor estimam que o tabelamento do frete trará aumento desses custos da ordem de 70% a 80%. Os custos totais terão elevação de 3,5%, conforme projeção da Anfacer.

Na indústria química e petroquímica, os primeiros cálculos feitos por uma grande indústria indicam que a conta do frete ficará mais cara em "centenas de milhões de reais". Na siderurgia, as duas pontas da cadeia são impactadas: o frete maior deve encarecer os insumos e o transporte de seus produtos transformados também aumentará. No caso deste setor específico, o aumento médio do frete pode ser de 50%.

No setor cimenteiro, que depende 96% do transporte rodoviário, segundo fontes de empresas o impacto é severo na linha dos custos. Trata-se de um produto de baixo valor e com grandes volumes a serem transportados. "Trata-se de uma medida anacrônica a MP do tabelamento", afirmou.

Do lado das empresas de logística, o sentimento é de "caos", segundo o gerente geral de Cabotagem e Mercosul do armador de navegação doméstica Aliança, Marcus Voloch. Isso ocorre porque o serviço da empresa é "porta a porta" e, além da viagem de navio, contempla a coleta da carga com entrega no porto e a retirada do navio com entrega no destino, ambos trechos feitos por caminhão.

A medida provisória (MP) 832 estabeleceu a política de preços mínimos do transporte rodoviário de cargas, mas a Aliança tem contratos com preços já definidos com os provedores de transporte terrestre, geralmente mais baixos do que os estipulados pelo governo. O trecho entre Santos (SP) e Varginha (MG), por exemplo, teve aumento de 151%. Até ontem, a Aliança estava negociando preço com o transportador.

O executivo disse ao Valor que as dúvidas foram levadas à Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT), mas ainda não houve resposta. Como consequência, a Aliança - responsável por mais de 50% da cabotagem

brasileira - está trabalhando na expansão de sua carteira de clientes (o dono da carga) com um horizonte de curto prazo.

"Não estamos cotando nada com validade maior que uma semana. Ninguém sabe se daqui uma semana muda tudo", disse Voloch. O executivo afirmou que, no momento em que ficar claro o que vai acontecer com os fretes rodoviários, será a "hora de sentar com todos os clientes e renegociar os contratos". A Aliança tem mais de 1.100 clientes ativos.

Ex-presidente da empresa de logística Ryder e conselheiro de fusão e aquisição da BBM Logística, Antonio Wrobleski é um experiente especialista do ramo que vê com ceticismo a eficácia do tabelamento de fretes rodoviários. Para ele, a definição dos preços de cima para baixo deve levar dois anos para ser de fato aplicada. "Implementar tudo isso e controlar não é da noite para o dia", disse.

No mérito, Wrobleski não acredita em tabelamento. Segundo ele o Brasil tem hoje quase 1,1 milhão de transportadoras, sendo que 95% delas têm uma frota de menos de cinco caminhões. "O Brasil está dependente do pequeno caminhoneiro. E em uma economia recessiva, ele não vai fechar o frete só pelo preço da tabela", disse. Outro aspecto é que as empresas com mais de 100 caminhões, mais organizadas, trabalham com contratos que já têm preços definidos.

Segundo uma fonte ligada a uma transportadora que atende grandes clientes, caminhoneiros autônomos estão parados no pátio a espera de mudanças na tabela do frete. Uma grande empresa informou que vai pagar a tabela da ANTT, mais 25%. "Mas nesses 25% estão os impostos e o que sobra não banca a estrutura operacional e não dá para assumir os riscos, porque trabalho em rota curta", comentou.

A disputa agora está com os clientes, que se recusam a pagar o ajuste que foi dado para os autônomos. "Se coloco um ajuste de 50%, o cliente acha um absurdo e questiona a margem de lucro da transportadora. Mas ele não enxerga que o autônomo teve um aumento de 50%", indicou.

## **Para advogado, tabelamento e reserva de carga da Conab ferem Constituição Valor Econômico - 07/06/2018**

Algumas medidas anunciadas pelo governo para atender reivindicações dos caminhoneiros são inconstitucionais e podem esbarrar no Supremo Tribunal Federal (STF), aumentando a dificuldade da administração Michel Temer para atender os pleitos da categoria, já contestados por diversos segmentos econômicos.

A autorização para a Conab dispensar licitação para até 30% da demanda de frete em benefício de caminhoneiros autônomos e o tabelamento do preço do



frete no país ferem artigos da Constituição que estabelecem a livre concorrência e a livre iniciativa no país, afirma o advogado especializado em direito da concorrência Fabrício Cardim de Almeida, sócio do escritório Souza, Mello e Torres. Essas duas regras foram estabelecidas pelas Medidas Provisórias 831 e 832, respectivamente, que estão sendo analisadas pelo Congresso.

"A constitucionalidade do tabelamento é bastante questionável. A medida vai contra a Constituição por que impede a livre fixação de preços. E o que governo fez por meio da MP 832 foi impor um preço mínimo do frete em nível nacional", afirma Cardim.

Segundo ele, empresas transportadoras que seguirem o tabelamento podem ficar sujeitas a investigação pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) por prática de cartel, apesar de a medida ter sido imposta pelo governo. "Se a MP for convertida em lei, certamente entidades de setores afetados podem ajuizar ações diretas de inconstitucionalidade no STF para derrubá-la", afirma.

Quanto à dispensa de licitação pela Conab, Cardim afirma que a iniciativa reserva mercado para um determinado grupo de transportadores autônomos, o que também fere a Constituição. "Aqui, o governo também intervém na livre concorrência", diz.

O próprio subsídio ao diesel para a Petrobras já está sendo questionado no STF. Ontem, a BCI - Brasil China Importadora e Distribuidora entrou com uma ação no Supremo pedindo para ter direito ao mesmo subsídio concedido pelo governo à estatal. Aqui, a ideia é que todos têm que ser beneficiados. "Os importadores aumentaram sua participação no mercado por causa da própria política da Petrobras. Se este é o jogo a ser jogado, as regras têm que ser iguais para todos. É um pleito tem que ser avaliado", afirma Cardim, para quem as medidas editadas pelo governo perturbam o ambiente de negócios no país.

"Há uma intervenção direta na economia que não era vista há tempos. Parece que voltamos às décadas de 1980 e 1990, depois de o Brasil ter optado por uma economia de livre mercado", diz. O economista Luiz Castelli, da GO Associados, também recorre à mesma referência e diz que há dúvidas sobre a eficácia de algumas das medidas anunciadas. "Tabelamento de frete é política dos anos 1980. Quanto ao desconto no diesel, não está claro como será feita a fiscalização. Ninguém sabe se vai funcionar", diz.

O economista também vê a possibilidade de contestação judicial de algumas ações do governo tomadas para compensar a diminuição do preço do diesel, como a queda da alíquota de restituição do Reintegra, voltado aos exportadores, e do Reiq, para a indústria química.

Apesar das dificuldades à vista, Castelli não vê possibilidade de uma nova paralisação. "Apesar do apoio da população à greve e do sentimento de descontentamento, não há clima, o país foi muito penalizado", diz.

## **Para advogado, tabelamento e reserva de carga da Conab ferem Constituição Valor Econômico - 07/06/2018**

Algumas medidas anunciadas pelo governo para atender reivindicações dos caminhoneiros são inconstitucionais e podem esbarrar no Supremo Tribunal Federal (STF), aumentando a dificuldade da administração Michel Temer para atender os pleitos da categoria, já contestados por diversos segmentos econômicos.

A autorização para a Conab dispensar licitação para até 30% da demanda de frete em benefício de caminhoneiros autônomos e o tabelamento do preço do frete no país ferem artigos da Constituição que estabelecem a livre concorrência e a livre iniciativa no país, afirma o advogado especializado em direito da concorrência Fabrício Cardim de Almeida, sócio do escritório Souza, Mello e Torres. Essas duas regras foram estabelecidas pelas Medidas Provisórias 831 e 832, respectivamente, que estão sendo analisadas pelo Congresso.

"A constitucionalidade do tabelamento é bastante questionável. A medida vai contra a Constituição por que impede a livre fixação de preços. E o que governo fez por meio da MP 832 foi impor um preço mínimo do frete em nível nacional", afirma Cardim.

Segundo ele, empresas transportadoras que seguirem o tabelamento podem ficar sujeitas a investigação pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) por prática de cartel, apesar de a medida ter sido imposta pelo governo. "Se a MP for convertida em lei, certamente entidades de setores afetados podem ajuizar ações diretas de inconstitucionalidade no STF para derrubá-la", afirma.

Quanto à dispensa de licitação pela Conab, Cardim afirma que a iniciativa reserva mercado para um determinado grupo de transportadores autônomos, o que também fere a Constituição. "Aqui, o governo também intervém na livre concorrência", diz.

O próprio subsídio ao diesel para a Petrobras já está sendo questionado no STF. Ontem, a BCI - Brasil China Importadora e Distribuidora entrou com uma ação no Supremo pedindo para ter direito ao mesmo subsídio concedido pelo governo à estatal. Aqui, a ideia é que todos têm que ser beneficiados. "Os importadores aumentaram sua participação no mercado por causa da própria política da Petrobras. Se este é o jogo a ser jogado, as regras têm que ser iguais para todos. É um pleito tem que ser avaliado", afirma Cardim, para quem as medidas editadas pelo governo perturbam o ambiente de negócios no país.

"Há uma intervenção direta na economia que não era vista há tempos. Parece que voltamos às décadas de 1980 e 1990, depois de o Brasil ter optado por

uma economia de livre mercado", diz. O economista Luiz Castelli, da GO Associados, também recorre à mesma referência e diz que há dúvidas sobre a eficácia de algumas das medidas anunciadas. "Tabelamento de frete é política dos anos 1980. Quanto ao desconto no diesel, não está claro como será feita a fiscalização. Ninguém sabe se vai funcionar", diz.

O economista também vê a possibilidade de contestação judicial de algumas ações do governo tomadas para compensar a diminuição do preço do diesel, como a queda da alíquota de restituição do Reintegra, voltado aos exportadores, e do Reiq, para a indústria química.

Apesar das dificuldades à vista, Castelli não vê possibilidade de uma nova paralisação. "Apesar do apoio da população à greve e do sentimento de descontentamento, não há clima, o país foi muito penalizado", diz.

## **Câmara aprova distrato com multa de 50% do valor pago**

**Valor Econômico - 07/06/2018**

A Câmara dos Deputados aprovou ontem projeto de lei para regulamentar o distrato imobiliário, quando o comprador desiste da aquisição de um imóvel e devolve para a construtora. O texto, que seguirá para análise do Senado, tenta evitar disputas judiciais, estabelecendo uma taxa de 25% a 50% sobre o valor pago, e garantir segurança jurídica para as incorporadoras imobiliárias investirem. No caso de lotes de terra, a multa é muito maior, sobre o valor total do contrato, o que aumenta as chances de o comprador sair sem nada.

A proposta é uma demanda do setor de construção civil desde a crise econômica. Com a recessão, muitos desistiram dos imóveis e ingressaram na justiça para retomar os valores já pagos, o que causou prejuízos as empresas. O projeto determina regras para devolução dos pagamentos e uma taxa pela desistência.

Essa taxa será de 25% do valor pago pelo comprador, mas pode chegar a 50% caso o imóvel esteja sendo construído no regime de patrimônio de afetação (quando os ativos e passivos do projeto imobiliário são separados dos da incorporadora). Também será descontada a comissão pela corretagem e, se o imóvel já estava disponível para utilização ou ocupado pelo comprador, ele terá que pagar ainda os impostos reais sobre o bem, condomínio, encargos e aluguel equivalente.

Pelo projeto, a empresa terá 180 dias (seis meses) para restituir o dinheiro no regime normal. No caso do patrimônio de afetação, quem desistiu só receberá 30 dias após a conclusão da obra, com a liberação do habite-se. Se a construtora revender a unidade antes, o prazo cai para 30 dias depois do novo negócio. Caso a pessoa consiga repassar o imóvel para outra e a incorporadora aceite a substituição, ela fica livre multa.

As regras mais duras - e que não foram debatidas no plenário - são para desistência de compra de unidades em um loteamento imobiliário. Nesse caso a multa será maior, equivalente ao valor total do contrato e não do que já foi pago. Do que seria restituído caberá desconto de 10% do valor atualizado do contrato, acrescido de 1% ao mês pela fruição do imóvel, contados a partir da transmissão da posse, além da corretagem e impostos e condomínio. Não há trava e, com os descontos, quem romper o contrato pode sair sem nada do que pagou.

O percentual que ficará com as incorporadoras imobiliárias foi o único ponto de disputa na Câmara. Parte de oposição defendeu que deveria ficar em 10% do valor já pago para não penalizar quem perdeu o emprego e ficou sem condições de pagar. "Há 60 mil casos de distrato no Judiciário, que decide que a incorporadora pode reter entre 10% e 25%. Não é razoável fixarmos a multa no patamar de cima da jurisprudência", afirmou o deputado Rubens Pereira Júnior (MA). A construtora, argumentou, não sairia prejudicada porque poderia vender de novo o imóvel.

Já o deputado Beto Mansur (MDB-SP) afirmou que as empresas precisam ser ressarcidas e pediam 100% do valor pago. "Isso inibe pessoas que entrem num negócio para especular e deem prejuízo a todos quando decidem sair", disse. A emenda de PT e PCdoB foi rejeitada por 209 a 144.

O projeto garante o direito de receber de volta dos pagamentos se a construção atrasar. A incorporadora poderá adiar a entrega da obra em até 180 dias (seis meses). Se estourar esse prazo, o comprador pode romper o contrato e receberá 100% do que pagou de volta, além de multa, em até 60 dias. O valor da multa será estabelecido no contrato, mas isso pode virar um problema para a empresa porque o Judiciário tem entendido que deve ser isonômica: se é de 25% para o comprador, é de 25% para a incorporadora. Se o comprador quiser continuar com o imóvel apesar do atraso, ele receberá indenização de 1% do valor pago à construtora para cada mês adiado.

O texto cria ainda um prazo de sete dias de arrependimento da compra quando ocorrer fora da sede da incorporadora num estande de vendas, por exemplo.

Para o setor de incorporação, o projeto foi o possível, embora não tenha sido o ideal. "Estou feliz pelo texto ter sido aprovado. O melhor acordo é aquele que deixa todo mundo levemente insatisfeito", afirma o presidente da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (Cbic), José Carlos Martins.

Nos últimos anos, a questão foi considerada o maior desafio para o setor e uma das principais razões para a piora dos resultados das incorporadoras. Cada vez que um imóvel é devolvido, a receita correspondente à venda é revertida. Na maior parte das vezes, a revenda da unidade é feita com preço inferior ao que o imóvel tinha sido comercializado inicialmente, o que significa pressão das margens.

Para o fundador da Tecnisa e vice-presidente do conselho de administração, Meyer Nigri, o texto aprovado é "bom, mas está longe de ser o ideal". "No mundo todo, o comprador perde tudo em caso de distrato", comparou. O presidente do Sindicato das Indústrias de Construção Civil do Estado de São Paulo (Sinduscon-SP), José Romeu Ferraz Neto, ressaltou que "não é o que o setor queria". "Mas havia uma segurança jurídica enorme e agora há uma regra", afirmou.

O presidente da Associação Brasileira das Incorporadoras Imobiliárias (Abrainc), Luiz Antônio França, concordou. "O Brasil caminha para amadurecer e chegar onde os países evoluídos estão, e a retenção de recursos, em caso de distratos, é muito maior", afirmou. Com a aprovação, os clientes vão pensar melhor para tomar a decisão de comprar o imóvel, destacou o empresário Carlos Terepins, fundador da Nortis Incorporadora e Construtora. "A medida é benéfica para o setor e tende a inibir os distratos."

## **Turbulência cresce e contamina apostas de curto prazo para Selic**

**Valor Econômico - 07/06/2018**

O nível de estresse aumentou no mercado financeiro e já contamina as apostas de curto prazo para a política monetária. Os contratos de juros futuros indicam uma elevação da taxa Selic já nas próximas reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom). Não que o risco esteja num surto de inflação ou atividade superaquecida. O debate dos profissionais se volta para o uso da taxa básica para conter a volatilidade dos ativos, principalmente no câmbio.

Para a decisão do Copom do próximo dia 20, as apostas no mercado estão divididas entre alta de 0,25 ponto percentual na Selic, com 66% de chance, e manutenção do juro, com 34% de probabilidade, segundo cálculos da Quantitas a partir dos juros futuros.

