

# Economia em Debate

## nº 272

(20/06/2018)

***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)**

## **Greve ainda afeta estoque de varejistas**

**O Estado de S. Paulo - 20/06/2018**

Passados quase 20 dias desde que começou a crise de desabastecimento no País, decorrente da greve de caminhoneiros, 15,2% dos varejistas brasileiros ainda consideravam o nível dos estoques aquém da normalidade, segundo levantamento da Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC), obtido pelo Estadão/Broadcast. Em 17 unidades da federação, os estoques estavam significativamente abaixo do adequado no período.

A dificuldade de reposição de mercadorias no comércio varejista deve prolongar os reflexos da greve sobre as vendas e os índices de preços no mês de junho, observou Fabio Bentes, chefe da Divisão Econômica da CNC e responsável pelo estudo, que ouviu 6 mil empresas. “O reflexo é uma demora maior na redução dos preços. Se está faltando mercadoria, a tendência é que os preços mais altos se sustentem. Os dados de maio seguramente serão ruins, mas o mês de junho também será muito pior que o do ano passado.”

A CNC calcula que os dois segmentos mais afetados pelo bloqueio das estradas tenham perdido R\$ 5,2 bilhões em receita.

## **Senado aprova venda direta de etanol hidratado**

**O Estado de S. Paulo - 20/06/2018**

O plenário do Senado aprovou ontem o projeto de decreto legislativo que autoriza a venda direta de etanol hidratado de usinas para os postos. Aprovado por 47 votos a 2, o texto acaba com regra de 2009 que determina que a venda do etanol só pode ser feita pelos produtores às distribuidoras. Elas, por sua vez, comercializam com os postos. O projeto agora segue para a Câmara dos Deputados.

A permissão divide o setor. A Plural (antigo Sindicom), que reúne as distribuidoras, além de grandes entidades de produtores de etanol, como a União da Indústria de Cana-de-Açúcar (Unica) e a Associação de Produtores de Bioenergia do Estado do Paraná (Alcopar), são contrárias à autorização para a venda direta, prevista na proposta do senador Otto Alencar (PSD-BA) porque consideram que haverá aumento nos custos e uma piora na qualidade do produto.

Já a Federação dos Plantadores de Cana do Brasil (Feplana), que reúne os agricultores e tem forte influência no Nordeste, é favorável ao projeto.

O presidente da associação Alexandre Lima afirma que essa restrição só existe no Brasil. Ele cita ainda que a medida beneficiaria principalmente o consumidor, que vai comprar um combustível mais barato.

Sonegação. Apesar da possibilidade de queda nos preços, que seria favorável ao consumidor, o governo teme que o desmonte da distribuição seja

acompanhado pela sonegação de impostos e pela adulteração do biocombustível.

O projeto foi apresentado por Otto Alencar após a paralisação dos caminhoneiros que ocorreu em maio contra a alta no preço dos combustíveis.

Na semana passada, um requerimento de urgência foi assinado pela maioria dos líderes da Casa, o que fez com que a matéria fosse levada diretamente ao plenário.

Durante a greve, a Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) chegou a autorizar emergencialmente a venda direta das usinas para os postos, mas a medida foi revogada quando a situação se normalizou.

Agora, o projeto do senador baiano derruba o artigo da Resolução 43/2009, da ANP, que só permite ao fornecedor comercializar o etanol com outro fornecedor cadastrado na ANP com um distribuidor autorizado pela agência, ou com o mercado externo.

Ontem, o líder do DEM na Casa, senador Ronaldo Caiado (GO), chegou a sugerir que fosse retirada a urgência do projeto para que se realizasse uma audiência pública para discutir melhor o tema.

O adiamento tinha apoio da líder do MDB, senadora Simone Tebet (MT). O presidente do Senado, Eunício Oliveira (MDB-CE), no entanto, manteve a matéria na pauta.

Livre comércio. Otto Alencar, afirma que a medida irá beneficiar o livre comércio, pois o produtor não precisará de uma distribuidora para vender o etanol, o que, na sua opinião, vai baratear o preço para o consumidor. “Nós queremos mexer em um oligopólio grande, que ganha dinheiro fácil”, afirmou.

Apesar de ter articulado a adiamento da votação, Simone Tebet afirmou que é favorável à venda direta, mas com regras claras que garantam segurança jurídica para todos os atores envolvidos na cadeia produtiva. “Apenas a simples sustação da resolução não torna viável a proposta, muito menos a redução de preço na bomba ao consumidor”, disse.

## **Governo quer blindar verba de leilão do pré-sal**

**O Estado de S. Paulo - 20/06/2018**

O governo está articulando uma forma de blindar os R\$ 100 bilhões que podem ser arrecadados com o leilão do excedente do pré-sal, previsto para ocorrer ainda este ano, depois que União e Petrobrás resolverem o impasse em torno dessas áreas. A ideia é que as empresas vencedoras façam o pagamento em parcelas e não de uma vez só. Com isso, o dinheiro ficaria blindado das pressões de parte do governo e do Congresso para usar os recursos como forma de bancar novos subsídios, principalmente no gás de cozinha.

Segundo apurou o Estadão/Broadcast, o pagamento escalonado permitiria “guardar” a receita do leilão para os próximos anos, ajudando as contas públicas. Ao mesmo tempo, facilitaria o planejamento das empresas interessadas, que podem se programar melhor e fazer uma oferta maior do bônus que é pago pelo direito de explorar os campos. Uma das possibilidades é dividir em três anos.

A avaliação do governo é que o pagamento em única parcela poder atrapalhar a formação do preço do bônus, já que o valor esperado é muito elevado. Com o pagamento escalonado, o dinheiro do leilão não entraria no caixa do governo apenas em 2018 na gestão do presidente Michel Temer.

Como as despesas do Orçamento deste ano estão próximas do teto de gasto (regra que proíbe que as despesas cresçam acima da inflação), a arrecadação em um única parcela com o leilão teria a função de aumentar as receitas e diminuir o rombo das contas públicas em 2018, sem uma contribuição para o fechamento dos resultados fiscais no próximo governo. A situação fiscal para o próximo presidente é grave porque há risco de descumprimento de outra norma fiscal, a chamada regra de ouro – o dispositivo constitucional que impede a emissão de dívidas pelo Tesouro Nacional para o pagamento de despesas correntes.

Impasse. A expectativa do governo é que o leilão possa ocorrer ainda este ano com a aprovação da nova versão do projeto de lei da cessão onerosa, que foi apresentado ontem na Câmara e deve ir hoje à votação.

O texto autoriza a Petrobrás a transferir até 70% das áreas de cessão onerosa na Bacia de Santos (SP). O acordo da cessão onerosa foi fechado pela Petrobrás com a União em 2010 e permitiu à estatal explorar 5 bilhões de barris de petróleo em campos do pré-sal, sem licitação. Em troca, a empresa pagou R\$ 74,8 bilhões. Nos anos seguintes, porém, a cotação do barril de petróleo caiu muito, motivada por tensões geopolíticas e preocupações quanto ao desempenho da economia, entre outros fatores. Em razão disso, a Petrobrás alega que pagou à União um valor muito alto no acordo de 2010 e argumenta ter direito de ser ressarcida. O projeto trata exatamente das condições da revisão desse acordo.

Sem essa revisão contratual, o governo não pode vender o direito de exploração do excedente dos barris no leilão na área da cessão onerosa.

A proposta traz uma redação mais clara para os pontos em que não havia consenso e afasta “zonas cinzentas” do contrato, dando conforto para que integrantes do governo e da Petrobrás possam assinar a revisão sem questionamentos futuros. O texto foi apresentado pelo relator, deputado Fernando Coelho Filho (DEM-PE), com apoio do governo e do Tribunal de Contas da União (TCU).

## **Recuperação lenta das contas de poupança**

### **O Estado de S. Paulo - 20/06/2018**

A captação líquida de R\$ 2,9 bilhões em 30 de maio permitiu que as cadernetas do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) terminassem o mês registrando saldo positivo de R\$ 1,2 bilhão. São recursos destinados majoritariamente para o financiamento habitacional, cujo saldo atingiu R\$ 573,4 bilhões em maio, bem acima dos R\$ 570 bilhões registrados em abril.