A percepção hoje é que o Banco Central pode deixar de lado os fundamentos. Isso significa que o risco de haver um aumento de juros para conter essa onda negativa cresceu. "Estamos naquele momento em que é preciso rever os conceitos. Você não pode agir pensando nos fundamentos, na meta de inflação, tem que gerir a crise", diz um gestor de fundos.

Essa postura bem mais defensiva dos investidores, inclusive, contraria o discurso do Banco Central de que há espaço para manter a taxa baixa por algum tempo. "O que o mercado precifica hoje nos juros é um momento de estresse e o 'prêmio de risco' é justificado pela preocupação com um possível choque de juros para conter a volatilidade do mercado", diz o economista João Fernandes, da Quantitas.

Um dos motivos para a desconfiança é a recordação da última decisão de juros, quando muitos investidores foram surpreendidos com a manutenção da Selic no nível atual de 6,5%, em vez de corte. No anúncio, o BC justificou a

decisão pela piora do balanço de risco, principalmente em relação ao exterior. Com isso, cresceu a interpretação de que o caminho da Selic está mais sensível à trajetória do dólar.

O BC ficou "refém dos desencontros" de sua comunicação, quando não ficou claro o peso da desvalorização cambial em si e o da observância das metas de inflação, diz o economista-chefe do Banco Fator, José Francisco de Lima Gonçalves. Desde então, os juros futuros subiram e o dólar seguiu em alta.

Ontem, a moeda americana fechou com alta de 0,72%, a R\$ 3,8371, maior cotação desde março de 2016. A valorização persistente do dólar demonstra o grau de nervosismo dos investidores, o que é amplamente percebido também nas operações na renda fixa. O movimento de piora, a despeito das intervenções do BC e do Tesouro Nacional, confirma a percepção de que, dado o aumento do risco, os ativos precisam se ajustar para patamares mais depreciados.

Ainda assim, o economista-chefe do Banco Safra, Carlos Kawall, afirma que falar em alta de juros neste momento colide com a lógica do regime de metas de inflação. "Com inflação confortável nos núcleos e a atividade econômica tão fraca, não faz nenhum sentido subir os juros", disse. Segundo ele, os comentários de que o Banco Central poderia elevar os juros para combater a alta da moeda americana estão restritos a alguns operadores do mercado financeiro e são baseados em argumentos sem fundamentação econômica. "Os juros não são instrumento para estabilizar o câmbio."

Na visão de Kawall, a alta do dólar importa para a política monetária apenas se começar a ter impacto na inflação. Mas, ponderou, o eventual repasse da desvalorização cambial para a inflação tende a ser mitigado pelo alto índice de ociosidade da economia. "É preciso ver, primeiro, o quanto dessa alta do dólar é permanente", afirmou. "Mesmo que tenhamos uma taxa de câmbio mais próxima de R\$ 4,00, haveria espaço para acomodar esse choque na meta de inflação."

O impacto da alta do dólar na inflação costuma ocorrer no curto prazo. "Não há nenhuma garantia de que a alta do dólar vá chegar à inflação de 2019", diz o economista Marcelo Kfoury Muinhos, da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (FGV-EESP). Do ponto de vista da política monetária, segundo ele, o BC deve continuar a monitorar o mercado de câmbio e não descartar a hipótese de uma atuação caso o dólar bata R\$ 5,00. "Mas esse não é o caso do dólar na casa dos R\$ 3,80."

Analistas ponderam que a elevação da Selic também poderia pesar na recuperação da atividade econômica, que ainda tem dificuldades para retomar o fôlego. Segundo o economista Simão Silber, professor da FEA-USP, caso optasse por mexer na Selic, o BC teria que fazer um movimento muito significativo para ter efeito sobre a volatilidade, o que teria impacto fortemente recessivo sobre uma economia já "de joelhos" e agravaria o delicado quadro

fiscal. "Num momento em que o governo está muito frágil, fazer isso seria quase um 'beijo da morte', seis meses antes do término do mandato", afirma.

A expectativa de crescimento do PIB para este ano já saiu da casa de 3% para cerca de 2%, com algumas casas até prevendo um avanço de apenas 1%.

As perspectivas se tornaram menos favoráveis, depois da greve dos caminhoneiros e do aperto nas condições financeiras da economia diante dos níveis mais elevados dos juros longos, na avaliação do economista José Júlio Senna, da Fundação Getúlio Vargas (FGV). O balanço de riscos, por outro lado, também ficou mais negativo após a alta do dólar. "Não acho absurdo pensar em ajuste de juros neste mês", disse Senna. "Mas acho que é prematuro tomar uma decisão que pode se mostrar desnecessária mais adiante", ponderou.

Um dos fatores que poderia pesar a favor de uma resposta mais dura do BC seria, nos próximos meses, sobretudo durante as eleições, os mercados passarem a temer de maneira mais forte uma eventual mudança na agenda de reformas. Essa preocupação já começa a se verificar no ativos, especialmente nos juros mais longos, que saltaram cerca de 30 pontos-base ontem. O DI janeiro de 2027, por exemplo, já se aproxima dos 13%.

A situação pode se agravar se, somado a uma situação externa desfavorável, um segundo turno entre Jair Bolsonaro (PSL) e Ciro Gomes (PDT) se consolidar como o cenário mais provável, avalia o economista Márcio Garcia, professor do Departamento de Economia da PUC-Rio. "Os dois candidatos, apesar de terem assessores que são reputados economistas, são indivíduos cujas ações passadas foram todas contra a liberdade de mercado", critica Garcia.

## **BC reitera que não vai elevar juro por causa do câmbio** **Valor Econômico - 07/06/2018**

O Banco Central (BC) não vai reagir de forma mecânica com a política de juros para lidar com a desvalorização da taxa de câmbio. O BC deixou claro que continua em vigor a declaração do presidente Ilan Goldfajn de que não há uma relação automática entre o câmbio e a política monetária. Em linguagem mais coloquial, o BC está reafirmando que não pretende elevar a taxa Selic para conter a desvalorização do real frente ao dólar. Ontem o mercado começou a especular com uma eventual e imediata elevação da Selic.

Foi também o que reiterou o diretor de Política Monetária do BC, Reinaldo Le Grazie, pela manhã, em audiência na CPI dos Cartões: "A atuação no câmbio é separada da política monetária e não há uma relação mecânica entre as duas", disse.

Isso não significa, porém, que o Comitê de Política Monetária (Copom), que se reúne nos dias 19 e 20, cumprirá rigorosamente o que disse na ata, que manterá os juros inalterados nas próximas reuniões.

Na mesma ata, é importante lembrar, o comitê destacou que a sinalização de manutenção da Selic nas duas próximas reuniões está condicionada à evolução da conjuntura econômica, em especial a atividade, ao balanço de riscos e às projeções de inflação, tanto as suas quanto às expectativas do mercado.

Uma coisa é certa: o balanço de riscos piorou nos últimos dias. A taxa de câmbio considerada na ata, de R\$ 3,60, elevaria a projeção de inflação para algo ao redor de 4% neste e no próximo ano. Ontem o dólar encerrou o dia cotado a R\$ 3,8371.

Há, na avaliação do BC, dois determinantes que ajudam a crer em mitigadores do repasse cambial para a inflação. Um é o fato de a economia estar fraca, com um grande hiato do produto. O segundo é que as expectativas de inflação estão ancoradas e isso também ajuda a conter o repasse da desvalorização para os preços.

Ao longo das próximas duas semanas o Copom terá que decidir se mantém a taxa Selic em 6,5% ao ano ou se eleva os juros, como passou a especular o mercado.

Ilan explicou, em entrevista ao Valor no fim de maio, que responder de forma mecânica significa "reagir a uma coisa que está se mexendo (o câmbio) sem afetar a nossa base, que é a inflação". Ele acrescentou: "Por exemplo, vamos supor que por algum motivo o repasse cambial seja nulo ou muito baixo. Isso vai fazer diferença na forma como estamos vendo". Se o repasse for relevante, isso também mudará a avaliação e a reação do BC.

Portanto, o comitê vai observar como o câmbio está efetivamente sendo repassado para a inflação corrente, diante dos mitigadores citados, como esse choque vai se transmitir para as expectativas e para as projeções de inflação, tendo em vista que cabe à política monetária combater o impacto secundário que o câmbio terá sobre a inflação, e, ainda, quanto da desvalorização ocorrida tende a ser permanente.

Se o dólar a R\$ 3,60 levava o IPCA para cerca de 4%, a cotação de R\$ 3,83 encosta o IPCA em 4,25%, que é a meta de inflação para 2019.

Por outro lado, a paralisação dos caminhoneiros produziu um outro risco, de o crescimento da economia ser ainda mais baixo do que os 2% esperados pelo governo. Há quem estime uma expansão de apenas 1,5% do PIB. E há, ainda, quem esteja prevendo, no setor privado, uma recaída da atividade, ou seja, um novo mergulho do país na recessão, fruto das incertezas políticas e econômicas quanto ao futuro.

Assim, embora não seja uma loucura imaginar o aumento da taxa de juros, nas próximas reuniões do Copom, para conter supostos impactos do câmbio sobre a inflação, essa não é uma decisão trivial dada a fragilidade da economia.



## **Greve afeta produção de veículos em maio**

### **Valor Econômico - 07/06/2018**

As perdas em produção e comercialização da indústria automotiva devido a greve dos caminhoneiros devem demorar de dois a três meses para ser ao menos parcialmente recuperadas. A avaliação é da Anfavea, entidade que reúne as montadoras, que atribui o recuo à paralisação de dez dias que afetou fortemente a cadeia produtiva industrial do país.

"Durante a greve, perdemos de 70 mil a 80 mil unidades em produção", afirmou Antonio Megale, presidente. "Todas as fábricas voltaram a operar na segunda-feira, se não totalmente, ao menos parcialmente", disse.

A produção de automóveis, veículos leves e caminhões e ônibus recuou 15,3% em maio, para 212,3 mil unidades, na comparação anual. Em relação ao mês de abril, a retração foi ainda maior, de 20,2% - uma perda nominal de 53,8 mil unidades.

Megale estima que a retomada da produção nas montadoras do país - que tiveram problemas de abastecimento de componentes e autopeças durante a greve - terá ainda efeito nos números de junho, uma vez que a operação de algumas unidades não foi completamente normalizada. "Infelizmente interrompemos uma sequência de crescimento", afirmou o dirigente.

No acumulado do ano até maio, a produção de carros de passeio, utilitários leves, caminhões e ônibus somou 1,18 milhão de unidades, alta de 12,1%.

O executivo avalia a possibilidade da abertura de turnos de trabalho em algumas fábricas caso haja aumento das vendas. "Se o mercado demandar podemos recuperar", afirmou.

As vendas ao mercado interno cresceram 3,2% no mês passado, frente a um ano atrás, com 201,9 mil unidades. Em relação a abril, porém, a queda nas vendas foi de 7,1%. De janeiro ao fim de maio houve alta de 17%, com 964,8 mil unidades, na comparação com os cinco primeiros meses de 2017.

"A greve trouxe um impacto forte, a estimativa é de 25 mil unidades licenciadas perdidas no período", disse Megale. "O nível de emplacamento nos últimos dias mostra tendência de retomada da normalidade."

As exportações, que contribuíram para aumento da produção desde o ano passado, tiveram queda de 17,3% no mês passado, se comparadas ao volume de maio de 2017. Os veículos ficaram sem condições de embarques nos portos devido à paralisação dos transportadores.

"Muitos carros ficaram retidos, sem poder chegar aos portos, mas deveremos recuperar", defende o representante da Anfavea. A visão é de que vendas para

o mercado externo não foram afetadas, apenas a janela de embarque dos veículos.

No total, foram despachados 60,8 mil veículos com destino aos mercados internacionais, 17% abaixo de abril, segundo a Anfavea. Com isso, no ano, até maio, o volume alcançou 314,1 mil unidades - alta de 1,6%. Em divisas, o setor obteve US\$ 1,44 bilhão no mês. No acumulado do ano, a alta é de 19,5%, com US\$ 7,22 bilhões.

No mercado externo, a maior preocupação é com o México, segundo maior destino das exportações brasileiras, que registrou queda de 46% no acumulado até maio. Já a Argentina, maior cliente da indústria brasileira, ainda cresce 9% até maio, apesar dos problemas econômicos locais.

## **Poupança capta R\$ 2,4 bilhões em maio**

**Valor Econômico - 07/06/2018**

A caderneta de poupança marcou o terceiro mês consecutivo com captação de recursos. De acordo com dados apresentados pelo Banco Central (BC), em maio a entrada líquida foi de R\$ 2,405 bilhões, vindo de um ingresso de R\$ 1,237 bilhão em abril. Em maio do ano passado, as entradas tinham somado R\$ 292,596 milhões. No ano, há entrada de R\$ 1,710 bilhão, e em 12 meses o saldo da caderneta é positivo em R\$ 37,217 bilhões.

O resultado de maio foi feito pelo ingresso de R\$ 3,708 bilhões no último dia do mês, pois até o dia 29 a saída estava em R\$ 1,3 bilhão.

A caderneta de poupança fechou 2017 com ingresso líquido de R\$ 17,126 bilhões, impulsionado pela entrada recorde de R\$ 19,373 bilhões em dezembro, mês sazonalmente favorável às captações. Em 2016, a poupança encerrou com saque de R\$ 40,7 bilhões, após perda líquida de R\$ 53,567 bilhões em 2015. Em 2014, a poupança registrou captação líquida de R\$ 24,034 bilhões, após o recorde de R\$ 71,047 bilhões de 2013.

O ingresso líquido do mês se soma ao rendimento de R\$ 2,801 bilhões, ampliando o patrimônio total da poupança de R\$ 735,432 bilhões em abril para R\$ 740,639 bilhões no mês passado, novo recorde. Em maio, os bancos que aplicam recursos da caderneta em crédito imobiliário mostraram entrada líquida de R\$ 1,245 bilhão (SBPE). As instituições que destinam recursos para o crédito rural captaram R\$ 1,160 bilhão (SBPR). Com a Selic abaixo de 8,5%, a caderneta de poupança paga 70% da taxa básica, em substituição ao rendimento de 0,5% ao mês, mais TR.

## **País corre risco de ter superávit somente em 2025**

**O Globo - 07/06/2018**

O ministro do Planejamento, Esteves Colnago, sinalizou ontem que o reequilíbrio das contas públicas pode demorar mais que o estimado. Segundo ele, o país pode voltar a ter superávits primários apenas em 2025. Em abril, quando divulgou o projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2019, a expectativa era de reversão em 2022.

Dessa forma, seriam 11 anos seguidos de déficits nas contas do governo. Por isso, defendeu ele, é importante ter um teto para os gastos públicos (pelo qual a despesa não pode crescer mais do que a inflação do ano anterior), para manter a credibilidade das finanças brasileiras:

— Temos déficits recorrentes. Muitas vezes, nos colocam que a emenda do teto é insustentável. A emenda é o que nos dá credibilidade para viver oito anos de déficit, talvez 11 anos de déficit.

Colnago explicou que a projeção de déficits até 2024 leva em consideração a manutenção do teto de gastos, mas não inclui a reforma da Previdência. E afirmou que não é possível prever o quanto a reforma anteciparia esse processo. Segundo o ministro, isso dependeria de quando e em quais termos a proposta fosse aprovada.

Em audiência pública na Comissão Mista de Orçamento, Colnago mostrou a deputados e senadores que o quadro é complicado nos próximos anos também para o cumprimento da regra de ouro. Por ela, o governo não pode se endividar para pagar despesas correntes, como folha de pagamento e Previdência. Ela estabelece que as operações de crédito contratadas não podem ser maiores do que os investimentos públicos. Hoje, o desenquadramento em relação à regra de ouro é de R\$ 181,9 bilhões. Em 2019, de R\$ 260 bi. E chega a R\$ 307,2 bi em 2020.

## **Indústria ameaça ir à Justiça contra governo sobre corte no Reintegra**

**Correio Braziliense - 07/06/2018**

O Instituto Aço Brasil está decidido a levar à Justiça a disputa quanto ao corte no Reintegra, programa de incentivo a exportações. Como parte de um pacote lançado pelo governo para compensar as perdas geradas com o subsídio ao preço do diesel após a paralisação dos caminhoneiros, o Reintegra teve sua alíquota reduzida de 2% para 0,1%.

A mudança é criticada pelas indústrias, que acreditam que o Reintegra não era apenas um benefício, mas uma forma de compensar exportadores de manufaturados por tributos pagos ao longo da cadeia.