O resultado dos depósitos e das retiradas dos primeiros cinco meses do ano foi bem melhor do que o de igual período dos últimos três anos, mas ainda é negativo em R\$ 1,4 bilhão, mostrando a dificuldade enfrentada pelas famílias para reconstituir reservas financeiras consumidas no biênio 2015/2016, quando R\$ 82,4 bilhões foram sacados, em termos líquidos, das cadernetas de poupança.

A captação de outra modalidade de poupança (rural), principalmente no Banco do Brasil, tem sido mais expressiva. No período de janeiro a maio, alcançou R\$ 3,1 bilhões em termos líquidos, superando a captação de quase R\$ 2,4 bilhões de 2017.

Apesar de oferecerem rendimento de apenas 0,37% ao mês, as contas de poupança ainda são a aplicação preferida de faixas de menor renda, sendo utilizadas por depositantes como alternativa às contas correntes, com a vantagem de não se sujeitar a tarifas bancárias.

As contas de poupança do SBPE são o principal instrumento de captação de recursos destinados ao crédito imobiliário. Como a recuperação dos empréstimos também tem sido lenta, os bancos ainda reúnem recursos disponíveis para financiar a construção ou a aquisição de moradias.

Em 12 meses, até abril, os financiamentos do SBPE foram de apenas R\$ 45,3 bilhões, pouco oscilando (-0,3%) em relação aos 12 meses anteriores.

Sem pressa, os bancos se preparam para a retomada do mercado imobiliário, que deverá exigir um aumento mais expressivo do volume de financiamentos. Para isso, preparam-se para lançar um novo instrumento de captação, a Letra Imobiliária Garantida (LIG), lastreada em garantia imobiliária e semelhante aos covered bonds negociados no exterior.

Por ora, não é a falta de crédito que tolhe a retomada imobiliária, mas a demanda. Esta só não é maior devido à cautela de famílias que evitam se endividar. Também nesse mercado as incertezas eleitorais estão presentes, ante o risco de políticas populistas que afetem emprego e renda.

## **Disputa ‘só atrapalha’ agronegócio no Brasil, diz Blairo**

### **O Estado de S. Paulo - 20/06/2018**

A guerra comercial entre Estados Unidos e China “só vai atrapalhar o Brasil”, afirmou ontem o ministro da Agricultura, Blairo Maggi. Aparentemente, há ganho para o Brasil, porque a China deixou de comprar soja norte-americana. “Mas isso tem efeitos colaterais muito ruins”, disse. “Parece bom, mas não é.”

A briga já provocou a queda das cotações internacionais da soja. Além disso, a venda de soja para a China, que só compra grãos, tira a competitividade das fábricas brasileiras de farelo – há risco de o País perder esse mercado. Há reflexos ainda sobre o custo da ração animal aqui, uma vez que a soja brasileira tende a ficar mais cara que a americana. “É muito prejudicial, cria um ambiente ruim de negócios.”

Os produtores de carne amargam ainda os reflexos do fechamento parcial do mercado europeu para o frango – medida que, para o ministro, reflete a intenção da União Europeia de “eliminar” o Brasil de seu mercado. O excedente foi despejado no mercado interno e provocou a redução dos preços também das carnes bovina e suína. “O momento é preocupante e precisamos de uma ação bastante rápida para não deixar que o setor entre em dificuldade”, afirmou Blairo.

O ministro acrescentou que, para vender carne de frango in natura para o mercado europeu, é exigido o controle de mais de 2.600 tipos de salmonela. Porém, se o produtor brasileiro pagar pedágio de R\$ 1.024 por tonelada, essa exigência deixa de existir. “Então não estamos falando de saúde pública”, afirmou. “Se é questão de saúde, não tem preço que libere isso, porque em primeiro lugar estão as pessoas.”

Segundo o ministro, é impossível calcular o prejuízo com a suspensão, pela UE, da importação de frango de 20 frigoríficos brasileiros. Ele afirmou que a possibilidade de exportar essa quantidade para outros mercados não está consolidada.

A ideia de questionar as restrições europeias na Organização Mundial do Comércio (OMC) continua em estudo pelo Itamaraty e pela Associação Brasileira de Proteína Animal (ABPA). Já a medida antidumping imposta pela China para o frango brasileiro teve pouco impacto nas exportações. No dia 7, a China anunciou taxa adicional provisória de 18,8% a 38,4% nas importações de frango do Brasil.

## **Entidades dizem ainda querer conciliação**

**O Estado de S. Paulo - 20/06/2018**

Representantes de associações de magistrados e de procuradores que fizeram parte da mesa de negociação sobre a concessão do auxílio-moradia afirmaram ao Estado que a posição encaminhada pela Advocacia-Geral da União (AGU) não esgota a tentativa de conciliação. Na visão das entidades, caberá ao ministro do Supremo Tribunal Federal Luiz Fux decidir o que fazer a partir de agora. A assessoria do ministro afirmou que ele não comentará.

O presidente da Associação Nacional dos Magistrados da Justiça do Trabalho (Anamatra), Guilherme Feliciano, afirmou que pedirá uma agenda oficial com Fux “para saber qual será o próximo encaminhamento”. “Não temos informação de que seja a finalização do procedimento. A AGU se colocou à disposição para o que houver”, disse Feliciano. A associação defendeu na negociação a recomposição anual dos salários.

“O ofício enviado pela ministra Grace Mendonça materializa o que foi discutido até agora, com as posições das partes. Cabe ao ministro Luiz Fux agora, como relator, decidir quais providências deverão ser tomadas”, afirmou Fernando Mendes, novo presidente da Associação dos Juízes Federais Brasileiros (Ajufe).

O presidente da Associação Nacional de Procuradores da República (ANPR), José Robalinho, também entendeu que não estão fechadas as portas para uma conciliação. Segundo ele, já era sabido desde o início que seria necessária edição de lei para solucionar a questão do auxílio-moradia.

Sem proposta. Apesar da visão das associações, a manifestação enviada pela AGU não apresentou nenhuma proposta objetiva nem trouxe nenhum pedido ao ministro Luiz Fux.

Para o presidente da Anamatra, não há prejuízo no fato de as ações terem sido retiradas da pauta de julgamento do Supremo três meses atrás e não ter se chegado a uma solução. “O caminho negociado, se vingar, é sempre menos traumático. Para credores e devedores”, disse Feliciano.

## **Decisão sobre fim de benefício a juízes fracassa na AGU e vai ao STF**

**O Estado de S. Paulo - 20/06/2018**

Depois de três meses de negociações sem sucesso, a Câmara de Conciliação da AGU devolveu ao STF a decisão sobre o pagamento de auxílio-moradia para o Judiciário com duas propostas: incorporar o benefício aos salários ou aprovar uma PEC fixando uma “parcela de valorização” por tempo na magistratura. A primeira solução pode provocar efeito cascata em outras categorias e a segunda não pode ser votada enquanto vigorar a intervenção no

Rio. Estudo da Câmara mostra que o fim do penduricalho resultaria em economia anual de R\$ 945,6 milhões aos cofres públicos.

A Câmara de Conciliação da Advocacia-Geral da União (AGU) devolveu ao Supremo Tribunal Federal relatório sobre o pagamento de auxiliomoradia de R\$ 4,3 mil a juízes e promotores sem um acordo fechado, após três meses de negociação. O documento traz duas propostas feitas nas reuniões – aumentar o teto salarial de R\$ 33.763 dos ministros do STF para incorporar o valor do auxílio ou aprovar uma Proposta de Emenda à Constituição (PEC), fixando uma parcela de valorização por tempo na magistratura e no Ministério Público – , mas deixa para a Corte a decisão do que fazer.

A primeira depende de aprovação no Congresso e pode provocar efeito cascata no salário de outras categorias enquanto a segunda não pode ser votada pelos parlamentares enquanto vigorar a intervenção federal na segurança pública do Rio.

Após o fracasso das negociações na Câmara de Conciliação, o caso volta às mãos do ministro Luiz Fux, relator no Supremo. A AGU concluiu que a segurança jurídica da concessão da ajuda de custo para moradia de juízes e promotores “demandaria o advento de uma nova legislação, respeitando-se os espaços de iniciativa privada, previstos constitucionalmente para as esferas federal ou estadual”. Todas as alternativas analisadas na tentativa de conciliação teriam de passar, necessariamente, pelo Poder Legislativo.

Estudo feito pela Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira da Câmara dos Deputados aponta que o fim do auxílio-moradia para o Judiciário e o Legislativo resultaria em uma economia anual de R\$ 1,6 bilhão aos cofres públicos. Somente com o Judiciário federal e os estaduais, o levantamento mostra uma economia média de R\$ 945,6 milhões por ano – esse valor seria, por exemplo, próximo ao que o governo prevê arrecadar em 2018 com a reoneração da folha de pagamento das empresas (R\$ 830 milhões).

Procurado ontem, o gabinete do ministro informou que, após receber a manifestação da AGU, será tomada uma posição. Em março, Fux decidiu, na véspera do julgamento pelo plenário da Corte, retirar o tema de pauta e remeter à AGU a pedido da Associação dos Magistrados Brasileiros (AMB). Desde 2014, o pagamento do auxiliomoradia previsto na legislação foi estendido a todos os juízes do País, atendendo a ações de entidades de classe, por meio de liminar (decisão provisória) concedida por Fux. No mesmo ano, os conselhos Nacional de Justiça (CNJ) e do Ministério Público (CNMP) aprovaram resoluções garantindo o benefício a todos os magistrados, promotores e procuradores do Brasil, mesmo pra quem já mora em imóvel próprio.

Conciliação. Após a decisão do ministro, a AGU abriu a conciliação entre associações de classe, nove Estados e a União, em um procedimento sigiloso. A falta de acordo na Câmara de Conciliação pegou de surpresa as partes envolvidas na negociação. O presidente da Associação de Magistrados



Brasileiros, Jayme de Oliveira, disse que não tinha conhecimento da informação. “Eu esperava terminar o negócio ali, rápido, com pelo menos alguma composição dentro do que a gente sempre trabalhou.”

O novo presidente da Associação dos Juizes Federais do Brasil (Ajufe), Fernando Mendes, disse que estava esperando o agendamento de reunião para esta semana. “As conversas até a ultima reunião eram no sentido da conciliação, sim”, disse ele, que acompanhou as reuniões.

Desde o início da negociação, no entanto, houve dúvidas sobre a possibilidade de ela ser efetiva. A necessidade de edição de leis específicas já era reconhecida por algumas partes, reservadamente. A primeira resistência veio dos Estados de São Paulo e do Ceará, dois dos nove que não tinham leis específicas sobre o auxílio-moradia e foram chamados para a conciliação.

O Estado apurou que os dois entes federativos enviaram ofícios informando que não pretendiam negociar. Além de acreditarem que não se pode dispensar a necessidade de leis, Estados apontaram também questões de autonomia e orçamentárias como dificuldade. Dado o sigilo colocado na conciliação, os representantes dos Estados na negociação não quiseram dar entrevista sobre o tema. Um procurador, no entanto, disse ao Estado que “a União vai ter que resolver a questão que ela própria criou”.

A posição histórica da União em relação ao tema tem sido a rejeição do pagamento. Em maio, houve mal-estar na AGU, quando vazou um e-mail com parte do conteúdo discutido na Câmara de Conciliação com Estados, especificamente a hipótese de propor ao STF critérios específicos para o pagamento mesmo sem lei específica, o que contrariaria a tese então defendida.

O fato de a tramitação na AGU ter transcorrido sob sigilo motivou críticas, como a do deputadorelator da comissão que analisa o projeto relacionado ao teto remuneratório, Rubens Bueno (PPS-PR). Para ele, “indecente é a forma sigilosa de tratar do interesse público”. O ministro Gilmar Mendes chegou a classificar de “gambiarra” a tentativa de conciliação na AGU e disse que isso seria “pretexto para tirar as ações da pauta do Supremo”.

## **‘Brasil precisa ser cuidadoso no atual cenário externo’ O Estado de S. Paulo - 20/06/2018**

O economista Mohamed ElErian, guru dos mercados financeiros internacionais, acredita que os países emergentes terão de navegar, agora, em meio à gradual reversão de um período prolongado de ampla liquidez global. E neste contexto, destaca que o Brasil precisa ser particularmente cuidadoso. “É uma situação que tem a possibilidade de se tornar mais difícil se as condições políticas internas contaminarem a gestão da economia e das finanças”, afirmou o atual chefe da assessoria econômica da Allianz e ex-presidente da Pimco em entrevista exclusiva ao Estadão/Broadcast. A seguir, os principais trechos da entrevista.

## **EUA e China já estão em uma guerra comercial?**

Obviamente, este é um momento incerto para as relações comerciais entre EUA e China. A busca legítima pelos EUA de um comércio mais justo, particularmente com menores barreiras não-tarifárias e menor roubo de propriedade intelectual, está sendo feita através de um modo incomum de confronto. Desta forma, existe o risco de que a adoção de tarifas (de um país) contra tarifas (de outra nação) possa levar a uma mais ampla guerra comercial que minará o crescimento global. Suspeito que um desdobramento ruim provavelmente será evitado e que as negociações em boa fé nos levarão a um comércio livre e mais justo.

## **Qual sua avaliação sobre a reunião do banco central americano na semana passada?**

A questão que mais chamou atenção na reunião do Fed não foi tanto a mudança na linguagem de “forward guidance”, o aumento de juros de 0,25 ponto porcentual e a reafirmação da redução do balanço do Fed, mas sim a alteração no sinal do “gráfico de pontos”. Mudou a avaliação da maioria dos membros do Federal Reserve de que o número de altas de juros apropriadas subiu de 3 para 4 em 2018. Suspeito que o Fed subirá os juros mais uma vez neste ano, para um total de 3 aumentos, e provavelmente adotará 2 altas em 2019.

## **Qual é a tendência internacional do dólar até o final de 2018?**

A apreciação adicional do dólar em termos mundiais é provável, pois está relacionada com as políticas e diferenças de juros. O interessante é que a probabilidade da valorização global do dólar poderá persistir até mesmo se a economia global entrar numa guerra comercial. Em comparação a outros países avançados, os EUA são relativamente “fechados” na terminologia de comércio internacional, o que é um reflexo do tamanho, diversidade e endógeno empreendedorismo da sua economia doméstica.

## **Quais são os impactos para mercados emergentes?**

Depois de um prolongado período de ampla liquidez global, as economias emergentes agora têm que navegar em meio a uma gradual reversão dessa maré. E da mesma forma que ocorre uma reação exagerada de alta de preços nestas economias em períodos de ingressos de capitais, incluindo para moedas, há também uma reação exagerada de redução de preços quando há saídas de recursos internacionais. A categoria de ativos de mercados emergentes é estruturalmente vulnerável para tais movimentos. E isso ocorre porque recursos de fundos que eu chamo de “dólares turistas” superam muito os capitais dedicados que entendem bem esta classe de ativos e estão melhor posicionados para navegar a inevitável volatilidade. Ou, de outra forma, quando comparado a residentes, os turistas são propensos a reagir de forma excessiva para fatos não antecipados mesmo quando são temporários e reversíveis. Esse

é um ambiente que pode expor as internas vulnerabilidades de alguns países emergentes. Isto pode levar ao emprego ineficiente de grande ingresso de capitais que podem gerar o descasamento de moedas em balanços de empresas, vulnerável maturação do perfil de dívidas, grandes déficits gêmeos e proteção insuficiente de reservas internacionais. Basta olhar para o que ocorreu com a Argentina e Turquia para ter uma noção sobre esta questão.