Entre os exportadores, foi criada uma coalizão de entidades que tem pressionado o governo contra o fim do Reintegra. O grupo, comandado pela Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB), tem representantes de setores como calçados, tecidos, máquinas, automóveis, eletroeletrônicos, químico e siderúrgico.

Recém-empossado presidente da Fiesp, José Ricardo Roriz Coelho enviou um ofício ao Presidente da República em relação ao Reintegra. "Com as medidas, as empresas estão sofrendo enorme majoração, acima do valor de mercado", diz Roriz. "É preciso analisar com calma todas as decisões tomadas no calor da greve para que elas não afetem a economia." A Fiesp diz também que entrará nesta quinta-feira, 7, com um mandado de segurança contra o tabelamento do frete, por considerar que a medida afeta a livre concorrência.

#### Argumento

Advogados veem espaço para contestação na Justiça do corte do benefício aos exportadores antes do prazo, que iria até o fim do ano. A alteração da alíquota para quase zero é considerada uma suspensão inesperada do benefício, algo que tem sido visto como um sinal de insegurança jurídica e um descumprimento da legislação tributária.

Em 2015, ações semelhantes deram a empresas o direito de continuar contando com o benefício da chamada Lei do Bem, que isentava de impostos produtos de informática.

A AEB estima que exportadores terão alta de custos de 5% a 8% com corte no Reintegra e outras medidas como a reoneração da folha de pagamento e o tabelamento de fretes, todas ações tomadas pelo governo para aplacar a crise gerada com a greve dos caminhoneiros e compensar perdas com o subsídio ao diesel. As informações são do jornal O Estado de S. Paulo.

## **Política, economia e despreparo do lojista inibem uso da nova CLT**

**DCI - 07/06/2018**

Em vigor desde novembro de 2017, a flexibilização da CLT não surtiu efeito no comércio. O trabalho intermitente, aventado por empresários como a saída para elevar a contratação, segue muito pouco explorado e, para além da economia reticente e insegurança jurídica, a falta de dimensão dos varejistas sobre horários de pico nas lojas impede contratações por apenas algumas horas.

"As informações sobre o fluxo de consumidores no negócio ainda não são de domínio de todos os lojistas. As empresas estão em busca de maior 'previsibilidade' em relação à demanda aplicar a nova regra de contratação", comentou o especialista em varejo da Confederação Nacional do Comércio (CNC), Fernando Gamboa.

Na visão dele, essa desconfiança dos empresários tem refletido nas contratações do setor. Ao longo do primeiro trimestre deste ano houve retração de 2,2% no número de postos formais no comércio, o que representa a eliminação de 396 mil empregos, segundo informações compiladas na Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (Pnad).

Outro indicador, desta vez referente a abril, apontou que, das 316,6 mil admissões feitas no varejo brasileiro, apenas 614 funcionários foram contratados sob uma jornada de trabalho intermitente. Esses dados, revelados no Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), apontam ainda que, apesar do baixo uso da modalidade, o saldo do emprego formal no setor foi de 115,8 mil postos de trabalho.

Para o economista do Sistema Estadual de Análise de Dados (Seade), Alexandre Loloian, historicamente é comum que o setor do comércio apresente uma redução no número de postos de trabalho no primeiro trimestre do ano, influenciada pelos efeitos da sazonalidade. “A decisão do comerciante de contratar mais funcionários é muito sensível ao entusiasmo do consumidor e clima da economia como um todo”, diz ele.

O economista admite, porém, que nesse ano, em especial, a retomada da geração de empregos no comércio está “demorando mais do que o esperado” – mesmo com a aproximação de datas importantes para o varejo, como por exemplo a Copa do Mundo e o Dia dos Namorados.

Quem vai contratar?

Segundo Gamboa, tanto as lojas de rua quanto as localizados em shopping centers só devem aderir ao regime intermitente em 2019. “Ainda assim, o segmento de entregas de eletrodomésticos deve contratar mais neste ano por causa da Copa”, disse. Para ele, os serviços de transporte de produtos vendidos no e-commerce tendem também a recorrer com mais frequência a esse tipo de vínculo empregatício.

“Hoje, o segmento de foodservice tem mais facilidade de contratar com esse modelo, pois já sabe os horários de pico para almoço e jantar. Inclusive, os estabelecimentos na região da Avenida Paulista foram as primeiras a anunciar vagas deste tipo”, conclui Gamboa.

Ainda de acordo com o estudo do Caged, no Estado de São Paulo – somando comércio, indústria e serviços – cerca de 1.040 pessoas foram contratadas como intermitentes em março. No mês de abril, o número subiu para 1.322 trabalhadores.

Em linha com as perspectivas traçadas por Gamboa e Loloian, o economista da Federação do Comércio de Bens e Serviços e Turismo do Estado de São Paulo (FecomércioSP) Guilherme Dietze afirma que o desempenho na geração de empregos no setor foi contrário às previsões otimistas para o período com a

nova legislação trabalhista em vigor. “Este é um ano de paralisação, por conta das incertezas políticas das eleições”, diz.

Dietze observa que os segmentos com maior potencial para optar pela contratação intermitente são aqueles que comercializam bens não duráveis, como por exemplo os supermercados e vestuário, os quais não precisam efetivamente de conhecimento específico.

Outra questão levantada por ele é o crescimento da informalidade no setor, já que, em maio, eram 13,4 milhões de desempregados no Brasil.

Outro lado da moeda

Para o diretor jurídico do Sindicato dos Empregados no Comércio de São José do Rio Preto (Sincomerciários), Milter Sanches, a Reforma Trabalhista trouxe uma insegurança jurídica para o trabalhador, além de resultar em uma diminuição no número de homologações (processo de autenticação sindical sobre a demissão de funcionários) do ano passado para 2018.

Com a nova regra, a rescisão contratual pode ser feita diretamente entre empregado e empregador, sem o convencional intermédio da entidade. Apesar disso, Sanches compartilha da mesma opinião dos especialistas, afirmando que a atual situação do emprego no setor é mais fruto do ambiente economicamente instável do que relacionada às questões de legislação.

“O ritmo do emprego está um pouco mais lento do que os anos anteriores. Mesmo assim, não tenho visto uma retração tão grande nesse sentido”, afirmou o diretor jurídico. Segundo ele, no interior do Estado de São Paulo, o segmento de supermercados é um dos que mantém o nível de contratação dentro da normalidade.

## **PIB médio do País pode subir a 3,7% com taxa de investimento a 19,5%**

**DCI - 07/06/2018**

Para que o Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil alcance um crescimento médio anual de 3,7% entre 2019 e 2031, a taxa de investimento do País, hoje em 16,5% do PIB, deveria se deslocar para 19,5%. Nesse cenário, o PIB per capita nacional avançaria 3,2% ao ano.

As projeções foram apresentadas pelo diretor de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica e Aplicada (Ipea), José Ronaldo de Castro Souza Júnior, ontem em São Paulo, na Fundação Getulio Vargas (FGV).

Em um ambiente com uma taxa de investimento de 17,8% do PIB, a economia conseguiria expandir anualmente em 2,1%, enquanto o crescimento do PIB por pessoa teria capacidade de avançar apenas 1,6% ao ano.

As duas perspectivas traçadas por Souza Júnior levam em conta uma implementação de reformas fiscais que sejam capazes de controlar os gastos públicos, especialmente com a Previdência Social. “Sem as reformas fiscais não dá para projetar nada de longo prazo”, afirmou o pesquisador do Ipea, ao apresentar as projeções, no evento.

Ele entende que o controle fiscal é importante para diminuir gradualmente a dívida bruta do governo e, com isso, abrir espaço no orçamento da União para alavancar os investimentos.

O cenário mais otimista indicado por Souza Júnior – com o PIB crescendo a 3,7% por ano – só ocorreria em um ambiente de elevação da produtividade, principalmente a do trabalho, por meio da expansão e da melhor alocação de recursos na área de educação. Na visão dele, os ensinos básico e fundamental devem ter prioridade nessa agenda.

O pesquisador do Ipea informa que, entre os anos de 1980 e 2016, a contribuição da produtividade para o crescimento do PIB per capita foi de 0,02 ponto percentual. Enquanto a produtividade da infraestrutura colaborou em 0,09 ponto, a de capital humano auxiliou em 0,35 ponto, enquanto os “outros fatores de produtividade” contribuíram negativamente em 0,42.

Souza Júnior ressalta que a maior ajuda do capital humano ocorreu pelo aumento constante e expressivo da população no período, movimento que está mudando de rota atualmente e que não irá se repetir pelos próximos anos. “Daqui para a frente a demografia deixará de dar a contribuição positiva [para a expansão da produtividade] que proporcionou nas últimas décadas”, reforça Souza Júnior. “Uma forma de compensar o crescimento da mão de obra é qualificá-la por meio do investimento em educação”, complementa o pesquisador.

## Infraestrutura

Outro fator importante para a expansão sustentável da economia vem da melhoria da infraestrutura. Hoje, o País investe 2% do PIB na área, por ano. A sócia da consultoria Oliver Wyman no Brasil, Ana Carla Abrão Costa, afirma que esse montante é o que o Brasil precisa para cobrir a depreciação dos ativos nacionais. “Mas para que, de fato, o País consiga aumentar o investimento e melhorar a qualidade da infraestrutura, será necessário dobrar esse número ao longo de 25 anos, pelo menos”, comenta Ana Carla, ao citar dados de uma pesquisa realizada pela própria consultoria.

O estudo prevê que, para modernizar a infraestrutura nacional, o Brasil teria que aumentar para 4,2% do PIB os seus aportes na área, por ano. Desses 4,2%, 2% precisaria ser alocado na melhoria dos transportes; 1,1% em energia; 0,7% em telecomunicações e 0,4% em saneamento básico.

Na avaliação de Ana Carla, a greve dos caminhoneiros pela redução dos preços dos combustíveis mostrou que a dependência excessiva da malha rodoviária expõe o País a riscos e que é preciso desenvolver outros modais, como o ferroviário e fluvial, por exemplo.

Para ela, os últimos acontecimentos devem gerar mais debate sobre o tema, mas não necessariamente endereçar soluções. “Infelizmente, a sinalização é ruim. Para investir em infraestrutura, precisamos atrair o setor privado e, para isso, é necessário ter previsibilidade nas regras, algo que não está acontecendo. A greve dos caminhoneiros e a resposta do governo de subsidiar o diesel vão na direção contrária, ou seja, de não cumprir contratos e de interferir diretamente no mercado. Isso é muito negativo”, reflete Ana Carla.

Souza Júnior, do Ipea, pondera, por sua vez, que além da busca por estabilidade regulatória com o objetivo de atrair investidores externos e internos, a alavancagem dos aportes em infraestrutura também depende da colaboração dos governos, especialmente federal. “As falhas de mercado precisam ser cobertas pelo setor público. Alguns investimentos em rodovias, ferrovias, metrô, entre outros, não geram rentabilidade e é nessa parte que o setor público precisa entrar”, comenta o pesquisador.

Na próxima segunda-feira, o Ministério do Planejamento irá lançar um documento que definirá as diretrizes para o País crescer nos próximos 12 anos. Segundo Souza Júnior, o governo tem se preocupado mais em traçar planos de médio e longo prazo. Chamado de “Estratégia Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social”, o material ficará à disposição da sociedade para que os interessados deem sugestões e ajudem a construir o documento. As propostas podem ser feitas até o dia 15 de agosto.

Após incorporar as sugestões enviadas durante a consulta pública, o conteúdo será consolidado e entregue oficialmente para o próximo presidente da República. Além do Planejamento, a iniciativa conta com a participação de todos os ministérios, do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), do Ipea e a Controladoria-Geral da União (CGU). A ideia é que o material seja revisto de quatro em quatro anos.

## **Coaf aponta suspeitas em contas de Lula**

**O Estado de S. Paulo - 07/06/2018**

### **Coluna do Estadão**

O Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf) se prontificou a entregar à Justiça Federal de São Paulo relatório que aponta “operações financeiras suspeitas” em relação ao ex-presidente Lula, sua empresa de palestras, a L.I.L.S, e ao Instituto Lula e seu presidente Paulo Okamoto. A informação consta do processo que congelou os bens do ex-presidente por causa de irregularidades fiscais apontadas pela Receita Federal na entidade e na empresa de palestras. Entre os bens bloqueados, está um bote em nome de Lula.



» Com a palavra. A assessoria de Lula disse que todos os sigilos foram quebrados há mais de dois anos e não foram encontradas irregularidades. O documento da Primeira Vara de Execuções Fiscais de São Paulo é do dia 23 de maio.

» Lula livre. Preso em Curitiba, o ex-presidente Lula vai ao lançamento de sua candidatura sábado, em Belo Horizonte. A participação será virtual, por meio de um holograma. Será o ponto alto do evento.

» Mais um. Apesar do lançamento da pré-candidatura, continuam as especulações sobre quem será o substituto de Lula se ele for impedido de concorrer. Patrus Ananias entrou na lista.

» Em breve. O senador Aécio Neves (PSDB) disse a aliados que pretende anunciar nos próximos dias sua candidatura a deputado federal. O lançamento ajudaria a destravar as alianças.

» Me favorece. A campanha de Alckmin decidiu não desmentir em nota a informação de que ele perdeu a paciência e sugeriu aos tucanos que escolhessem outro candidato. A avaliação, dentro e fora do partido, foi de que o boato ajuda a colar no tucano uma fama de durão.

» É pouco. Alckmin (PSDB) não foi poupado durante reunião do MDB da Câmara, ontem, com Henrique Meirelles. Em sua fala, Leonardo Picciani descreveu o tucano como um “morto com farofa”.

» E tem mais. O ex-ministro foi além: disse não ter “mágica” para eleger um candidato “que já é conhecido pelo Brasil”, mas não cresce nas pesquisas. Ele defende Meirelles como nome do centro.

» Haja sono. A Presidência da República vai comprar cem colchões de solteiro a R\$ 33.966. O material vai para o Departamento de Segurança Presidencial, que fica no Planalto.

» Conta... Um trabalho pioneiro do Tribunal de Contas da Bahia mediu o impacto da guerra fiscal nos cofres do Estado. Entre 2013 e 2017, a renúncia variou entre 15% e 14% da receita total de ICMS.

» ...salgada. No total, a renúncia fiscal chegou a R\$ 12,7 bilhões, uma média de R\$ 2,5 bilhões por ano.

» Criando precedentes. Se o ministro Edson Fachin, do Supremo, aceitar o pedido da PF de quebra do sigilo telefônico de Michel Temer será mais uma medida inédita da Corte. Nunca antes um presidente da República teve seu telefone vasculhado. A série começou com a quebra do sigilo fiscal do emedebista.

» Entre a cruz... A CNA avalia a possibilidade de ingressar no Supremo contra a medida do governo que tabelou o preço do frete. O assunto por lá é considerado polêmico porque muitos produtores fazem frete.

PRONTO, FALEI!

“Manifesto só funciona quando você conquista os indecisos, os omissos e os contrários”, criticando o documento que apoia um nome para o centro.

Heráclito Fortes  
Deputado federal (DEM-PI)

## **Multifacetada paralisação de caminhoneiros**

### **O Estado de S. Paulo - 07/06/2018**

#### **Roberto Macedo**

Ela é chamada de greve, a cessação do trabalho por trabalhadores assalariados, por mais benefícios ou manutenção dos existentes. Por extensão, greve se aplica a outras interrupções de atividades. No caso, prefiro paralisação, porque estimula mais indagações quanto à sua natureza. Ela veio de caminhoneiros autônomos em conjunto com assalariados. Estes também em prol de seus patrões e estimulados por eles.

Pelo menos no início, o apoio de grande parte da população deveu-se à sua oposição ao governo Temer e à visão social do caminhoneiro, em particular o autônomo, como um batalhador dedicado a um trabalho árduo, muitas vezes longe da família, e uma vocação que preza a liberdade de tocar por si mesmo o trabalho, e de percorrer caminhos espalhados por este país de natureza exuberante. Os caminhoneiros são tema de várias canções e uma cantora é tida como rainha deles, Sula Miranda. O apoio mútuo dentro do grupo é também respeitado e invejado no contexto social. O rádio é indispensável, hoje com o telefone celular e um aplicativo, o WhatsApp, muito adequado à comunicação grupal.

A paralisação abalou essa boa imagem dos caminhoneiros, pois trouxe também muita impertinência e violência dentro do grupo e contra a sociedade. Como ao atentarem contra o direito de ir e vir dos cidadãos, bloqueando o trânsito em estradas, e por meio de pequenos grupos a queimar pneus em vários pontos, o que lembra ações de guerrilheiros.