### **Como o senhor avalia o caso específico do Brasil no curto prazo?**

Tudo isto foi afirmado para dizer que o Brasil precisa estar particularmente cuidadoso ao navegar no atual contexto internacional mais fluido e com maiores desafios. É uma situação que tem a possibilidade de se tornar mais difícil se as condições políticas internas contaminarem a gestão da economia e das finanças. Felizmente, autoridades do governo, incluindo no Banco Central, têm grande experiência e conhecimento.

## **Mudança de servidores para União é aprovada** **O Estado de S. Paulo - 20/06/2018**

A transferência de servidores dos ex-territórios de Roraima, Amapá e de Rondônia para os quadros da União vai obedecer aos limites financeiros previstos no Orçamento de cada ano, afirmou o Ministério do Planejamento em nota. A pasta defendeu os vetos que impedem a extensão do benefício a outras carreiras, como policial militar, o que provocaria um “aumento em número desconhecido” da quantidade de servidores que poderiam pedir a migração às custas do governo Federal.

No início do mês, o Estadão/Broadcast mostrou que cálculos internos do governo estimavam que a folha de pessoal da União aumentaria em cerca de 30 mil, com impacto que pode ultrapassar R\$ 2 bilhões, caso não fossem aplicados os vetos.

Para este ano, a despesa destinada à transposição dos funcionários é de R\$ 500 milhões. Mesmo quem tiver o pedido deferido pela comissão encarregada de analisar os casos poderá ter de aguardar a transferência ser efetivada. “Todos os anos haverá previsão para a ação”, destacou o Planejamento.

O presidente Michel Temer sancionou ontem, com vetos, a lei que autoriza a transferência. A norma regulamenta emendas constitucionais que dispuseram sobre o tema, a mais recente delas promulgada em 2017.

O Congresso havia aprovado versão mais generosa da medida provisória sobre o tema e ampliou o rol dos servidores que poderiam pedir mudança para a estrutura federal.

Os vetos de Temer inviabilizaram a transferência de policiais militares e de servidores e empregados da administração direta e indireta admitidos nos quadros de Rondônia até a data de posse do primeiro governador eleito, 15 de março de 1987. Também não foram alcançados pela lei servidores da

Secretaria de Segurança Pública do Amapá que tiveram o provimento dos cargos em agosto de 1993.

## **Governo negocia volta de benefício em bebidas** **O Estado de S. Paulo - 20/06/2018**

Depois da forte pressão dos grandes fabricantes de refrigerantes, o governo negocia com o setor um restabelecimento parcial do benefício fiscal para a produção de xarope concentrado na Zona Franca de Manaus em 2019. Para 2018, a equipe econômica não vê espaço para alterações.

Para bancar o “bolsa caminhoneiro” – como ficou conhecido o conjunto de benefícios concedido para interromper a greve de 11 dias que paralisou o País –, o governo praticamente retirou incentivo a produtores de concentrados de refrigerantes instalados na Zona Franca. Mas as empresas que foram prejudicadas e os parlamentares da bancada do Amazonas pressionam o governo a voltar atrás.

Segundo apurou o Estadão/Broadcast, o governo não vai alterar a decisão de reduzir os incentivos fiscais de 20% para 4% do concentrado da Zona Franca.

Fontes informaram que há possibilidade de recompor parte do incentivo, mas não para a situação que vigorava antes. A perda da economia esperada para 2019 terá de ser compensada com outras medidas.

A alteração na alíquota, editada por meio de decreto do presidente Michel Temer, anula o incentivo fiscal que tem permitido a grandes empresas, como Coca-Cola, Ambev e Pepsi, acumularem grandes volumes de crédito tributário.

Esse crédito é usado, inclusive, para abater os impostos devidos para cervejas, como revelou o secretário da Receita, Jorge Rachid, no anúncio da medida, em 31 de maio. A Receita vê no benefício uma “fábrica” de créditos e superfaturamento de preços dos concentrados. Para cada R\$ 100 vendidos, as empresas “recebem” R\$ 4 de crédito do governo. Ou seja, não pagam o Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) e ainda ficam com crédito para quitar outros tributos,

A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) exige a compensação pela via de aumento de alíquotas, criação de impostos ou redução de incentivos. A redução de R\$ 0,46 no preço do diesel é bancada com um subsídio orçamentário pago diretamente à Petrobrás (R\$ 0,30) até dezembro e a diminuição de Cide e PIS/Cofins (R\$ 0,16).

Como a queda dos tributos é permanente, será necessária uma compensação. Ou seja, se o benefício for revertido, mesmo que parcialmente, o governo terá de neutralizar o impacto com outra medida tributária. Para 2018, a economia esperada é R\$ 740 milhões e R\$ 1,9 bilhão em 2019.

A Associação Brasileira das Indústrias de Refrigerantes (ABIR) que representa 59 empresas, reclama que a medida quebra contratos e torna inviável a manutenção do polo de concentrados na região.

Enquanto o governo negocia com o setor, a Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) do Senado vota hoje decreto legislativo para derrubar o decreto

de Temer. A informação foi dada pelo presidente da CCJ do Senado, Edison Lobão (MDBMA), ao fim de audiência pública que debateu a medida editada por meio de decreto presidencial como forma de compensação do subsídio ao diesel acertado com o governo federal. A Receita considera o decreto inconstitucional porque é atribuição do governo legislar sobre o IPI. Os senadores Eduardo Braga (MDB-AM) e Vanessa Grazziotin (PCdoB) apresentaram decreto legislativo que susta o decreto do presidente Temer.

## **Mercado aguarda sinais sobre rumo da política monetária**

**Valor Econômico - 20/06/2018**

O mercado financeiro chega à quarta-feira de decisão sobre o rumo dos juros bastante sensível a qualquer mudança no discurso do Banco Central. A expectativa de especialistas é que o Comitê de Política Monetária (Copom) reconheça o aumento dos riscos no radar, mas indique que uma possível elevação da Selic ainda em 2018 não deve ser conduzida pela alta do dólar, mas por uma piora das projeções de inflação.

O desafio é ainda maior já que a trégua dos ativos locais depende da postura do BC. Ontem, o dólar subiu só 0,20%, a R\$ 3,7474, num dos melhores desempenhos diários entre as divisas globais. Esse alinhamento permitiu que o BC interrompesse, pela primeira vez desde 11 de maio, as ofertas líquidas de swap cambial ao mercado.

Agora, ganham peso as indicações que a autoridade monetária vai fazer no comunicado que divulgará no fim do dia junto com a decisão. "É uma grande oportunidade para o BC corrigir o desconforto gerado pela surpresa com a última decisão da Selic, quando a comunicação foi duramente criticada", diz o profissional da tesouraria de um grande banco brasileiro.

Um discurso que não consiga dissociar políticas de câmbio e de juros poderia abrir espaço para nova rodada de turbulência no mercado. Ao mesmo tempo, o BC não pode ficar alheio à deterioração do quadro externo e ao aumento das pressões no mercado, que revela desânimo crescente com as perspectivas eleitorais. E todas as informações devem ser dosadas, já que qualquer deslize pode levar a interpretações extremas no mercado.

Na opinião de Carlos Kawall, economista-chefe do Banco Safra, a influência do cenário externo deve ser um dos principais pontos a serem observados. "A piora do cenário internacional leva à piora nas expectativas inflacionárias e deixa o

balanço de riscos mais desafiador, em um momento em que a expectativa de crescimento fica menor", afirma o economista, que vê manutenção da Selic em 6,5%.

O presidente do BC, Ilan Goldfajn, reconheceu recentemente que o ambiente externo mudou nos últimos meses, tornando-se menos benigno, mais desafiador e mais volátil. Desde a última decisão do Copom, em 16 de maio, o dólar saiu dos R\$ 3,67 e subiu 1,86%. Já o risco-país, medido pelo Credit Default Swap (CDS), saltou de 189 pontos-base para o nível de 280 pontos-base, impulsionado pela crise dos combustíveis há algumas semanas.

Para Kawall, a autoridade monetária também deve tecer comentários sobre o esfriamento da atividade na esteira da greve dos caminhoneiros. O legado da paralisação, segundo economista, é negativo tanto para a atividade quanto para a confiança dos agentes do mercado. No cenário de manutenção da Selic em 6,5%, que é a aposta majoritária dos economistas, é esperado ainda o aumento das projeções de inflação no comunicado.

Por fim, espera-se ainda alguma indicação sobre o aperto das condições financeiras, o que inclui, por exemplo, uma curva de juros mais inclinada (com altas progressivas das taxas) e a percepção de risco mais alto. Na opinião de Cristiano Oliveira, economista-chefe do Banco Fibra, a autoridade deve abordar, de alguma maneira, a elevação recente da ponta longa dos contratos de juros. Além disso, deve ser reiterado que arcabouço da política monetária será mantido, com foco na meta de inflação.

Para o estrategista-chefe do Votorantim, Marcos de Callis, o BC deveria deixar claro qual a métrica que usará para estimar os efeitos secundários da desvalorização cambial. Ele alerta, no entanto, que a autoridade monetária enfrenta um mercado mais desconfiado atualmente. Isso explica o fato de os juros futuros ainda embutirem 25% de chance de uma alta de juros de 0,25 ponto percentual, para 6,75% ao ano.

"Os preços só não estão mais alinhados com os discursos dos economistas pela comunicação do Banco Central nas reuniões passadas", afirma. "O BC, na última reunião, diminuiu muito a potência da diretriz e, nos momentos de mercado mais nervoso, perde um pedaço importante dessa ferramenta de ancoragem de expectativa".

## **Governos regionais podem recorrer ao Judiciário para assegurar juro baixo**

### **Valor Econômico - 20/06/2018**

A abertura de uma linha de crédito específica para que Estados e municípios cumpram o prazo de pagamento dos precatórios até 2024 é no geral considerada bem-vinda. Há, porém, expectativas divergentes sobre o assunto. Alguns confiam na regulamentação do financiamento sem grandes atrasos e

acreditam numa solução administrativa. Outros, porém, já falam em levar a discussão ao Judiciário.

O Maranhão é um dos que podem ir à Justiça. "Estamos esperando o fim do prazo estabelecido pela emenda. Caso não seja cumprido, vamos judicializar", diz o subsecretário de Planejamento do Maranhão, Marcello Duailibe, referindo-se à Emenda Constitucional 99. Ela estabeleceu um regime especial no qual Estados e municípios devem saldar até 2024 os precatórios emitidos até 25 de março de 2015. Publicada em 15 de dezembro, a emenda diz também que no prazo de até seis meses após a entrada em vigor do regime especial a União disponibilizará a Estados e municípios linha de crédito especial para pagamento dos precatórios com juros subsidiados.

"Essa alternativa é muito interessante", diz Duailibe. Sob governo de Flávio Dino (PCdoB), o Maranhão, segundo o subsecretário, tem atualmente R\$ 1,2 bilhão em estoque de precatórios, dos quais R\$ 700 milhões foram emitidos até março de 2015.

O financiamento que o Tesouro dará aos Estados vem em boa hora para evitar pane nas administrações estaduais, segundo o procurador geral do Rio Grande do Norte, Francisco Wilkie, presidente do Colégio Nacional dos Procuradores-Gerais dos Estados (Conpeg). "Boa parte dos Estados, entre eles Rio de Janeiro, Minas Gerais, Rio Grande do Sul, e praticamente todos do Nordeste têm dificuldades relacionadas aos precatórios."

O advogado geral do Estado de Minas Gerais, Onofre Batista, no entanto, levanta uma dúvida sobre o cumprimento das condições estabelecidas pela emenda.

A questão, para ele, é como será a regulamentação que está sendo preparada pelo governo federal. "Sou cético. Eles vão criar tantas condições que essa regulamentação acabará criando amarras para Estados e municípios."

No Rio Grande do Sul, onde o estoque total de precatórios é de cerca de R\$ 12 bilhões, o secretário de Fazenda, Luiz Antônio Bins, diz que o governo pretende esperar a evolução de um programa lançado em abril permitindo o pagamento de débitos de ICMS em dívida ativa com precatórios vencidos. A evolução do programa nos primeiros seis meses será analisada e somente depois disso o governo irá avaliar e decidir se será "conveniente ou oportuna" a adesão a alguma linha de crédito específica para precatórios.

Com o maior estoque em precatórios entre os entes federados, a Prefeitura de São Paulo espera que a linha crédito da União seja oferecida aos governos regionais a tempo de cumprir o prazo de 2024, diz secretário-adjunto da Fazenda municipal, Luis Felipe Vidal Arellano. "Temos conversado com o governo federal chamando atenção para a questão e estamos confiantes de que a União cumprirá com o estabelecido e apresentará uma proposta aos entes da federação", diz ele. São Paulo tem estoque de R\$ 16,6 bilhões em precatórios. O valor representa 34,2% da receita corrente líquida do município.

Glademir Arnoldi, presidente da Confederação Nacional dos Municípios (CNM), ressalta que o que se busca atualmente é uma solução administrativa. Segundo ele, o assunto tem sido discutido com o governo. A liberação de uma linha de crédito, declara, daria maior dinamismo à economia, já que os beneficiários receberiam seus precatórios mais rapidamente e os municípios teriam prazo para quitar os financiamentos.

A interpretação, porém, não é unânime entre os municípios. Para Gilberto Perre, secretário-executivo da Frente Nacional de Prefeitos, destaca que a expectativa é de que a União cumpra a emenda. Uma ação judicial para garantir que a linha de crédito seja oferecida a Estados e municípios, porém, não está descartada, diz "Vamos esperar os próximos dias. O Judiciário não está descartado, embora eu não possa responder categoricamente. É preciso verificar a avaliação política dos prefeitos."

## **Temor de guerra comercial sacode mercados**

**Valor Econômico - 20/06/2018**

A crescente guerra comercial entre Washington e Pequim abalou os investidores pela primeira vez em meses, e a repercussão veio na forma de uma forte onda de vendas de ações de empresas chinesas, na terça-feira, que impactou os mercados em todo o mundo, atingindo com especial força empresas em grandes países exportadores.

Durante semanas, os investidores minimizaram as posturas agressivas do presidente dos EUA, Donald Trump. Mas analistas disseram que a decisão da Casa Branca de, na semana passada, puxar o gatilho na questão das tarifas que impactam US\$ 50 bilhões em importações provenientes da China, seguida por novos sinais de que os EUA poderão aplicar tarifas adicionais equivalentes a US\$ 200 bilhões em bens se Pequim retaliar, intensificou o nervosismo dos mercados.

"Isso se tornou uma ameaça tão disseminada que os mercados deram de ombros. Mas isso pode ser o começo de coisas maiores e danosas", disse Kristina Hooper, estrategista de mercados globais na Invesco. "É difícil ignorar esse surto [de tensões] em particular, porque não há muitas notícias positivas capazes de ofuscar isso."

A Casa Branca não deu nenhum sinal de estar se preparando para recuar diante do "sell-off" (venda generalizada de ativos). Peter Navarro, conselheiro comercial de Trump, disse que o governo acredita ter vantagem na disputa, citando os US\$ 500 bilhões em exportações chinesas para os EUA como um alvo substancial para tarifas, em comparação com US\$ 130 bilhões em exportações americanas no sentido contrário. "Está claro que a China tem muito mais a perder", disse Navarro a jornalistas.



Ele também indicou que Trump está cansado de negociar com Pequim, após um ano de negociações improdutivas. "Nossas linhas telefônicas estão abertas. Elas sempre estiveram abertas", disse Navarro. "Mas há uma realidade fundamental aqui; chega de conversa fiada." A reação do mercado à postura ameaçadora da Casa Branca teve amplitude mundial, com o índice FTSE All-World caindo 1%, sua maior baixa em um dia desde o fim de maio.