A segurança pública precisa se preparar melhor contra isso. Pouco adianta mandar veículos com policiais civis ou soldados que levarão muito tempo para chegar aos locais, se é que chegarão com o trânsito interrompido. Cabe utilizar helicópteros, facilitado porque usualmente são locais de fácil aterrissagem.

O governo federal revelou-se despreparado para enfrentar a paralisação, embora meses antes tenha recebido pedidos de entidades de caminhoneiros e de transportadoras para um diálogo que talvez impedisse a ocorrência dela. O custo para a sociedade foi enorme, tanto de danos a setores como os de alimentos, saúde e transportes, como o da “solução” encontrada, que subsidiou o preço do diesel com desonerações tributárias que prejudicaram a prestação de serviços governamentais.

No governo vi a ideia de ajustar o contrato da cessão onerosa que deu à Petrobrás o direito de explorar 5 bilhões de barris na Bacia de Campos. E, em seguida, leiloar a exploração do excedente a essa magnitude, o que poderia gerar R\$ 100 bilhões, que seriam usados para segurar o preço dos combustíveis. Um absurdo, pois significaria custear despesas permanentes com recursos transitórios. Ademais, o governo está em seriíssimas dificuldades financeiras e seria uma temeridade entregar toda essa dinheirama a Temer e sua corte, em final de mandato e num período eleitoral. Se viesse esse leilão, o destino do dinheiro deveria ser o de ajudar o próximo presidente da República a aliviar a crítica situação das finanças do governo.

Percebe-se também que a pressão para reduzir impostos é muito centrada no governo federal, mas o ICMS, estadual, é parte importante do problema. Em lugar de arrecadar mais com o aumento dos preços dos combustíveis, o que já ocorreu com os aumentos recentes, os governos estaduais deveriam evitar que pela mesma razão viessem novos aumentos de carga tributária, ajustando as alíquotas do imposto de forma correspondente.

Outro erro foram os subsídios à aquisição de caminhões, o que causou excesso de sua oferta e menor retorno econômico para seus adquirentes. Segundo o economista Rodrigo Zaidan, em 2012 o governo decidiu reduzir para 2,5% ao ano os juros de financiamentos do BNDES para aquisição de veículos pesados, num ano em que a inflação foi de 5,84%. Deve haver inadimplentes mesmo com subsídios desse porte. A consultoria A. C. Pastore criou um índice de circulação da frota de caminhões que em março último estava 26% abaixo de sua média entre 2003 e 2007.

Também se revela desejável, até por questões ambientais, a ampliação da produção de biodiesel e etanol para reduzir a nossa dependência do petróleo, bem como maior presença das ferrovias no transporte de combustíveis.

Quanto à Petrobrás, trabalhei com Pedro Parente no governo federal e vi que tem rara competência como formulador e executivo do setor público. Vinha realizando um excelente trabalho com sua equipe. Nela também destaco Luiz Nelson Carvalho, atual presidente do Conselho de Administração, com quem atuei na mesma condição. O ex-ministro da Fazenda Marcílio Marques Moreira, com quem nós três trabalhamos, certa vez se referiu a Carvalho como “duríssimo” no cargo que então exercia, o de diretor de fiscalização do Banco Central. Soube que Carvalho continuará no posto, o que será bom para a Petrobrás e seus acionistas.

Quanto ao futuro da empresa, não vejo condições de privatizá-la no momento, pois está em recuperação e nessa condição seu preço de venda seria aviltado. Deveria concentrar-se na exploração do pré-sal, sua atividade mais rentável, admitida a presença de concorrentes, e privatizar as refinarias, que poderiam ser abastecidas pela Petrobrás, por seus concorrentes atuando no Brasil e por importações. Tudo isso para assegurar um mercado mais eficiente na produção e mais competitivo nos preços, o que também estimularia a empresa a focar mais nos seus custos.

Na melhor das hipóteses, a “solução” encontrada deve ser vista como provisória e não ampliável. Há muito a fazer para que o País não fique tão vulnerável por sua dependência do petróleo e pela incapacidade de resistir a excessos de membros de uma categoria profissional, inclusive no seu lado patronal, que se comportaram ao arrepio da lei e de normas não escritas de uma sociedade civilizada.

‘Solução’ encontrada deve ser vista como provisória e não ampliável

## **Tributação dos combustíveis, a marcha da insensatez** **O Estado de S. Paulo - 07/06/2018**

### **Everardo Maciel**

Exploro, neste artigo, uma das razões alegadas para a “greve” dos caminhoneiros: a tributação dos combustíveis. A questão remonta à Constituição de 1988. Antes dela, combustíveis e lubrificantes, energia elétrica, minerais e serviços de transporte e comunicações eram tributados exclusivamente pela União.

Para ampliar a abrangência do então vigente ICM, os constituintes decidiram incluir aquelas bases no campo de incidência do imposto, que passou a denominar-se ICMS.

O fundamento da mudança seria a redução da cumulatividade do sistema tributário, conquanto o conceito seja inaplicável a tributos que não integram um mesmo ciclo impositivo.

Ainda na Constituição de 1988, proclamou-se ampla liberdade na fixação de alíquotas do ICM, em contraste com a alíquota uniforme do ICM, conforme estabelecia a Constituição. Curiosamente, a uniformidade de alíquota converteu-se em objeto de atuais propostas reformistas.

Como é relativamente mais fácil cobrar tributo de energia elétrica, combustíveis e telecomunicações, os Estados optaram por fixar alíquotas completamente desproporcionais nessas bases, chegando a ultrapassar 30%, o que constitui um insólito recorde mundial.

Dados de 2017 mostram que a arrecadação nacional do ICMS, relativa àquelas bases, representa 48% do total (petróleo e combustíveis, 23%).

Esses percentuais traduzem uma enorme e perigosa dependência, que inibe, no curto prazo, qualquer possibilidade de revisão da política tributária do ICMS.

No âmbito federal, os combustíveis restaram tributados pelo PIS/Cofins.

Desde 1978, os preços tabelados de combustíveis incluíam uma parcela denominada Frete de Uniformização de Preços (FUP), que objetivava equalizar os preços dos produtos, tendo em vista a diversidade de distâncias entre refinarias e postos de abastecimento.

Na década de 1990, houve uma grande desregulamentação do mercado, principalmente por força da eliminação do monopólio da Petrobrás nas atividades de comercialização e importação de combustíveis, daí decorrendo melhoria de competitividade, a despeito de aumento da sonegação e da adulteração de produtos.

Nesse contexto, foi extinta a FUP, sendo criada, entretanto, uma conta financiada por item integrante dos preços, denominado Parcela de Preço Específica (PPE), que bancava a diferença entre os preços de petróleo importado, em regime de monopólio pela Petrobrás, e o produzido no País.

A eliminação, em 2002, do monopólio da Petrobrás na importação implicava extinção da PPE, com perda de arrecadação, e desequilíbrio de tratamento tributário entre o combustível importado e o produzido domesticamente, pois este seria tributado pelo PIS/Cofins e aquele não.

A solução encontrada consistiu em estabelecer previsão constitucional (Emenda 33/2001) para instituição de uma contribuição de intervenção econômica (Cide) no setor.

As alíquotas da Cide poderiam ser diferenciadas por produto, o que permitiria conferir tratamento menos gravoso ao etanol, e alteráveis por decreto, do que resultaria imediato ajustamento ao instável mercado internacional de petróleo.

O produto da arrecadação seria destinado, inclusive, à concessão de subsídios a preços e ao transporte de combustíveis, de caráter compensatório às flutuações nos preços de combustíveis ao consumidor final.

O sucesso da Cide no combate à sonegação e estímulo ao etanol não teve correspondência na destinação dos recursos. Procedeu-se, igualmente, à alteração constitucional no ICMS incidente sobre combustíveis, prevendo alíquota uniforme e com a mesma flexibilidade da Cide. Essas regras, entretanto, jamais vieram a ser implementadas.

A Emenda Constitucional 42/2003, ao alterar o artigo 150, fulminou a flexibilidade da Cide. Já a Emenda 44/2004 estabeleceu a partilha da Cide com os Estados e municípios, comprometendo sua finalidade regulatória.

Portanto, os problemas na tributação dos combustíveis não têm explicação genérica, mas muito específica. Decorrem de opções erradas feitas na marcha da insensatez.

## **Laços com a sociedade** **O Estado de S. Paulo - 07/06/2018**

### **Zeina Latif**

A desejada renovação da política não é para já. Em alguma medida porque as regras eleitorais contribuem para reforçar a competitividade dos grandes partidos e dos políticos atuais. Uma trajetória como a de Macron na França enfrentaria muitas dificuldades no Brasil.

Há algo, porém, mais relevante. O engajamento da sociedade na política é um fenômeno recente, não tendo sido possível o surgimento de novas lideranças políticas competitivas. Bons nomes, dentro e fora da política, há. Faltou tempo para depuração. O quadro nas eleições de 2022 será, provavelmente, diferente.

Nem tudo está perdido, no entanto. Há um lado positivo da não renovação neste momento. Diante da urgência de reformas, tudo que o Brasil não precisa agora é de um presidente inexperiente. A reforma da Previdência não pode mais esperar, apenas para citar a mais urgente delas.

Experiência e habilidade política serão atributos essenciais ao próximo presidente. Mais do que no passado. O chamado presidencialismo de coalizão, que caracteriza a busca de maioria no Congresso, dependerá mais da boa política, porque as barganhas tradicionais estarão racionadas. A lei das estatais limita a oferta de cargos políticos e, por conta do orçamento apertado, reduziu-se o espaço para emendas parlamentares e matérias no Congresso que beneficiem políticos e grupos de interesse.

Mas não é só isso. Capacidade de diálogo e de comunicação também serão essenciais. O próximo governo terá, pois, de modernizar a relação da política com a sociedade para ser bem sucedido. A importância do diálogo aumentou, pois a agenda de reformas é desafiadora, demandando apoio da sociedade, hoje mais participativa.

A fórmula usual de comunicação de muitos políticos é apelar para discursos populistas, apontando vilões a serem combatidos. A última vítima foi Pedro Parente. Vários políticos correram para apontar o dedo contra o expresidente da Petrobrás. E o governo sucumbiu. Infantiliza-se e subestimase, assim, a sociedade.

A velha fórmula, no entanto, já não funciona tão bem. O apoio à greve dos caminhoneiros se reduziu quando a sociedade compreendeu que o custo será pago por todos nós. Os políticos afoitos que apoiaram a paralisação logo precisaram rever suas posições.

Não surpreende que a sociedade não se sinta representada pelos políticos.

Políticos precisam aprofundar e modernizar a comunicação com a sociedade, dando transparência aos problemas e às políticas públicas, expondo custos, objetivos, os beneficiados e seu impacto.

O caminho para maior transparência é longo, mas já foi iniciado. As renúncias tributárias hoje são mais conhecidas, bem como os privilégios que beneficiam alguns grupos, como os militares e a elite do Judiciário. A prática de avaliação de políticas públicas, ainda que lentamente, vai ganhando corpo. Evidência disso foi o trabalho do Banco Mundial avaliando as distorções causadas por algumas políticas sociais e sua baixa efetividade.

Esse passo, porém, ainda não foi dado pela política; mesmo políticos novos. Um exemplo é a gestão João Doria na Prefeitura de São Paulo. O ex-prefeito demonstrou coragem ao enviar à Câmara sua proposta de reforma da Previdência do funcionalismo municipal. A iniciativa não resistiu, porém, ao primeiro teste. O barulho dos servidores públicos contra a medida venceu a razão. E a sociedade, desinformada, assistiu a tudo sem entender quanto a reforma é necessária e precisa ser apoiada. Outro exemplo mais singelo é o programa Cidade Linda, iniciativa que visa melhorar o espaço público. Incompreensível a Prefeitura não ter envolvido a sociedade, pedindo sua ajuda para cuidar da cidade.

O modelo tradicional de comunicação, com bravatas e apontando vilões, está mofado e hoje cola menos. Não dialogar, por temer panelaços e reações nas redes sociais, deixou de ser opção. Os desafios pela frente demandam reforçar os laços com a sociedade, com transparência e discurso honesto. A sociedade clama por participação.

O modelo tradicional de comunicação, com bravatas e apontando vilões, está mofado

**Tabelamentos: ai,ai,ai**  
**O Estado de S. Paulo - 07/06/2018**

**Celso Ming**

Épocas de crise produzem coceiras populistas. Uma dessas é a que pressiona por tabelamentos de preços.

Épocas de crise produzem coceira populista. Se a crise coincidir com período eleitoral, como agora, a coceira fica maior ainda. Uma dessas coceiras é a que pressiona por tabelamentos de preços.

Qualquer tabelamento sempre sai supostamente para beneficiar um lado do preço, em prejuízo de quem está do outro lado. E isso complica tudo.

O governo já viu que garantir um desconto de R\$ 0,46 por litro de óleo diesel produz um punhado de distorções. Uma delas é a de que não dá para exigir que os postos repassem esse desconto ao consumidor, porque, afinal, os preços estão liberados.

Além disso, cada Estado tem sua alíquota de ICMS e muitos deles se dedicam à guerra fiscal na cobrança de IPVA. E tem o biodiesel, produzido de óleo de soja, que vai misturado à proporção de 10% ao óleo diesel.

Entre as razões pelas quais os caminhoneiros batalharam pela redução dos preços do óleo diesel está a esticada nos preços do petróleo que, em apenas 12 meses foi dos US\$ 48,8 por barril para os atuais US\$ 75. Os analistas avisam que, em 2019, grande número de poços de óleo de xisto entrará em produção nos Estados Unidos, fator que tende a derrubar os preços. Se os preços do petróleo desabarem, preços tabelados tendem a se manter lá em cima, para prejuízo dos caminhoneiros e dos outros consumidores.

Mas agora prevalece a coceira: obrigue-se o posto de combustível a expor o preço cobrado e, então, bastaria acionar os antigos fiscais do Sarney que se prontificariam a fazer denúncias, sabe-se lá para que autoridade que, por sua vez, acionará uma polícia ainda a ser criada, para obrigar o posto de combustível a obedecer, baseado obviamente em decretos que precisariam ser assinados e tal.

Mas o caminhoneiro não quer apenas que os descontos cheguem aos postos. Quer frete da sua conveniência. Aí vêm os luminares de Brasília dispostos a determinar também o tabelamento do frete Brasil afora. Os primeiros levantamentos indicam que a fixação por preços mínimos pela medida provisória já em vigor aumentará os fretes em alguma coisa entre 30% e 80%. Como o frete está bem mais abaixo, não por falta de tabelamento, mas por existir mais caminhão do que carga a transportar, é mais do que óbvio que esses preços artificiais não têm razão técnica para serem respeitados. Assim, caso se mantenham os fretes artificiais, fica inevitável a prática de concessão de descontos, a serem concedidos aos contratadores do transporte. Ficaria assim instituído o frete paralelo? A Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) avisou que não tem condições de fiscalizar a observância de qualquer tabela. Convoquem-se, portanto, as Forças Armadas para fiscalizar postos de combustível?

Tabelamento assim, com casca e tudo, teria de levar em conta inúmeras variáveis impossíveis de controlar, algumas já contempladas no Anexo II da medida provisória, como condições da estrada, número de eixos,



quilometragem rodada, tipo de carga transportada ou pedágio cobrado. Assim, a observância do tabelamento ficará ainda mais inadministrável do que os problemas que levaram a ele.

Mais uma distorção. Se o óleo diesel tem de ser subsidiado, como acaba de ser determinado, por que esse subsídio deve favorecer também os proprietários de caminhonetes, de vans, furgões e de SUVs a diesel, veículos nem sempre de trabalho, mas de exibição de gente endinheirada? Aí aparecem outras soluções de ocasião. Por que não, por exemplo, distribuir cupons para os caminhoneiros – e só para eles – para que o benefício público não seja estendido a quem não precisa dele?

Mas, se fosse por aí, quantos cupons e com que critérios distribuir por caminhoneiro? Como impedir falsificações? Como evitar os repasses para terceiros, tanto de cupons como de óleo diesel subsidiado assim obtido? Os proprietários de peruas escolares também teriam direito aos cupons? Ou seja, novos artifícios tendem a produzir mais artificialidades.

Enfim, tabelamentos e controles de preços produzem distorções. Os produzidos pelo presidente Sarney naqueles desastrosos planos econômicos da segunda metade dos anos 80 não foram os últimos. A administração Dilma derrubou os juros na marra, tabelou os preços do quilowatt-hora, promoveu a redução das tarifas da condução urbana, atrasou inúmeros preços e tarifas, inclusive os dos combustíveis, situação que, por sua vez, provocou atrasos dramáticos nos reajustes dos tais preços administrados. A correção dessas monstruosidades custa caro, como já se sabe.