Grandes fabricantes nos EUA e na Alemanha, que dependem de exportações para a China para crescer, foram alvo dos investidores: a Boeing caiu 3,84% na bolsa de Nova York, e a Caterpillar fechou com perdas de 3,62%. Na Alemanha, a Volkswagen fechou em queda de 2,4%, e a siderúrgica ThyssenKrupp perdeu 2,2%.

A onda de vendas de ações começou, e foi mais pronunciada, na China, onde o índice Shanghai Composite fechou em queda de quase 4%, o que o colocou abaixo da marca de 3 mil pontos pela primeira vez em mais de 20 meses. O Shenzhen Composite caiu quase 6%, e o mercado acionário de Hong Kong perdeu 2,8% - sua maior queda desde o início de fevereiro.

Em Wall Street, o índice Dow Jones registrou a maior queda do mês, com baixa de 1,15%, e voltou a ficar negativo no ano. O S&P 500 recuou 0,40%, e o Nasdaq Composto caiu 0,28%. Em Frankfurt, o DAX recuou 1,22%.

A fuga de risco - e a conseqüente busca por segurança - beneficiou os preços dos Treasuries (títulos do Tesouro dos EUA), com conseqüente queda dos "yields" (retornos). A taxa do Treasury de dez anos, referência para o mercado global, recuou para 2,893%, contra 2,926% do pregão anterior.

Pequim reagiu às tarifas de Trump dólar por dólar, tendo anunciado novas tarifas sobre US\$ 50 bilhões em importações dos EUA, na semana passada, e insistido, na terça-feira, que vai continuar a elevar as tarifas para igualar as medidas americanas.

"Se os EUA perderem a racionalidade e publicarem uma lista [tarifária], a China terá de adotar contramedidas fortes, envolvendo ações abrangentes combinando quantidade e qualidade", disse o Ministério do Comércio da China na terça-feira.

Krishna Memani, executivo-chefe de investimentos da Oppenheimer Funds, disse que embora a retórica mais agressiva preocupe os investidores, são boas as chances de que Pequim e Washington venham a recuar de uma guerra comercial total. "No fim das contas, haverá um acordo porque ambas as partes têm muito a perder", disse ele. "Até agora, esse governo nada fez que represente efetivamente um tiro no próprio pé, apesar de muita gritaria e ameaças."

Os US\$ 200 bilhões em tarifas adicionais chegam apesar de mais de um ano de negociações e crescentes ameaças entre as duas maiores economias do mundo. As tarifas anunciadas anteriormente pelos EUA deverão entrar em

vigor no início de julho, assim como as anunciadas pelo Ministério das Finanças da China.

Economistas do Deutsche Bank alertaram em relatório que embora a primeira rodada de tarifas venha a ter um impacto desprezível sobre a economia chinesa, o dano seria muito maior se os EUA iniciarem outra rodada. "Até agora, o governo chinês se absteve de punir as empresas americanas com negócios na China. Mas se a guerra comercial se agravar, a China poderá ir além do terreno comercial e focar os interesses comerciais das empresas americanas na China como candidatos a retaliação."

## **Mão de obra importada ocupa menos de 1% das vagas formais no país**

### **Valor Econômico - 20/06/2018**

Empecilho ao aumento da produtividade no Brasil, a baixa qualificação da mão de obra está muito longe de ser compensada pela "importação" de talentos de outros países. Menos de 0,25% das vagas formais no mercado de trabalho nacional eram ocupados por estrangeiros em 2016. O percentual contrasta com a participação dos imigrantes na força de trabalho de países como Canadá (23,8%) e Estados Unidos (17,1%).

Além do cenário pouco atrativo no plano econômico e de segurança pública, o fluxo de profissionais de outros países para o Brasil é desestimulado por custos trabalhistas elevados, dificuldades na validação de diplomas e restrições impostas por associações de classe.

A forte desaceleração da economia brasileira a partir de 2014 fez o número estrangeiros inseridos no mercado de trabalho cair no ano retrasado. Dados do Observatório das Migrações Internacionais, do Ministério do Trabalho, indicam que havia 112,6 mil profissionais nascidos fora do país empregados em 2016, o equivalente a 0,24% do total de trabalhadores com carteira assinada no país (46,6 milhões). Em 2015, o total era de 127,1 mil.

Em termos percentuais, a participação internacional na força de trabalho brasileira encolheu nos últimos 11 anos. Em 2007, havia 293,9 mil estrangeiros empregados, o que representava 0,32% do mercado de trabalho, segundo estudo publicado em 2015 pelo economista Marcos Mendes, hoje assessor especial do Ministério da Fazenda. No trabalho, o Brasil aparece em 11º lugar num quadro comparativo de 15 países selecionados.

Em termos da participação de imigrantes no mercado de trabalho, o Brasil ficava atrás de Chile (1,69%), Coreia do Sul (1,87%), Grécia (6,51%) e Malásia (9,93%), entre outros. Na época, Canadá (20,13%) e EUA (14,14%) já se destacavam entre os países mais abertos aos profissionais nascidos fora do país.

Desde então, a participação dos imigrantes na força de trabalho dos dois países só fez crescer. O Departamento de Estatísticas do Trabalho do governo americano calcula que no ano passado havia 27,4 milhões de estrangeiros empregados legalmente no país, o que representava 17,1% da força de trabalho. No Canadá, o censo de 2016 identificou que quase um quarto (23,8%) das pessoas com capacidade para trabalhar eram imigrantes.

"Não saímos do getulismo até hoje, da 'Carta del Lavoro' [legislação trabalhista promulgada por Mussolini, em 1927]", afirma o ex-economista do Banco Mundial Claudio Frischtak, que defende uma reforma imigratória no país e um sistema mais simples de validação dos diplomas estrangeiros no país.

Entre 2011 e 2014, o número de autorizações de trabalho temporário para estrangeiros caiu cerca de 20% para 44,2 mil, de acordo com dados do Ministério do Trabalho compilados por Frischtak, à frente da Inter.B Consultoria.

Ao longo do período, um padrão se repete: a maior parte dos profissionais autorizados trabalha em embarcações ou plataformas estrangeiras, num reflexo da presença internacional na indústria petrolífera. Mais de um terço dos profissionais que chegaram ao país em 2014 estava nessa categoria. Outra fatia significativa (22%) se enquadrava na condição de "artista ou desportista."

Sócio do escritório Peixoto & Cury Advogados e professor da Fundação Getulio Vargas (FGV), Carlos Eduardo Dantas Costa destaca que a burocracia para trazer trabalhadores estrangeiros ao país diminuiu com a digitalização do processo, agora feito via internet. "É muito mais uma questão de competitividade, da atratividade do país, do que de burocracia", sustenta ele, numa referência aos altos índices de desemprego no país e ao recrudescimento da violência.

Costa cita como um complicador o fato de o imigrante ter de chegar ao país já empregado para ter direito à autorização de trabalho, mas destaca o alto volume de encargos trabalhistas como um fator de desestímulo às companhias interessadas em "importar" profissionais.

"Geralmente o expatriado é um profissional mais bem pago", diz Costa. "E, tranquilamente, no Brasil os encargos e benefícios representam um acréscimo de 70% para a empresa."

Ao contrário do que aconteceu entre 2011 e 2013, quando o ritmo de expansão da economia brasileira seduzia talentos de fora do país, o mercado brasileiro está menos atraente, compara Caio Arnaes, gerente-sênior de recrutamento da empresa de recrutamento e seleção Robert Half. Isso dificulta o preenchimento de vagas em segmentos altamente aquecidos, como o de tecnologia da informação (TI).

No sentido inverso, desde o ano passado vem aumentando o número de profissionais nacionais de TI que trabalham em tempo integral para empresas estrangeiras, mesmo estando fisicamente alocados no Brasil.

## **Economia local anima mais os executivos do que o exterior**

**Valor Econômico - 20/06/2018**

Mesmo com a recente paralisação dos caminhoneiros e com as incertezas das eleições, os executivos das principais empresas brasileiras estão mais otimistas em relação a economia local do que com a mundial. Pesquisa da KPMG aponta que 79% dos consultados acreditam na melhora do cenário econômico brasileiro nos próximos três anos e apenas 53% nutrem a mesma confiança em relação aos outros países.