Será que em tempo de eleições vale tudo? Vale acionar todas as coceiras?

## **Pragmatismo**

### **O Estado de S. Paulo - 07/06/2018**

#### **Direto da fonte/Sonia Racy**

Termômetro da avaliação da iniciativa privada sobre a eleição presidencial vai no mesmo barco das pesquisas da eleição presidencial.

Pelo que se apurou, Mauro Benevides (leia-se Ciro Gomes) e Paulo Guedes (Jair Bolsonaro) têm sido disputados por empresários e banqueiros para exporem, privadamente, as linhas de trabalho referentes aos seus projetos econômicos Brasil.

#### **Pragmatismo 2**

Persio Arida (Alckmin) e João Carlos Capobianco (Marina Silva) estão com este tipo de agenda mais folgado. E o que pensa Marcio Pochmann (PT) hoje interessa a poucos representantes do PIB nacional.

Desalinhado

Uma das exigências feitas por líderes tucanos, no jantar com Alckmin – e que ele rejeitou –, anteontem, é que Marconi Perillo seja o coordenador da sua campanha presidencial, segundo pessoa próxima do ex-governador.

Outra demanda que o irritou, diz a fonte, é que ele atraia partidos aliados prometendo vagas em eventual governo. Alckmin não estaria disposto a adotar prática que, a seu ver, não se alinha mais às atuais demandas da sociedade.

Mesmo mérito?

O Itaú Unibanco deve recorrer à Justiça. Perdeu, no Carf, disputa de R\$ 2,7 bilhões com a União relacionada à operação que formou o conglomerado há dez anos.

Recentemente, a Gerdau ganhou na Justiça pleito recusado pelo Carf de R\$ 367 milhões por amortização de ágio em reorganização societária.

Plano B

O PTB não emplacou sua primeira opção, Marlene Campos Machado, como vice de Marcio França. Solução: ela vai disputar vaga na Câmara.

Difícil, o destino

Janaína Paschoal admite a possibilidade de concorrer à Assembleia. A advogada disse ter sido convidada por Major Olímpio a disputar o governo pelo PSL, mas recusou.

Brainstorming

O Observatório de Justiça faz hoje sua primeira reunião. Juntando advogados, juízes e promotores, o grupo quer contribuir para aprimorar a Justiça. Representando as três vertentes: Fernando Mendes, Marcelo Knopfmacher e Walfrido Warde.

## **Reservas, um tema para além do câmbio**

### **Valor Econômico - 07/06/2018**

**Fabio Graner**

A crescente volatilidade no mercado fez o Banco Central intensificar nas últimas semanas as ofertas de swaps cambiais. A medida, que visa conter a turbulência nos negócios com o dólar, que ontem fechou em R\$ 3,84, traz o debate sobre se o BC deve ou não vender parte das reservas internacionais, que estão em US\$ 382 bilhões.

O tema é sempre controverso, mas dado o atual contexto, é necessário tratar dele. A recente turbulência tem chances não desprezíveis de se agravar nos próximos meses pela explosiva combinação de eleições nacionais, ajustes na taxa de juros dos Estados Unidos e a bagunça que tomou conta do governo brasileiro na relação com o Congresso Nacional e na gestão das contas públicas, como ficou evidenciada na crise dos caminhoneiros. E, nesse quadro, pensar em um programa estruturado de venda de parte do colchão em dólar é razoável.

É um fato indiscutível que as reservas internacionais, que cresceram fortemente entre 2006 e 2012, são um dos poucos pontos fortes da economia brasileira. Com as contas públicas em situação precária, dívida crescente e riscos se avolumando, além de uma atividade econômica relutantemente fraca, a solidez externa protege o país de viver dias ainda piores.

Volume está acima do necessário sob qualquer métrica

Mas no setor privado e até dentro do governo há avaliações de que o Brasil poderia reduzir um pouco esse "seguro" sem perder sua força no front internacional, ao mesmo tempo em que ajudaria a reduzir a volatilidade cambial de uma maneira fiscalmente muito mais eficaz para o país.

Com a emissão de swaps, o BC aumenta o risco, caso continue a tendência de desvalorização cambial, de se salgar a já pesada conta de juros, piorando a percepção de risco do país. Por exemplo, em maio, com a alta do dólar, a despesa financeira do governo teve um acréscimo de R\$ 6,9 bilhões, decorrente da perda do BC com swaps, a maior para um mês desde janeiro de 2016. Juros mais altos significam ascensão da dívida bruta, o que se torna mais perigoso quando se olha o atual nível em que esse indicador se encontra: 72,2% do Produto Interno Bruto (PIB).

As reservas, por sua vez, têm um impacto fiscal positivo com a alta do dólar, por meio da redução da dívida líquida do setor público (que considera os ativos do governo) e do lucro contábil do BC, que ajuda o Tesouro Nacional a cumprir a regra de ouro das contas públicas. Mas, como a dívida líquida foi relegada a segundo plano como medida de solvência, e o mecanismo no qual o lucro do BC ajuda a "regra de ouro" é controverso, a balança fiscal entre esses instrumentos de intervenção no câmbio não parece ser equilibrada e a venda de dólar à vista parece vantajosa.

Para padrões internacionais, o Brasil tem um nível de reservas bastante elevado. Relatório de 2017 da Instituição Fiscal Independente (IFI), cujos dados foram atualizados no mês passado, mostram que, sob qualquer métrica, o nível de reservas no Brasil está bem acima do considerado "ótimo", ou seja, que elimina risco de insolvência. Mesmo nas raras medidas que apontariam para um espaço pequeno de redução, haveria possibilidade de se vender pelo menos US\$ 25 bilhões, o que abateria em quase 1,5 ponto porcentual a dívida bruta.

A redução desse colchão levaria também a uma queda no custo indireto de juros, por conta da diferença entre as taxas nacionais e internacionais. Ainda que tenha se reduzido nos últimos anos, esse custo ainda sobrecarrega as contas públicas.

O analista da IFI e consultor do Senado Josué Pellegrini, no estudo de 2017, defendeu um programa de redução gradual das reservas, com vistas unicamente a abater dívida pública. À coluna, ele disse continuar simpático à ideia, mas ponderou que fazer isso agora, em meio à crescente volatilidade, pode ser arriscado, porque, ao vender dólares no mercado à vista, na prática, o BC poderia acabar estimulando movimentos adicionais de saída de divisas. Para Pellegrini, os investidores podem entender que fica mais barato deixar o país enquanto a autoridade monetária está oferecendo dólares, reforçando a tendência negativa do câmbio.

Uma fonte do governo, porém, entende que a opção pela venda de dólares à vista teria vários benefícios, como o custo fiscal zero e a redução da dívida bruta, em especial nos prazos mais curtos. Além disso, o interlocutor lembra que, como o saldo comercial está alto e assim tende a continuar, provavelmente haveria chance de recompor esse colchão mais à frente, quando as coisas se acalmarem. "Mas, ao fazer essa opção, o BC tem que ter uma comunicação muito boa, deixar claro que não tem objetivo de segurar a taxa de câmbio porque senão haveria um ataque especulativo", afirmou a fonte.

Outro interlocutor governamental tem visão semelhante. "Esse assunto é tabu no BC, que compra um seguro caro para nunca usar, o que não tem sentido", comentou. "O BC não quer usar para não passar a impressão de estar perdendo reservas, mesmo que tenha muito mais do que o necessário".

O economista Gilberto Borça Júnior, do departamento econômico do BNDES, reconhece que o Brasil tem reservas acima do nível ótimo, mas avalia que o momento é de cautela. "Eu achava que fazia sentido vender um percentual das reservas para, por exemplo, abater dívidas. No momento atual, no entanto, me parece temerário. E por quê? Porque na minha opinião o BCB piscou ao mudar seu plano de voo quando não reduziu a Selic 0,25 ponto porcentual por causa do câmbio. E, ao piscar, não tem jeito. O mercado vai para dentro", disse Borça Júnior.

As opiniões mostram que o BC não está em posição fácil para decidir. Mas o viés de alta para a volatilidade de câmbio e em outros mercados indica que a autoridade precisa considerar sim a hipótese de um programa limitado de venda de reservas que seja claro e atenuar a volatilidade cambial, sem trazer risco de volta à histórica vulnerabilidade externa do país. Nesse sentido, vale lembrar ainda que o país passou bem pela grave crise de 2008 com cerca de metade do nível atual de reservas.

Em 2002, sob o comando de Armínio Fraga e com um colchão muito raso, o BC adotou a chamada "ração diária", com vendas diárias no mercado à vistas por um prazo limitado. Com pouca bala na agulha, o programa à época não foi

tão bem-sucedido, mas ajudou a atenuar a volatilidade. Uma ideia semelhante, mas com olhar também para a necessidade fiscal, não seria loucura. E se for para anunciar, é melhor que seja logo, antes de as coisas piorarem, o que é um risco relevante.

## **Um esforçado leitor de Maquiavel**

**Valor Econômico - 07/06/2018**

**Maria Cristina Fernandes**

Recepcionado com euforia na inauguração do comitê do candidato do PT à sucessão do seu irmão Cid, no governo do Ceará, em 2014, o ex-ministro Ciro Gomes se valeu de cinco adjetivos para se referir ao senador Eunício Oliveira (PMDB), que rompera com a família por não ter sido o escolhido para a cabeça de chapa: aventureiro, mentiroso, pinóquio, pinotralha e lambaceiro.

Quatro anos depois, Ciro, em balanço do jornal "O Povo", de Fortaleza, acumulara 80 processos apenas na Justiça estadual, dos quais 37 movidos por Eunício. A animosidade não impediu que Ciro, em evento em Sobral, cidade comandada por Ivo, o caçula dos Gomes, sinalizasse uma aproximação com o presidente do Senado, candidato à reeleição: "Se Eunício viabilizar recursos para o Estado, eu agradeço publicamente. Ao invés de perseguir, ele ajudou. Se amanhã isso vai criar ou não um ambiente que adversários de ontem podem dar as mãos com respeito do povo, só o tempo vai dizer."

Seus ambiciosos planos para a Previdência, revelados ontem pelo Valor, exigiram o manejo ao limite do duelo entre retórica e conciliação que marcam a prática política do pré-candidato do PDT. A entrevista ao "Roda Viva" da semana passada foi farta em tentativas. A começar da maneira encontrada por Ciro para lidar com seu proverbial pavio curto. Ante as provocações, exibiu seu esforço em esticá-lo.

Foi assim também que fez merchandising de sua negociação com petroleiros quando da passagem pelo Ministério da Fazenda: "Você endurece e senta para negociar. Às vezes o endurecimento é só retórica".

Ninguém recebeu uma retórica mais dura durante a entrevista do que Michel Temer. O presidente da República foi chamado de "escroque" (indivíduo que se apodera de bens alheios por manobras fraudulentas, segundo o Aurélio) ao vivo e em cores. Michel Temer pode sair dessa com um dinheirinho a mais. Quando foi chamado de "ladrão fisiológico" e "chefe da quadrilha" por Ciro, obteve na Justiça uma indenização de R\$ 30 mil.

Escorregaria ainda, ao final da entrevista, ao chamar de "nazistas", "vendilhões da pátria" e "entreguistas" os opositores do regime venezuelano e de "chavismo que não mais se sustenta" os partidários de Nicolás Maduro. Os governos do PT e de Michel Temer tomaram lado. A moderação, acredite eleitor, virá do Brasil de Ciro Gomes.

Na TV, a retórica é pela rejeição da aliança com o partido de Temer e Eunício. O MDB é o escolhido para o desmonte porque "só existe para roubar". Mas Ciro também rejeita candidatura a "madre superiora do convento" em contraponto à ex-senadora Marina Silva (Rede). Indagado como faria para governar com um partido de 20 deputados, sugere a espetacular meta de triplicar a bancada do PDT, que estaria colado ao PSB e ao PCdoB. A aliança, no entanto, não chegaria a 100 deputados, um terço do quórum constitucional.

O mandato de deputado federal foi o pior emprego que já teve, mas esse lugar tão hostil não atemoriza o candidato que quer ser amado e temido como o príncipe de Maquiavel, ainda que se mostre resistente aos seus ensinamentos sobre a injúria. Face ao risco de ser emparedado se incapaz de fazer tramitar suas ambiciosas reformas constitucionais, diz: "Sou do ramo, sou treinado nisso, não sou a Dilma [Rousseff]".

Se é verdade que "o MDB chega!", o candidato dificilmente teria alternativa a uma aliança com os partidos do Centrão, a arena travestida de MDB. Não lhe foi oferecida, no entanto, a oportunidade de exibir sua retórica ante uma provável candidatura à reeleição do presidente da Câmara, Rodrigo Maia, projeto que, por enquanto, unifica PP e DEM, líderes do Centrão.

Na entrevista, Ciro ensaiou tocar de raspão na Previdência. A proposta parece ser o principal capítulo de sua carta ao sistema financeiro. O cravo requer a ferradura. Entrega a reforma mas taxa lucros e dividendos em retórica caprichada: "O Itaú distribuiu R\$ 9 bilhões em dividendos para quatro famílias que não pagaram um centavo. Esses caras não vão me perdoar. É um dos cinco bancos que monopolizam 85% das operações financeiras e cobram 282% no cheque especial."

A reforma da Previdência teria três etapas. A primeira, bem explicadinha, até porque inofensiva, é o benefício de um salário mínimo para todos os brasileiros, tenham ou não contribuído, garantido pelo Tesouro. A segunda veio numa fala atropelada: "Um limite de dois e meio, três e meio ou quatro e meio, a depender da negociação, em regime de repartição". A terceira, a capitalização.

Em miúdos, isso significa rebaixar até a metade o teto do atual benefício previdenciário para trabalhadores do setor privado e público. Mas saiu tão ligeira, que mal pôde ser compreendida. Ele espera usufruir do beneplácito dos seis primeiros meses de mandato para passar o que quiser no Congresso, na linha do mal que tem que ser feito de uma só vez. Ao final da entrevista, quando ninguém mais se lembrava de sua proposta, arriscou-se a dizer que, para enfrentar minorias organizadas em votações como a da reforma da Previdência, "que não passaria jamais no Congresso", lançaria mão de um plebiscito.

Ciro não tem o carisma do ex-presidente Lula, mas administra com sucesso o ativo de candidato que parece saber o que fazer com o país. A retórica é dosada ora para tentar dar conta da demanda por autoridade num país em

rodopio, ora para mostrar um candidato capaz de dominar e fazer blague de seu próprio descontrole. Mas Ciro ainda tem muito chão pela frente para harmonizar a retórica e a conciliação com suas ambições no poder.

Lula conseguiu governar com os 300 picaretas do Congresso porque foi o presidente mais popular da história. Ainda assim, arriscou seu mandato no mensalão e caiu no funil da Lava-Jato. Ciro bate no peito para exibir sua ficha limpa, mas tem menos ferramentas para dar conta de aventureiros, mentirosos, pinóquios, pinotralhas, lambaceiros e escroques. Seu autor de cabeceira recomenda cuidado para não se fazer injúria grave a algum daqueles de que se serve.

## **O redesenho da economia mundial**

### **Valor Econômico - 07/06/2018**

#### **Luciano Coutinho**

Estados Unidos, China, Alemanha, Japão, Coreia, entre outros, se engajaram numa renhida disputa pela liderança em novas tecnologias. Não é para menos, a 4ª revolução industrial vai redesenhar o mapa geoeconômico global; os modelos de negócio e as lideranças de mercado irão mudar. Está em jogo a posição competitiva de cada país.

Nos anos 90 a abertura comercial multilateral induziu a fragmentação geográfica da produção de várias cadeias de valor, com destaque para as indústrias de equipamentos de TI, componentes, bens de capital, automobilística. As empresas multinacionais dos países avançados terceirizaram a produção, principalmente para os tigres asiáticos (Taiwan, Coreia, China).

Essas grandes empresas foram se concentrando nos estágios nobres de design, P&D e marketing de seus produtos. Surgiram, no limite, as empresas fabless ou fablites, como a Apple e a Qualcomm, que contratam toda a manufatura de seus produtos a fornecedores asiáticos.

Inicialmente os fornecedores asiáticos eram fabricantes especializados, com salários e preços baixos e sem marcas próprias. Mas, com o passar do tempo, automatizaram processos, investiram muito em P&D, difundiram novas marcas nos mercados domésticos e partiram para disputar a liderança mundial com as grandes empresas ocidentais.