Os números foram revelados pela 2ª Pesquisa Anual Global da KPMG, que ouviu 53 líderes de empresas no Brasil - o levantamento é parte de um estudo que abrange outros 19 países e 1.578 executivos. No recorte brasileiro, foram entrevistados executivos de empresas que, em sua maioria (49%), faturaram entre US\$ 1 bilhão e US\$ 9,9 bilhões em 2017, sendo que mais da metade (60%) registrou crescimento no período, em relação ao imediatamente anterior.

"Os executivos têm hoje uma confiança maior no mercado local provavelmente porque a gente tem uma demanda interna reprimida [depois de tanto tempo de recessão] a ser atendida", afirmou Charles Kriek, presidente da KPMG no Brasil.

Além disso, Kriek afirma que as influências geopolíticas nunca foram tão importantes e consideradas nas estratégias das empresas como hoje. "Temos a incerteza do conflito entre Estados Unidos e Coreia do Norte, temos o Brexit, as decisões de Trump, eleições no Chile e no México. Tudo isso pode mudar os rumos desses países."

Outro dado interessante é que, para 89% dos entrevistados, a prioridade, em termos de expansão geográfica nos próximos três anos, é alcançar mercados emergentes, enquanto que só 9% dos entrevistados pretendem investir em países desenvolvidos.

As expectativas positivas são reforçadas pela declaração de 67% dos entrevistados de que não acreditam que haverá grande dificuldade em atingir o crescimento projetado. A grande maioria prevê aumento moderado nas receitas nos próximos três anos. Dos executivos ouvidos pela pesquisa, 87% estimam expansão de 2% ao ano. Evolução superior a esse patamar é prevista por 8% dos respondentes, que esperam avanço entre 2% e 4% ao ano no triênio que está por vir. E apenas 4% indicaram que poderão expandir suas receitas entre 5% e 9% no mesmo período.

A pesquisa revelou também que ao mesmo tempo que estão otimistas, estes presidentes de empresas fizeram seus planejamentos estratégicos para alcançar o crescimento projetado e se preocupam com os principais obstáculos do Brasil aos seus negócios.

Quatro em cada dez entrevistados pretendem aumentar o investimento em processos de inovação. É o mesmo percentual (42%) de quem pretende participar de empreendimentos corporativos. Não muito inferior é a parcela de executivos que pensa em criar programas de aceleração ou incubadoras de "startups" (40%) e investir em empresas dessa mesma categoria (38%).

Em relação aos possíveis impedimentos ao crescimento de suas companhias, o risco operacional é o maior temor dos empresários, com 75% das respostas.

Segundo Kriek, há um reconhecimento muito claro pelos executivos de que, embora o Brasil seja um mercado de grandes oportunidades, também é o mais difícil para operar, por conta de seu tamanho, logística e carga tributária. "A greve dos caminhoneiros foi um grande exemplo disso e colocou à prova vários planos de contingência que as empresas têm: como operar sem pessoas, sem material, sem combustível, entre outros", completou o presidente da KPMG.

Quatro em cada dez entrevistados pretendem aumentar o investimento em processos de inovação

Ainda no que diz respeito aos maiores riscos apontados pela pesquisa, 60% dos empresários declaram temer eventuais ameaças à segurança cibernética, 36% se preocupam com a taxa de juros e 34% declaram estar apreensivos em relação à perda de talentos.

O levantamento da KPMG foi feito em janeiro, antes das paralisações dos caminhoneiros ocorridas em maio, que impactaram as atividades em vários setores da economia e fizeram o governo revisar sua previsão para o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) no ano. O presidente da consultoria disse ao Valor que voltou a conversar com os executivos depois dos últimos acontecimentos no Brasil para testar o que foi dito na pesquisa e o resultado o surpreendeu: o otimismo continua.

Os entrevistados esperam um crescimento menor do que previam para este ano, mas ainda maior do que o ano anterior. A maioria projeta um aumento de 2% a 3% no faturamento neste ano.

"Na média, claro, o efeito da greve é negativo. Perdemos nove dias com a paralisação. Mas os CEOs não estão enxergando isso como uma catástrofe, todos estão vendo ainda um 2018 estável em relação a 2017 e um 2019 positivo", afirmou Kriek.

A visão dos líderes internacionais sobre o Brasil é ainda mais surpreendente, afirma ele. Os executivos lá fora estão vendo essas turbulências com muito

mais naturalidade que os próprios brasileiros, acreditando que é mais uma crise que o país superará.

Além disso, há a percepção de que o Brasil está muito mais forte, após a Lava-Jato. "Estamos limpando as sujeiras e o fato de estarmos colocando as coisas na mesa tem sido visto como positivo", completou.

## **Impacto é baixo, mas subverte lógica do ajuste fiscal, dizem especialistas**

**Valor Econômico - 20/06/2018**

O dispositivo constitucional que subsidia o pagamento de precatórios estaduais e municipais terá impacto pequeno para os cofres do governo, mas vai na direção oposta do ajuste fiscal necessário, de acordo com especialistas em contas públicas. O dispositivo pertence à Emenda Constitucional 99 e obriga o Tesouro a financiar o pagamento de precatórios por governo regionais.

"Em um cálculo simples", o impacto anual sobre os cofres públicos ficaria na casa dos R\$ 2 bilhões, segundo Pedro Schneider, economista do Itaú Unibanco. Essa estimativa leva em conta uma Selic de 6,5% ao ano e um estoque de precatórios estaduais e municipais em R\$ 94,3 bilhões, último número divulgado pelo Conselho Nacional de Justiça (CNJ), referente a 2012.

O dispositivo constitucional determina que o custo da linha do Tesouro seja equivalente aos juros da caderneta de poupança. Esse custo é inferior ao de captação do Tesouro, que, por sua vez, é dado pela taxa básica de juros (Selic).

Uma das questões que dificultam a conta é que a taxa básica de juros pode subir nos próximos anos. "Além disso, esse estoque de precatórios é de 2012" e pode estar defasado, diz Schneider.

Mauricio Orenge, economista-chefe do Rabobank, prefere fazer a conta com "uma Selic de equilíbrio" de 8%, patamar aproximado ao que a taxa básica de juros deve ficar se a reforma da Previdência for aprovada, segundo ele. Orenge parte também do pressuposto que os precatórios regionais estão em torno de R\$ 100 bilhões. Nesse caso, os subsídios anuais seriam de aproximadamente R\$ 2,5 bilhões.

No pior dos casos, com a Selic na casa dos 15%, esses subsídios pulariam para cerca de R\$ 8 bilhões, "aproximadamente 0,1%" do Produto Interno Bruto (PIB). O salto nesse caso pode ser explicado pela mudança no cálculo do rendimento da poupança. Quando a Selic fica abaixo de 8,5% ao ano, a rentabilidade da poupança limita-se a 70% da taxa básica de juros. Quando fica acima de 8,5% ao ano, o juro da poupança vai para 0,5% ao mês - mais alto do que no primeiro caso.

"Mas esses são os limites superiores das estimativas", que partem de uma série de pressupostos, como o pagamento de todo o estoque dos precatórios, diz Oreng. "Os subsídios não vão na direção que gostaríamos de ver. Mas o Brasil não vai morrer por causa disso. O nosso problema tem nome, que todo mundo sabe: Previdência."

Schneider destaca também o fato de esses subsídios serem aparentemente implícitos. Ou seja: estão fora do Orçamento. "A equipe econômica fez um grande esforço para diminuir esse tipo de subsídio", diz, citando como exemplo a redução da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) pela Taxa de Longo Prazo (TLP), "mais próxima do mercado". "Transformar as despesas em um subsídio explícito (dentro do Orçamento) mostra que a sociedade precisa decidir como os recursos serão gastos", afirma.