Pressionados pela forte ascensão da Coreia e da China, os países industriais avançados reagiram adotando estratégias de inovação mais arrojadas, ampliando seus dispêndios privados e públicos em ciência, tecnologia e inovação. Ganhou corpo nos últimos anos uma verdadeira corrida tecnológica entre os principais países industriais ocidentais e asiáticos.

Os Estados Unidos querem manter sua liderança em ciência e pretendem recuperar competitividade em manufatura avançada. Em 2017, seu dispêndio total em P&D somou US\$ 533 bilhões (2,7% do PIB). O Japão visa alcançar gastos de US\$ 202 bilhões em P&D, subindo de 3% para 4% do PIB, almejando uma sociedade superinteligente. A Alemanha investiu US\$ 105 bilhões em 2017, concentrando seu foco na manufatura 4.0, integrada e inteligente. A Coreia planeja a automação avançada de todo seu sistema fabril.

A China dispendeu, em 2017, US\$ 279 bilhões em P&D, equivalente a 2,5% do PIB. Este investimento vem crescendo firmemente e é necessário para chegar ao status de potência industrial intermediária em 2035 e alcançar a liderança tecnológica mundial em 2049. Sob a supervisão direta do presidente Xi Jinping, a estratégia da China é, sem dúvida, a mais ambiciosa.

Na abertura do 19º Congresso da Academia de Ciências, semana passada, o líder chinês sublinhou a necessidade de "promover uma integração profunda entre a internet, a big data e a inteligência artificial com a economia real, transformando os modelos de negócio da indústria chinesa em direção ao topo das cadeias globais de valor".

O presidente Xi exortou a academia e o governo a promoverem reformas para dinamizar o ecossistema de inovação formado por empresas, universidades e instituições de pesquisa. Defendeu esforços concertados para desenvolver rupturas tecnológicas inéditas. Assinalou que a China deve trilhar seu caminho com autonomia, mas deve fazê-lo em um ambiente aberto e integrado à comunidade científica e tecnológica global.

De fato, a China vem assumindo papel destacado em projetos internacionais de Big Science e participa de redes colaborativas de excelência em inteligência artificial, edição genômica e nanotecnologias.

Combina objetivos nacionais de longo prazo com pragmatismo. A cooperação com empresas estrangeiras líderes, através de joint ventures, vem sendo incentivada, por exemplo, nas áreas de saúde (biofármacos e equipamentos médicos), circuitos integrados para computação de alta performance, baterias eficientes para veículos elétricos.

São crescentes os investimentos na formação de cientistas, engenheiros e matemáticos. Talentos estrangeiros, assim como emigrantes chineses que se destacam em pesquisas no exterior, são seduzidos a radicarem-se na China, com remuneração diferenciada e acesso a infraestrutura científica de ponta.

Graças à iniciativa da CNI/IEL-Instituto Euvaldo Lodi, o projeto Indústria-2027\* inspirado pela MEI - Mobilização Empresarial pela Inovação -, permitiu a pesquisadores dos Institutos de Economia da UFRJ e da Unicamp mapear as estratégias nacionais de inovação. Uma equipe de 75 especialistas avaliou os impactos potenciais das novas tecnologias, identificando riscos e oportunidades para a indústria brasileira.



As análises indicam que, até 2027, todos os sistemas industriais brasileiros enfrentarão riscos disruptivos. Uma pesquisa de campo mostrou que a adoção de processos digitais de última geração corresponde hoje a um percentual muito pequeno. Não obstante, há uma parcela expressiva da indústria - de 60% - que pretende migrar para gerações mais avançadas nos próximos 10 anos. Há oportunidades interessantes a serem capturadas. Permanece, porém, o desafio de modernização da parcela de 40% que tem dificuldades para avançar, especialmente as MPE.

O Brasil não dispõe de uma estratégia nacional de inovação de longo prazo. O nosso sistema de C&T+I enfrenta hoje uma brutal compressão orçamentária e os programas de governo estão focados nas urgências de curto prazo. Deveriam dar atenção aos desafios postos pelas inovações disruptivas. O tempo é curto e não espera por retardatários.

\* <http://www.portaldaindustria.com.br/cni/canais/industria-2027/>

## **Dívida e pecado**

### **Valor Econômico - 07/06/2018**

**Carlos Primo Braga**

Em aramaico, a língua que predominava na Galiléia quando Jesus Cristo nasceu, a mesma palavra era utilizada para se referir a uma dívida e a um pecado. A relação entre dívidas financeiras e o conceito de pecado é mais do que uma coincidência. Tanto o cristianismo quanto o Islã em suas origens caracterizavam a usura (a cobrança de juros excessivos pelo uso do capital) como um pecado. Mas a evolução do capitalismo moderno tornou evidente que a acumulação de capital depende da existência de mercados financeiros e de instrumentos de dívida. Dívidas facilitam o financiamento de projetos e a mobilização de capital. É importante reconhecer, no entanto, que se os recursos obtidos via endividamento não forem utilizados criteriosamente, isto pode lançar as sementes de uma crise financeira.

O FMI, em um relatório recente (Fiscal Monitor, 4/2018), alerta para o fato do endividamento global ter atingido o valor recorde de US\$ 164 trilhões, o equivalente a 225% do PIB mundial. O mundo se encontra hoje mais endividado do que em 2009, o pico da dívida global anterior. Apesar de alguns esforços iniciais de desalavancagem (i.e., diminuição da dívida), a dívida global voltou a crescer após a crise financeira. O alerta do FMI é importante para todos, mas há algumas situações que merecem uma atenção especial.

A China, por exemplo, administrou os efeitos da crise financeira global por meio de uma expansão creditícia, que gerou uma "grande muralha" de débito. A dívida total chinesa era de cerca de US\$ 5 trilhões em 2007 e cresceu para US\$ 26 trilhões ao final de 2016. Esse montante corresponde hoje a mais de 15% da dívida global. Essa expansão se deve principalmente ao crescimento

da dívida de empresas, em particular das estatais, que são responsáveis por cerca de 2/3 dessas dívidas.

Esses dados são preocupantes na medida em que a história mostra que uma expansão de dívida desta ordem é uma aposta arriscada. A quase totalidade dos países que observaram um aumento da relação crédito/PIB superior a 30% em 5 anos enfrentaram crises financeiras ou uma desaceleração econômica significativa após a "festa". No caso chinês, a expansão creditícia já superou a marca de 40%. As estatísticas oficiais de desempenho dos empréstimos ainda não fornecem razões para alarme. Estimativas baseadas em dados financeiros das empresas, porém, sugerem que um montante superior a 15% do total das dívidas pode exigir uma renegociação.

O setor imobiliário, em particular, apresenta uma deterioração significativa na qualidade de seus ativos. As autoridades monetárias chinesas reconhecem o problema, mas ainda não conseguiram estabelecer uma estratégia capaz de desarmar a "bomba" da dívida, reestruturar empresas "zumbi" e evitar a contaminação sistêmica do setor financeiro. Em síntese, ecos de 2008 começam a ser ouvidos no principal motor de crescimento da economia mundial.

Nos EUA, em contraste com a situação da China, o setor público foi o principal ator responsável pelo endividamento crescente. A dívida total (pública e privada), que era de cerca de US\$ 34 trilhões ao final de 2007, aumentou para US\$ 48 trilhões em 2016. Esse crescimento está associado à expansão da dívida federal bruta que passou de cerca de 67,7% do PIB em 2008 para 107,2% do PIB em 2016. A política fiscal expansionista da administração Trump deve continuar a inflar esta relação, e a expectativa é de que ela alcance 111,3% do PIB por volta de 2020.

Mercados financeiros tendem a antecipar tendências futuras. Nesse contexto, eles vêm sinalizando aumentos nas taxas de juros dos títulos americanos e a valorização do dólar (uma valorização acentuada pela atual crise política italiana). Essas tendências podem ter impactos significativos no que tange as economias emergentes. Já se observa, por exemplo, fluxos de capitais especulativos, que abandonam países emergentes em virtude do aumento da rentabilidade dos títulos dos EUA. E no caso de países com déficits em conta corrente elevados, o "pecado original" - o fato de países em desenvolvimento terem dificuldades para tomar empréstimos no exterior denominados na moeda doméstica - volta a assombrar essas economias.

Na medida em que as mesmas se endividaram em dólares e suas receitas são preponderantemente em moeda doméstica, a combinação de taxas de juros mais elevadas nos EUA e de um dólar mais forte gera um coquetel tóxico. No curto prazo, a ressaca provocada por este coquetel pode ser administrada com o aumento dos juros domésticos (como exemplificado pelo aumento para 40% da taxa de juros de referência na Argentina). Tal política, porém, não é sustentável no médio prazo e pode criar um efeito "bola de neve" no endividamento doméstico.

O caso brasileiro é distinto na medida em que o Brasil tem um deficit de conta corrente pequeno (apenas 0,4% do PIB em contraste com os 4,2% da Argentina) e possui reservas internacionais significativas. Mesmo com as atuais mudanças no cenário macroeconômico internacional, a probabilidade de uma crise de dívida externa é mínima. Isso, no entanto, não deve ser interpretado como uma garantia contra problemas de endividamento. O "pecado" brasileiro tem uma origem fiscal e sem a implementação de reformas estruturais - como, por exemplo, a da previdência - o perigo está associado com uma trajetória não sustentável da dívida interna.

No momento, os níveis de alavancagem na economia brasileira ainda são moderados com relação às empresas (com a dívida corporativa não-financeira por volta de 38% do PIB) e às famílias (com a dívida bancária das pessoas físicas atingindo 25% do PIB). A trajetória da dívida pública, no entanto, é preocupante: de 56% do PIB em 2008 para 75% na atualidade. Em suma, a tentação do endividamento excessivo como forma de adiar os ajustes fiscais necessários pode acabar se transformando em um "pecado mortal".

## **A confusão é obra do governo**

**O Globo - - 07/06/2018**

**Carlos Alberto Sardenberg**

Vamos falar francamente: não existe a menor possibilidade de o governo federal conseguir cumprir as duas medidas principais que prometeu aos caminhoneiros e empresas de transporte: regular os preços do diesel e do frete rodoviário. Não porque seja traidor. Mas, primeiro, porque a tarefa seria impossível mesmo se estivessem lá os melhores técnicos. Segundo, porque mesmo se os técnicos fossem geniais, os políticos não os deixariam fazer a coisa certa.

Assim, ao tentar controlar e tabelar dois preços complexos, o governo consegue causar uma enorme confusão. O frete, por exemplo.

No auge da greve, o governo, via Agência Nacional dos Transportes Terrestres, ANTT, publicou uma tabela de preços mínimos do frete rodoviário em todo o país. No detalhe: caminhão por caminhão, eixo por eixo, quilômetro por quilômetro. Você lê a tabela e parece coisa de gênio: caramba, pensaram em tudo!

Passam-se alguns dias, greve já acabou, e simplesmente se paralisa o transporte de soja no país. Não por outra greve, mas por conta: produtores e empresas comercializadoras fizeram o cálculo e verificaram que o frete ficou muito mais caro do que o preço pré-greva, formado pelo mercado. Mais contas ainda: pequenos e médios agricultores chegam à conclusão de que valerá mais a pena comprar um caminhão do que contratar frete terceirizado.

A distorção parece tão evidente que o pessoal do governo nem discutiu. Quer dizer, o erro não foi reconhecido formalmente, mas a ANTT ficou encarregada de fazer outra tabela, ouvindo também a parte do agronegócio. Vai dar errado de novo, pois os caminhoneiros vão insistir na primeira tabela que, aliás, está em vigor até que seja feita a outra.

Repararam bem? Tem uma tabela oficial, mas nem tanto, porque vai mudar. Claro que não será utilizada. A soja que espere. Ou, seus consumidores que esperem. Ou vai por fora da lei: um frete a preço de mercado, não de tabela.

E se a tabela for respeitada, sobe o preço dos alimentos, a ser pago por toda a sociedade.

Tudo isso porque o governo se mete a fazer o que não é possível. Não tem como a tabela incluir variantes que influem no custo, como a condição das estradas (a tabela fala em preço por km, o que, na vida real, é muito diferente em São Paulo do interior do Amazonas). Também não tem como incluir o tempo, estação de chuvas ou de seca. Ou o estado do caminhão. Ou a habilidade do caminhoneiro. Ou seja, qualquer tabela é errada. A história do preço do diesel vai pela mesma rota de confusão. Aquela promessa tão repetida pelo ministro Padilha — o preço cai 46 centavos na bomba a partir de segunda (passada) — e as ameaças do ministro Sergio Etchegoyen — “vamos usar o poder de polícia” — viraram palavras mortas.

Não são mais 46 centavos, são 41 — e queda válida a partir dos estoques novos comprados por distribuidores e postos, podendo entrar em vigor em 15 dias. Os outros centavos dependem agora da redução do ICMS, um em cada estado.

Quer dizer que no dia 15 de junho estará tudo ok? Que o preço na bomba será o valor de 21 de maio (prégreve) menos os 46 centavos? Que a polícia estará lá para garantir?

Sabem quantos postos há no país? São 38.535, segundo registro na Agência Nacional de Petróleo. Até antes da greve, o preço era livre, de mercado, portanto, diferente por este país afora. Como o governo vai saber exatamente qual o preço então vigente em cada posto?

Deve ter nota fiscal, sim. Mas os fiscais vão conseguir checar 38.535 postos?

A gente tem que confiar nas pessoas — sugere o ministro Padilha. Ok, mas e se não for questão de confiança, mas de sobrevivência econômica? Por exemplo: os frentistas de um estado fazem uma greve e obtêm aumento salarial. Sobe o custo do posto, o preço tabelado do diesel fica inviável. Ou, aumenta o IPTU de uma cidade, também elevando o custo do negócio.

E tem outra complicação. Uma empresa importadora de combustível entrou com ação no STF por entender que também tem direito ao subsídio de 30 centavos que o governo federal vai pagar à Petrobras por litro de diesel. A

Petrobras também é importadora, num mercado legalmente livre, de modo que o governo está favorecendo uma empresa em detrimento de outras. Faz sentido, não é mesmo? E lá se vai para o Judiciário.

Sabemos que o Brasil não gosta muito de mercado e livre concorrência. Mas como é possível que não se aprenda nada com tantos e tão ridículos fracassos do governo?

O país tem 38.535 postos. Antes da greve, o preço era livre. Como o governo vai saber qual o preço então vigente em cada posto?

## **Tabela maluca**

### **O Globo - 07/06/2018**

#### **Míriam Leitão**

O governo se atrapalhou ao divulgar a tabela que define o custo mínimo do frete rodoviário no país. A ANTT fará novos cálculos porque há absurdos assim: transportar carga perigosa ou refrigerada está mais barato do que levar cargas a granel. “Do jeito que está, é melhor transportar aço em um caminhão refrigerado. Ficaré mais barato”, se espanta Maurício Lima, diretor-geral do Instituto Ilos de Logística. A tabela custará R\$ 80 bilhões.

Desde a divulgação da Medida Provisória, no último dia 30, as empresas contratantes estão fazendo e refazendo contas para saber o quanto pagarão a mais pelo transporte. Segundo Lima, o tabelamento torna o frete impraticável para vários setores e representa um forte aumento no custo logístico do país.

— Alguns setores estão com aumento de 50%, o que inviabiliza o frete. O pior é que a tabela já está valendo, porque foi feita via Medida Provisória. Os caminhoneiros estão com ela nas mãos e os contratantes não sabem o que fazer. O custo rodoviário subirá R\$ 80 bilhões — explicou.

A situação é tão estranha, diz Lima, que até as ações das empresas de transporte, que deveriam se beneficiar com a medida, estão em queda na bolsa. Isso porque elas também terão aumento de gastos ao terceirizar o serviço com a contratação de motoristas autônomos. Além disso, há o risco jurídico.

A ANTT disse que fará mudanças na tabela, mas os caminhoneiros estão ameaçando uma nova paralisação se ela cair. O governo terá que optar entre correr o risco de uma nova greve ou impor um forte aumento de custos que tornará a economia brasileira ainda menos competitiva.

Não é comigo

O presidente da Anfavea, Antonio Megale, que representa as montadoras de veículos, negou a tese de que a venda subsidiada de caminhões no governo

Dilma seja uma das causas para a paralisação dos caminhoneiros. “Este ano, as vendas de caminhões estão em alta de 52% de janeiro a maio. Se houvesse excesso de oferta, isso não aconteceria”, afirmou. No auge do PSI, que incentivou o setor, a venda de caminhões chegou a 68 mil unidades, de janeiro a maio de 2011. Este ano, foi a 26 mil. Ele é contra subsídio ao diesel.

### Andar para trás

Na primeira semana após o fim da greve, o economista-chefe para América Latina do banco BNP Paribas, Marcelo Carvalho, avalia que os impactos sobre o PIB serão limitados. O problema, diz, é que o governo ficou mais vulnerável às pautas setoriais, com riscos de aumento de gastos. “O governo tem menos força para resistir. Isso é mais preocupante do que a parada na economia por uma semana. Podemos ter mais interferência nas estatais, houve tabelamento de frete, a privatização da Eletrobras ficou mais difícil. O receio é como isso vai afetar a confiança dos consumidores e dos empresários”, explicou.

### Gás da indústria

O consumo industrial de gás subiu 3,2% em abril, segundo levantamento inédito da Abegás. No acumulado do ano, o aumento é de 5,8%. Poderia ser melhor, se não houvesse monopólio da Petrobras. “O país precisa aumentar o número de ofertantes de gás natural, cuja comercialização é feita hoje exclusivamente pela Petrobras”, afirma o presidente executivo da Abegás, Augusto Salomon.

DESCONFIANÇA. Os juros com vencimento em 2021 foram a 9,39%, o maior patamar desde novembro de 2017, segundo Pablo Spyer, da corretora Mirae Asset.

## **Aprender com Portugal** **O Globo - 07/06/2018**

### **Ascânio Seleme**

Depois de passar por uma das suas maiores crises políticas e econômicas, com a prisão de um ex-primeiro ministro por corrupção, Portugal está provando que recuperação sempre é possível, e quando bem conduzida consegue satisfazer a maioria da população. Uma pesquisa do European Social Survey (ESS), divulgada na semana passada, mostra que Portugal é o quarto país que mais confia em seus governantes entre 23 países europeus que participaram da enquete.

O salto da satisfação dos portugueses com seu governo foi impressionante. Em 2014, no auge do plano de austeridade implementado após a queda seguida de prisão do socialista José Sócrates, a nota média dada aos governantes pelos cidadãos foi de 3,01 em 10. Na pesquisa atual, que reflete o ânimo dos portugueses entre outubro de 2016 e junho do ano passado, a nota pulou para

5,02, ficando atrás apenas de Suíça, Noruega e Holanda, e imediatamente à frente de Alemanha e Suécia.

Como um país que passou por uma crise econômica que durou seis anos conseguiu em pouco mais de três dar uma guinada deste tamanho? A resposta é do FMI, do Banco Central Europeu e da Comissão Europeia, que avalizaram o plano de reestruturação de Portugal. O país foi exemplar na condução das reformas em todos os setores da economia. Cortou salário dos servidores em até 10%; aumentou o imposto sobre a renda, criando alíquota de 45% para os mais altos; reduziu drasticamente gastos correntes; reformou a legislação trabalhista. No seu programa de estabilidade, comprometeu-se com um déficit orçamentário de 0,2% do PIB até 2019, com superávits a partir daí.

A coligação política que governa o país, e que tem o apoio da população de acordo com a pesquisa da ESS, intriga a todos, e mesmo parlamentares da coalizão não sabem como ela se sustenta. Mas o que dá estabilidade ao país, segundo analistas locais, é exatamente a reunião do primeiro-ministro socialista António Costa com partidos de extrema esquerda em troca de pouquíssimas concessões. Costa mantém o programa de austeridade e em muitas medidas tem o suporte também dos partidos da centro-direita.

Para António Costa, trata-se de uma “geringonça” que funciona tanto à esquerda quanto à direita. Costa não teve o apoio dos radicais na votação da reforma trabalhista portuguesa, por exemplo, mas conseguiu aprová-la com os votos do Partido Social Democrata e de outros de centro-direita. O fato é que Portugal recuperou a economia, embora ainda mantenha um nível alto de desigualdade social para os padrões europeus. Os salários são bem mais baixos do que os de Alemanha, França, Suíça, dos países nórdicos ou mesmo da Espanha. Ainda assim, os portugueses estão felizes com seu governo.

Na pesquisa da ESS, no fim da fila, os países com menor grau de satisfação com seus governos são os inconformados de sempre: Espanha, França e Itália, com notas de 3,28, 3,2 e 3,07, respectivamente. Acima de Portugal, Suíça deu nota 6,58 aos governantes; Noruega deu 5,58 e Holanda atribuiu 5,46. A poderosa Angela Merkel ganhou de seus concidadãos nota 4,95, abaixo da nota mínima de aprovação que se pode esperar em qualquer teste.

Um outro dado da mesma pesquisa mostra que, embora estejam satisfeitos com o governo de Costa, os portugueses não se sentem felizes. Portugal é o terceiro país em que as pessoas estão menos satisfeitas com suas vidas e o 15º entre os que se dizem de um modo geral mais felizes. A incoerência entre os dois dados, segundo análise do jornalista Amílcar Correia feita para o jornal “Público”, resulta de um alívio gerado pelo “otimismo crônico” do primeiro-ministro e a adaptação aos novos patamares sociais gerados pelas medidas de austeridade na economia.

De resto, Portugal ensina que mesmo depois do pântano profundo, há espaço para acreditar em tempos melhores. Mas é preciso ter determinação e fazer concessões, pois não dá para ganhar sempre, em algum momento é preciso

ceder. Prova também que sempre haverá gente capaz de liderar e levar um país para frente. Gente como Costa, o governante que em uma frase explicou por que sempre vale a pena acreditar no futuro: “Mostramos que existe uma alternativa para a falta de alternativas”. Esta pode ser a grande lição para o Brasil pós PT e Temer.

## **Tudo pelo ‘projeto nacional’**

**O Globo - 07/06/2018**

### **Poder em jogo/Lydia Medeiros**

O adiamento da convenção do PT de Pernambuco para o fim de julho pode selar, na prática, uma aliança nacional entre o partido e o PSB. A decisão fulmina a pré-candidatura ao governo estadual da vereadora Marília Arraes, neta e prima dos ex-governadores Miguel Arraes e Eduardo Campos, e levará o PT a apoiar o governador socialista Paulo Câmara. Marília, que lidera pesquisas internas do PT, insiste que tentará “construir a unidade” em torno de seu nome, mas enfatiza que a prioridade é o “projeto nacional”, indicando que a hipótese é remota: “A tática de fazer alianças ou de ter candidatura própria tem de favorecer o projeto nacional.” Câmara e Gleisi Hoffmann, presidente do PT, tiveram uma reunião decisiva na última terça. O governador ofereceu apoio a Lula, ou “ao candidato que Lula indicar”, e prometeu levar o debate a todo o partido. O acordo passa, ainda, pela desarticulação da candidatura de Marcio Lacerda, em Minas, com adesão ao petista Fernando Pimentel. Pode esbarrar em São Paulo, onde Márcio França trabalha pelo tucano Geraldo Alckmin. Depois do encontro, o comando petista se reuniu em caráter extraordinário para tomar a decisão, que, apesar de valer para outros diretórios, só atinge diretamente o de Pernambuco. Com isso, o PSB se afasta de Ciro Gomes (PDT) e passa a ser o primeiro partido a compor com o PT na eleição nacional.

### **Para sair do brejo**

No primeiro dia, a “vaquinha” virtual de Lula somava ontem mais de R\$ 35 mil de cerca de 500 doadores. Entre eles, os ex-ministros petistas Ideli Salvatti, que doou R\$ 1.064,00, teto da contribuição, e Ricardo Berzoini, com R\$ 200. A filósofa Marcia Tiburi, cotada pelo PT para o governo do Rio, também doou R\$ 200. Os três pagaram a crédito.

### **Deixa como está**

O relator da Lei das Agências Reguladoras, deputado Danilo Forte (PSDB), foi pressionado pelo governo a desistir de seu relatório. Em reunião, o ministro Eliseu Padilha (Casa Civil) alegou que, assim, apressaria a vigência da lei. Com as alterações do relator, o texto voltaria ao Senado. A comissão que estuda a proposta não aceitou e, na semana que vem, votará o texto de Fortes. Entre as mudanças inseridas estão a previsão de autonomia financeira e o fim da possibilidade de renovação do mandato dos diretores das agências.



## Derrota dupla

Indicado para a Embaixada do Brasil no Japão, Eduardo Saboia, chefe do gabinete de Aloysio Nunes no Itamaraty, foi alvo de protesto da oposição no Senado. No governo Dilma, Saboia trouxe para o Brasil, sem autorização do Planalto, o senador boliviano Roger Pinto Molina, já falecido, que estava asilado na embaixada brasileira na Bolívia. O PT viu na votação para aprovar Saboia a chance de dar o troco à rejeição do ex-ministro de Dilma Guilherme Patriota para a representação na OEA. Não deu certo. Saboia passou com folga: 41x8.

## Por onde anda

O ex-diretor geral da PF Leandro Daiello circulou ontem na Câmara, onde coleciona desafetos pelos tempos de Lava-Jato. Comentou com alguns deputados que, na equipe do escritório Warde Advogados, desde que se aposentou, restringe sua atuação à área empresarial. Disse que “corre da (área) criminal para evitar ser acusado de usar informações privilegiadas”.

## Marx aos 200

Eduardo Bolsonaro aproveitou sessão em homenagem ao bicentenário de Karl Marx, na Câmara, para investir na retórica anticomunista, pilar da campanha do pai, Jair Bolsonaro. Chamou Marx de “o maior genocida da Terra”: “Se acham que Hitler foi um sanguinário porque matou 6 milhões de judeus é porque não conhecem Marx.” A sessão solene atraiu o liberal José Carlos Aleluia (DEM). Ele lembrou que o túmulo do autor de “O Capital” está em Londres e que, “por ironia do capitalismo”, é preciso pagar para vê-lo. Chico Alencar (PSOL) encerrou: “Vivemos tempos de arrogância, da estupidez e da autoafirmação da indigência intelectual”. E arrematou com a citação de Marx sobre a religião, o “ópio do povo”: “Às vezes, um pouco de embriaguez ajuda.”

## **O erro de Parente** **O Globo - 07/06/2018**

### **Lauro Gonzalez**

Faltou equilíbrio à maior parte das opiniões sobre o pedido de demissão de Pedro Parente, então presidente da Petrobras. Para começar, Parente não foi “o culpado” pela greve dos caminhoneiros. Diante de tantos atores e políticas atreladas ao episódio, sem uma análise mais detalhada dificilmente seria possível estabelecer uma ordem de classificação dos culpados. Por exemplo, qual o peso da expansão acelerada da frota de caminhões, ocorrida a partir de incentivos do governo Dilma? Achar bodes expiatórios é cômodo e típico daqueles momentos nos quais sobra radicalização e falta reflexão.

Há de se reconhecer também a melhora nos números da Petrobras sob Parente. O relatório anual disponibilizado para os investidores contém

inúmeros exemplos. Provavelmente, o maior destaque é a redução do endividamento. Entre 2015 e 2017, o valor total da dívida caiu 17 bilhões de dólares (de 126,3 para 109,3 bilhões) sem comprometimento das atividades operacionais. A notícia é especialmente positiva porque a empresa havia aumentado excessivamente o endividamento nos anos anteriores.

Reconhecidos os méritos acima, alguns analistas, como Adriano Pires, presidente do Conselho Brasileiro de Infraestrutura, salientaram a necessidade de uma transição mais suave para uma nova estratégia de preços dos combustíveis, que teriam ido de um extremo ao outro muito rapidamente. Isso de fato merece uma reflexão, e a teoria dos stakeholders pode ajudar. Os stakeholders podem ser definidos como grupos que afetam ou são afetados de maneira relevante pelas atividades de uma organização, pelos seus produtos e serviços. Governos, consumidores, sindicatos e organizações da sociedade civil, além dos próprios acionistas, são os principais exemplos.

As empresas que buscam estrategicamente maximizar valor no longo prazo precisam engajar os stakeholders de forma a produzir os resultados desejados. Michael Jensen, um dos mais importantes acadêmicos de finanças das últimas décadas, afirma que uma empresa não maximizará valor para os acionistas se ignorar os interesses dos seus stakeholders. Uma rápida pesquisa nas principais revistas acadêmicas e profissionais mostrará inúmeros artigos e matérias salientando a importância do relacionamento com stakeholders, cujas atitudes e preferências terão efeito, em última instância, sobre os fluxos de caixa da empresa.

Observando os acontecimentos, parece ter faltado ao chefe da Petrobras, apesar dos seus outros acertos, a capacidade de antecipar e gerenciar as reações dos stakeholders à política de preços, assim como mitigar seus efeitos sobre a estratégia de geração de valor, que, vale lembrar, não se resume ao preço da ação no curto prazo. Caberá ao novo presidente da empresa uma maior atenção a esses pontos de forma a aprimorar a preservação dos interesses de longo prazo dos milhares de acionistas.

## **Reformistas, mas não privatistas**

**Correio Braziliense - Brasília DF - 07/06/2018**

A primeira maratona de sabatinas num único dia com 11 pré-candidatos a presidente ontem na sede do Correio Braziliense deixa claro que a agenda de reformas será intensa em 2019, independentemente de quem for o vencedor. Não tem um que dispense reformar a Previdência ou os impostos no país. Porém, a quatro meses do pleito e com a campanha oficialmente começando em 16 de agosto, são poucos os que têm uma ideia clara do que desejam fazer. Jair Bolsonaro, que lidera as pesquisas, diz que tem propostas, mas não detalha. Geraldo Alckmin, por sua vez, exhibe o que foi feito em São Paulo, em termos de Previdência complementar e idade mínima para apresentar o que pretende ampliar para o Brasil.

Quanto às privatizações, o único que se mostra disposto a entrar fundo nesse seara é o pré-candidato do PSC, Paulo Rabello de Castro. Geraldo Alckmin anuncia desde já que não irá privatizar Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e nem tampouco a Petrobras. Agora, a empresa do trem-bala que se prepare: está na lista de todos para entrar em liquidação em breve.

#### Bolsonaro foi ao general I

O deputado Jair Bolsonaro (PSL) se reuniu com o comandante do Exército, general Eduardo Villas Bôas, na tarde de terça-feira. O encontro foi pedido pelo deputado Onyx Lorenzoni, amigo de Villas Bôas, que chegou ao QG do Exército para uma conversa agendada há mais de uma semana, sem o ex-capitão. Ao receber um aceno positivo de Villas Bôas para uma conversa com o pré-candidato a presidente, Lorenzoni ligou imediatamente para Bolsonaro: “Vou aí agora!”, respondeu o pré-candidato, ávido por apoio da cúpula militar.

#### Bolsonaro foi ao general II

O encontro previsto para durar 20 minutos chegou a duas horas e meia. Das 16h às 18h30. Bolsonaro conversou com outros integrantes do alto comando. O “papo” incluiu ainda o general Heleno, da reserva. “Foi uma reunião amigável, de troca de sugestões, impressões, sobre o momento do país, sobre geopolítica. Foi um movimento importante para o Jair”, contou Onyx à coluna

#### General vai a todos

Coincidência ou não, na noite de terça-feira, depois dessa conversa do deputado com o alto comando no QG, o site do Ministério da Defesa soltou uma nota dizendo que o comando do Exército vai se reunir com todos os pré-candidatos, a fim de apresentar sugestões a programas de governo. Oficialmente, o Exército não tinha se pronunciado sobre o encontro entre Villas Bôas (foto) e Bolsonaro.

#### O anti-Bolsonaro

O ex-ministro e ex-governador Ciro Gomes, pré-candidato do PDT, foi o único dos participantes que atacou diretamente o líder nas pesquisas, Jair Bolsonaro. “Nós, democratas, temos que extirpar esse câncer enquanto ainda pode ser extirpado. Nunca administrou nem um boteco dos pequenos”, disse Ciro.

#### Quem sofre, não esquece

Flávio Rocha, do PRB, também chegou com bastante antecedência, mas a assessoria do pré-candidato Guilherme Afif Domingos (PSD) não se incomodou que Rocha ficasse no auditório, assistindo. Ao final, Afif comentou com a coluna: “O Flávio estava comigo (na campanha presidencial de 1989). Abandonou a minha campanha para apoiar o (Fernando) Collor”.

#### Quem apanha, também não

Reza a lei não-escrita da política que se deve preservar potenciais aliados para um segundo turno. Porém, quem acompanhou todas as sabatinas do Correio pôde perceber que isso não vale para a maioria. “Essa história de fake news não foi invenção do Trump. Dilma e João Santana (foto) que criaram esse

mecanismo abominável”, afirma a pré-candidata da Rede, Marina Silva, dispensando conversas com a ex-adversária de 2014 e, por tabela, com o PT.

Tem para todos

Aliás, se tem um pré-candidato que não poupa sopapos nos adversários já nessa fase preliminar é Ciro. Ao falar sobre a autonomia do Banco Central, eis que, de repente, ele se sai com esta em relação ao ex-ministro Mailson da Nóbrega: “Ele deixou o país com uma inflação de 84% ao mês e virou consultor. Não é consultor. É traficante de informação privilegiada”.

No rol dos vices

Paulo Rabello de Castro (PSC), Flávio Rocha (PRB) e Guilherme Afif Domingos, por enquanto, rejeitam uma vaga de vice. Os três disseram que, até aqui, não tem essa de desistir para apoiar esse ou aquele. O mais convicto da candidatura entre os três era Flávio Rocha.

De Meirelles, nem pensar

Se tem algo que é praticamente consenso entre os pré-candidatos a presidente da República é o desejo de guardar uma distância regulamentar do MDB. Todos criticaram o governo do presidente Michel Temer, até Paulo Rabello de Castro, do PSC, ex-presidente do BNDES. Logo, Henrique Meirelles terá que buscar um vice dentro do próprio partido. Ou buscar algum partido inexpressivo. Como há 35 agremiações no país e outras saindo do forno, não será tão difícil encontrar um partideco que lhe dê um vice.

Espartano/ O senador Álvaro Dias (Podemos -PR) foi o único que não levou um grupo de parlamentares. Tampouco se mostra disposto a ser vice. Aliás, ele já avisou ao Podemos que vai até outubro como candidato.

De galera/ Quem mais tinha deputados em volta era Geraldo Alckmin, do PSDB, o último sabatinado, dos 11 ouvidos pelo Correio Braziliense/ Sindifisco. Foram seis deputados e o senador Antonio Anastasia (foto), pré-candidato ao governo de Minas Gerais.

Quem não tem tempo de TV... /... Se diverte com tudo. O garçom que subiu ao palco com uma bandeja contendo taças cheias de suco de pêssego, tropeçou em pleno palco, perto da pré-candidata Manuela D’Ávila. Ela, cheia de charme, brincou: “Opa! Imagina se eu tomo banho de suco aqui, o que não ia dar de memes na internet?! Acabamos de perder conteúdo virtual!”.

Aqui, não!/ Jair Bolsonaro está numa fase de tentar deixar de lado tudo o que se diz contra ele, inclusive a pecha de que está evitando debates. Ontem, chegou com mais de uma hora de antecedência, e a organização teve que arrumar uma sala para acomodá-lo, uma vez que a área vip destinada aos pré-candidatos estava ocupada pelo ex-ministro Henrique Meirelles, que seria sabatinado antes do deputado do PSL. Uma assessora de Meirelles ficou para lá de preocupada: “Ele não vem para cá, né?”

E o PT, hein?/ Nos escaninhos petistas começa a haver uma certa preocupação com as dificuldades de o partido apresentar sua pré-campanha nessas rodadas de conversas e entrevistas, como a promovida ontem pelo Correio em parceria com o Sindifisco. Já tem gente reclamando que, com o pré-candidato preso, o PT está perdendo terreno para os demais.

## **Incertezas jogam ‘gasolina’ no dólar**

**DCI - - 07/06/2018**

**Liliana Lavoratti**

“O risco Brasil subindo lá fora, aliado às incertezas da eleição aqui, são os fatores que também jogaram gasolina no dólar”, explica Alexandre Wolwacz, do Grupo L&S. Para o especialista, a volatilidade deve ser a tônica do mercado nos próximos meses, podendo chegar a R\$ 4,00 antes do final deste ano. Embora a crise na Europa, Itália, Espanha e Grécia contribua para a alta do dólar frente às principais moedas do mundo, o mercado está de olho na evolução das eleições brasileiras. “O cenário político azedou nas últimas semanas, especialmente com a paralisação dos caminhoneiros em todo o país”, alerta Leandro Ruschel, também sócio fundador do Grupo L&S.

Menor chance de vitória de ...

“Hoje no mercado global o dólar está perdendo valor frente a outras moedas e mesmo assim no Brasil está subindo”, pontua Wolwacz. Ainda de acordo com o especialista, “a diminuição da possibilidade de elegermos um candidato de centro e a polarização dos principais candidatos desagradam o mercado, que vê dificuldades na manutenção de um ajuste fiscal ou mesmo de responsabilidade fiscal, bem como menor chance de promoção das reformas necessárias por falta de base, no Congresso, dos dois candidatos”.

... candidato de centro desagrada

O sócio fundador do Grupo L&S – de empresas na área de investimentos – arrisca uma previsão sobre o que vai acontecer dentro de algum tempo com o movimento de alta da moeda americana, que impactou severamente Argentina e pressionou a economia mexicana e, agora, vem promovendo essa pressão também no Brasil. “O valor atual está muito acima do valor razoável para dólar. Creio que o movimento de hoje seja um overshooting do dólar e possamos estar nos aproximando de um tipo intermediário”, sugere Wolwacz.

No timing certo

A Condere, boutique de investimentos e acionista brasileira do Global M&A, atuou como assessora exclusiva da Supley na aquisição da Probiótica da Valeant. O processo levou cerca de seis meses. Paulo Cury, sócio fundador da boutique, destaca que o time da Condere avaliou o mercado de suplementos

no Brasil, e os ativos da Valeant, e percebeu que a Probiótica poderia ser desinvestida pela farmacêutica. “Entendemos que a Supley era a compradora ideal para a Probiótica e conversamos com os acionistas, que se interessaram imediatamente pela oportunidade”, diz Cury.

## Esquenta da Copa

Já que futebol e inovação têm tudo a ver, o inovaBra habitat preparou um evento de dia inteiro, hoje, em São Paulo, com painéis com as tecnologias que estão sendo aplicadas ao futebol, desde as utilizadas pela Alemanha para ganhar o último mundial, até o design por trás do desenvolvimento dos uniformes dos jogadores para melhorar sua performance. Também será mostrado como a tecnologia pode ser aliada da segurança nos estádios, as estatísticas das partidas e, ao final, os dados que apontam quem tem mais chance de ganhar a Copa do Mundo da Rússia.

## **Petróleo reduz déficit e deve elevar o PIB dos EUA** **Valor Econômico - 07/06/2018**

Os EUA exportaram um volume recorde de petróleo e derivados em abril, o que ajudou a reduzir o déficit na balança comercial pelo segundo mês seguido, ao mesmo tempo que proporciona impulso ao crescimento econômico.

Em abril, os EUA exportaram US\$ 19,9 bilhões em petróleo - incluindo combustíveis. Segundo o Departamento de Comércio, os EUA exportam hoje quatro vezes mais petróleo do que há dez anos. Com isso, o déficit comercial caiu 2,1%, para US\$ 46,2 bilhões, refletindo o aumento de 0,3% no mês nas exportações e a queda de 0,3% no mês nas importações.

Mas nos quatro primeiros meses do ano, o déficit comercial americano segue em alta, de 11,5%, que reflete o aumento de 8,7% das importações no mesmo período.

Por enquanto, a política protecionista de Donald Trump ainda não tem impacto na economia mais ampla e os dados comerciais apontam para uma contribuição nas projeções de alta do PIB.

Alguns analistas projetam um crescimento em torno de 4% (taxa anualizada) do PIB dos EUA no segundo trimestre - melhor resultado em quase quatro anos. O aumento nas exportações de petróleo está elevando os lucros dos produtores americanos, ao mesmo tempo que protege a economia dos choques causados pela alta dos preços internacionais.

"Estamos mudando de uma posição onde éramos importadores de petróleo, quando a alta dos preços eram algo negativo", disse Gregory Daco, da Oxford Economics. "Hoje temos uma posição comercial mais equilibrada."

## **Mundo está sendo reorganizado, diz Merkel**

**Valor Econômico - 07/06/2018**

A premiê da Alemanha, Angela Merkel, fez ontem um forte discurso em defesa de uma Europa mais assertiva, num momento em que os EUA, sob Donald Trump, estão desmontando a ordem global criada após a Segunda Guerra. Em reunião de partidos centro-direita do Parlamento Europeu, em Munique, Merkel reiterou a sua avaliação, de um ano atrás, de que "o tempo em que poderíamos confiar totalmente nos outros até certo ponto acabou", referindo-se à incerteza de se a Europa Ocidental pode contar com os EUA para sua defesa. Considerando as decisões de Trump de retirar os EUA do Acordo do Clima de Paris, do acordo nuclear com o Irã e os recentes conflitos comerciais, "tudo isso confirma (...) que o mundo está sendo reorganizado", disse. Merkel previu que as discussões com Trump na cúpula do G-7 serão "difíceis".

## **UE desafia Trump e vai sobretaxar produtos dos EUA a partir de julho**

**Valor Econômico - 07/06/2018**

A União Europeia confirmou ontem que vai impor sobretaxas a produtos dos EUA a partir de julho, em retaliação às sobretaxas americanas contra o aço europeu. A medida é um passo a mais rumo a uma guerra comercial entre as duas maiores economias globais, já que os EUA não devem ceder.

A Comissão Europeia, órgão executivo da UE, disse que aplicará sobretaxas a uma lista de bens que inclui de uísque bourbon a produtos agrícolas e barcos, no valor de € 2,8 bilhões. Isso equivale ao valor do aço europeu que está sendo taxado pelos EUA a partir deste mês. As novas tarifas vão de 10% a 25%.

O ministro do Comércio do Reino Unido, Liam Fox, disse ontem que é "correto tentar defender nossa indústria interna dos impactos direto e indireto das tarifas americanas". E acrescentou que as medidas da UE são "limitadas e proporcionais" às impostas pelos EUA.

Os bens visados pela UE vêm principalmente de Estados politicamente importantes para o presidente Donald Trump e o seu Partido Republicano. Com isso, os europeus esperam que as empresas afetadas pressionem os políticos.

A UE questiona a sobretaxa imposta pelos EUA ao aço sob o argumento de segurança nacional e rejeitou pedidos americanos de redução voluntária das exportações, o que outros países, como o Brasil, aceitaram. Com a China, os EUA negociam um pacote que inclui mais importação chinesa de produtos americanos.

Com a sobretaxa aos EUA, os europeus ignoram as ameaças de Trump de uma escalada no conflito comercial. O presidente americano ameaçou a UE com mais tarifas caso o bloco retaliasse contra produtos americanos.

O risco crescente de guerra comercial deve dominar a reunião de cúpula do G-7 nesta semana no Canadá. Os EUA adotaram sobretaxas contra os demais seis parceiros do grupo, que reúne as maiores economias desenvolvidas.

Mas há pouca chance de os aliados sensibilizarem Trump sobre os riscos de uma guerra comercial. Ontem, o principal assessor econômico da Casa Branca, Larry Kudlow, afirmou que os EUA não vão recuar da linha dura adotada no comércio exterior. "Ele [Trump] não vai arredar pé."

Segundo Kudlow, os EUA "não estão engajados numa guerra comercial", mas "há disputas que precisam ser resolvidas". Ele disse que a Organização Mundial do Comércio (OMC) se tornou "completamente ineficaz" para isso e não ditará as políticas dos EUA.

## **Ao punir aliados do G-7, Trump fortalece a China**

### **Valor Econômico - 07/06/2018**

Donald Trump está para fazer história ao apertar a mão de um adversário. Ele, na verdade, vai cumprimentar seis deles ao mesmo tempo. É improvável que obtenha alguma grande vitória.

Depois da cúpula do G-7, Trump vai voar para Cingapura e reunir-se com o norte-coreano Kim Jong-un. Aqui, podem esperar um grande triunfo. Será declarada a paz na península da Coreia. Quem acha que estou brincando, basta colocar o som de seus aparelhos no "mudo" e estudar a linguagem corporal. Então, decidam que companhia Trump prefere - os parceiros dos EUA ou o autocrata mais letal do planeta. Tentem adivinhar o que diria um marciano vendo as cenas.

É difícil decidir qual evento é mais incrível - uma cúpula malsucedida que virou um "G-6 mais 1" ou uma bem-sucedida com a Coreia do Norte - mas a vitória vai para o primeiro. Trump, ao unir os maiores aliados dos EUA contra o próprio país, conseguiu algo inimaginável. As ovelhas estão abandonando o pastor. Sem os EUA, o G-7 não existe. É o que o Ocidente tem de mais próximo a um comitê de orientação. É por isso que a China, segunda maior economia do mundo, nunca foi convidada a entrar no clube. É por isso também que, em 1988, uma Rússia em fase de ocidentalização foi agregada ao grupo. A Rússia, no entanto, era a ovelha negra. O grupo voltou a ter sete integrantes depois que Rússia anexou a Crimeia, em 2014.

O que um rebanho faz sem um pastor? O mundo das fábulas sugere que as ovelhas cairão uma a uma nas garras dos lobos. Esse é um dos resultados possíveis diante da ausência prolongada dos EUA. Mesmo antes de Trump assumir, países como Alemanha, França e Reino Unido estendiam o tapete vermelho do comércio para a China, contra os desejos de Washington. Mas mantinham a unidade na Otan (a aliança militar ocidental). E não saíam do roteiro no G-7. Agora, Trump torna isso bastante difícil. Na reunião dos ministros das Finanças do G-7, na semana passada, o secretário do Tesouro



dos EUA, Steve Mnuchin, se viu em minoria, uma minoria formada apenas por ele. Não é fácil fazer um Reino Unido, em pleno Brexit, ficar do lado da Europa. É ainda mais difícil intimidar o Japão a ponto de levá-lo a ficar no campo contrário.

Um outro cenário é que as ovelhas fiquem unidas e mantenham os lobos afastados. Isso pode ser menos improvável do que parece. Por enquanto, Europa, Canadá e Japão estão unidos contra a beligerância de Trump no comércio.

A teoria indica que Trump deveria dividir o G-7, escolhendo favoritos. Por exemplo, ele poderia separar o Reino Unido do rebanho oferecendo-lhe isenção das tarifas de importação, depois que o divórcio entre britânicos e União Europeia (UE) for sacramentado, em 2019. Em seguida, ele poderia adoçar as perspectivas de um acordo comercial entre EUA e Reino Unido. Poderia afastar a Itália do grupo enaltecendo seu novo governo populista. A Alemanha talvez cedesse se Trump simplesmente promettesse conversar com seriedade sobre qualquer assunto.

Se Trump fizesse isso, ajudaria o seu objetivo estratégico. O que ele supostamente deseja - implícito na doutrina "EUA em primeiro lugar" - é um mundo pós-multilateral. Uma selva transacional, na qual os EUA teriam a vantagem do tamanho sobre qualquer país, em qualquer negociação. Quase ninguém quer esse mundo, incluindo a comunidade empresarial dos EUA. Isso reduziria o crescimento de todos e fragmentaria a cadeia mundial de fornecimento. Mas não é um ponto de vista irracional.

É aqui que a filosofia de Trump desmorona. O "America First" requer habilidade diplomática. Você precisa conhecer aqueles que deseja dividir para reinar. Então, você os separa. Trump, contudo, faz o oposto. Quando foi que o Ocidente ficou tão unido? Há duas explicações para as atitudes de Trump.

A primeira é a de que ele é incompetente. Ele sabe o tipo de mundo que quer - um retorno aos anos 50 - mas é tolo demais para descobrir como maximizar suas chances de alcançá-lo. Há evidências para justificar essa explicação.

A segunda é que o "id" de Trump é maior do que o seu ego. Freud comparava o ego ao cavaleiro e o id ao cavalo selvagem. O ego de Trump quer um mundo mercantilista. Mas seu id anseia por vingança. Mas punir os parceiros pelos anos em que supostamente pilharam é incompatível com a tática de tentar dividi-los. É difícil levar adiante ambos os objetivos.

O resultado é uma confusão contínua. À primeira vista, o principal adversário de Trump é a China. É o país que tem, de longe, o maior superávit comercial com os EUA. Na semana passada, porém, Trump abriu mão de seu maior trunfo com a China ao dar à empresa chinesa de telecomunicações ZTE isenções diante da lei americana. Ao mesmo tempo, ele intensificou a briga com o Canadá, que tem um pequeno superávit com os EUA. Será que o

Ocidente vai conseguir sobreviver a essas divisões? No curto prazo, talvez sim. Mas os lobos estão aguardando a sua hora chegar.