Para Guilherme Tinoco, especialista em contas públicas, "a União não tem condição fiscal" de oferecer mais auxílio financeiro aos governos regionais. "Ela acabou de ajudar os Estados", diz, citando o alongamento das dívidas desses entes. Partindo dos mesmos pressupostos, ele também calcula custos anuais de R\$ 2 bilhões a R\$ 2,5 bilhões. "Em ordem de grandeza não é muito, mas a mensagem é muito ruim", afirma.

## **Linha de financiamento atendeu a pedido de municípios, afirma relator**

### **Valor Econômico - 20/06/2018**

A linha de financiamento subsidiada pelo Tesouro Nacional para pagar precatórios, incluída na Emenda Constitucional nº 99, de 2017, foi uma demanda de associações de municípios, com apoio dos Estados, afirmou o relator da PEC, deputado Arnaldo Faria de Sá (PP-SP). O projeto, do senador José Serra (PSDB-SP), chegou à Câmara sem esse dispositivo, que foi acrescentado pelo relator, com consentimento de todos os partidos. "Em nenhum momento o governo contestou", disse Faria de Sá.

A PEC acabou aprovada por unanimidade na Câmara e no Senado, com duas votações no plenário de cada uma das duas casas, e com orientação favorável da liderança do governo. O principal ponto era prorrogar, de 2020 para 2024, o prazo para Estados e municípios quitarem precatórios gerados até março de 2015, aumentar o percentual de depósitos judiciais em disputas com o poder público que esses entes podiam usar para pagar as dívidas e autorizar o uso também de depósitos judiciais de disputas entre entes privados.

Para o relator, o governo nunca se deu conta da revolução que seria esse projeto. "Agora, Inês é morta, tem que cumprir o que está na Constituição", afirmou Faria de Sá. Presidente da comissão especial que discutiu a PEC, o deputado Silvio Torres (PSDB-SP) confirma. "O governo nunca levantou problemas com isso."

Os dois parlamentares afirmam não saber se governadores ou prefeitos já foram ao governo federal cobrar a abertura da linha de financiamento. A emenda foi promulgada em 15 de dezembro e o Tesouro teria seis meses para financiar o pagamento dos precatórios que não fossem quitados com os depósitos judiciais.

Faria de Sá defende seu parecer e diz que, com as mudanças, foi possível avançar nos pagamentos. "As outras PECs só tentavam empurrar os precatórios sem pagar as pessoas", disse. Artigo incluído pela Câmara proibirá que órgãos públicos que não demonstrarem condições financeiras possam fazer novas desapropriações, ressaltou.

O prefeito de Santo André (SP), Paulinho Serra (PSDB), confirmou ontem que a linha de crédito subsidiado para pagamento dos precatórios foi uma demanda da cidade, junto com outros municípios e Estados. "Não posso responder pelas outras cidades, mas no caso de Santo André, foi uma demanda nossa, sim", disse o prefeito. O estoque de precatórios da cidade é de R\$ 1,7 bilhão, para um orçamento anual de R\$ 2,2 bilhões.

"Herdamos o terceiro maior potencial de endividamento do Brasil em relação a precatórios. Antes da emenda, tínhamos que depositar 20% da receita corrente líquida, o que inviabilizaria o município financeiramente. Com a emenda, teremos que depositar 11% da receita corrente líquida [para pagar os precatórios]", afirmou o prefeito.

## **Equipe econômica tenta adiar ao máximo crédito para precatório**

**Valor Econômico - 20/06/2018**

Representantes do governo deram sinais claros de que vão fazer o possível para adiar a aplicação da emenda constitucional aprovada pelo Congresso que determinou ao Tesouro Nacional criar linha de crédito para financiar o pagamento de precatórios de Estados e Municípios.

Após evento realizado pela Instituição Fiscal Independente, o ministro do Planejamento, Esteves Colnago, disse que não há espaço fiscal para mais essa despesa. Além disso, salientou que a própria Constituição dificulta a realização dessa medida neste ano por conta de seu artigo 167, que veda a realização de despesas não previstas no orçamento ou que excedam os créditos orçamentários. O secretário do Tesouro Nacional, Mansueto Almeida, por sua vez afirmou que a medida não terá impacto neste e no próximo ano, embora não tenha explicado claramente o porquê dessa leitura.

"Estamos avaliando como cumprir o que foi aprovado. O espaço está todo ocupado e precisamos ver como isso será atendido", disse Colnago, comparando a situação da emenda com a do projeto da renegociação das dívidas do Funrural, cujos vetos realizados pelo presidente Michel Temer foram



derrubados pelo Congresso, o que obrigaria o governo a fazer a renegociação, mas que efetivamente está parado porque a equipe econômica diz que a medida conflita com outras leis, entre elas a de Responsabilidade Fiscal (LRF).

O ministro enfatizou que para o cumprimento desse dispositivo, aprovado em dezembro do ano passado e cuja existência foi revelada na edição de ontem do Valor, é preciso haver previsão na peça orçamentária, o que não tem nesse momento e que, se for feita, terá que ser compensada com a redução de outra despesas. "É preciso ter dotação orçamentária para cumprir essa medida", disse. Para o ano que vem, ele também disse que o espaço está ocupado e que, para que a medida seja atendida, outras despesas terão que ser reduzidas. Ele não soube estimar o tamanho do impacto fiscal da medida aprovada em dezembro do ano passado.

Segundo o ministro, o governo percebeu que a medida seria aprovada pelo Congresso em dezembro, mas não conseguiu evitar o movimento dos parlamentares realizado no encerramento do ano legislativo. O texto da emenda previu seis meses para que o governo implantasse a linha de crédito, mas, já tendo passado o tempo, ainda não há nada pronto.

Mansueto Almeida disse que não está clara a aplicação do texto aprovado, que, segundo ele, deve ter uma regulamentação até o fim do mês. Embora tenha dito que a linha vai ser criada com o projeto a ser enviado, ele afirmou que não está claro de que forma e em que condições os Estados poderão acessar essa linha.

Segundo o secretário, não há estimativa de impacto imediato porque a legislação aprovada determina que, antes da linha de crédito, sejam usados recursos próprios e de depósitos judiciais para pagar precatório. Ele também reforçou o discurso de Colnago, de que não há previsão orçamentária e financeira para esta despesa neste ano.

Mansueto evitou dizer se prefere fazer financiamento direto pelo Tesouro ou por meio de bancos públicos. "Prefiro não dar subsídio. Prefiro fazer a reforma da Previdência", disse.

## **Corte de despesas 'no limite' ameaça as reformas no futuro governo, diz ministro**

### **Valor Econômico - 20/06/2018**

O ministro do Planejamento, Esteves Colnago, e o secretário do Tesouro Nacional, Mansueto Almeida destacaram ontem as dificuldades fiscais que o próximo governo terá e a necessidade de se realizarem reformas, principalmente a da Previdência, porque a capacidade de cortar despesas discricionárias (aquelas que o governo tem liberdade para mexer) está no limite.

"Todo ajuste hoje está sendo feito na despesa discricionária. Está se deixando camisa de força absurda para próximo governo", ressaltou Colnago, que abriu o seminário Cenários Fiscais, promovido pela Instituição Fiscal Independente (IFI).

"Fazer ajuste fiscal cortando despesa é difícil, porque tem que atingir gastos obrigatórios e não tem solução fácil", disse Mansueto, que também participou do mesmo evento. "O problema é que gastamos muito com Previdência. Em pleno século 21, e as pessoas estão se aposentando muito cedo", acrescentou.

Segundo o secretário do Tesouro, o valor real da despesa discricionária hoje é o mesmo de 2009 e não será possível completar o ajuste só cortando esse tipo de despesa. "Vamos ter que entrar em despesa obrigatória", disse, lembrando que 95% do crescimento das despesas desde 1999 foi concentrado em pessoal e previdência.

O ministro do Planejamento explicou que ainda que, além da dificuldade de se reduzir gastos, o orçamento no Brasil tem amarras, como o excesso de vinculações entre receitas e despesas e a falta de visão de longo prazo. "Falta racionalidade no orçamento, cria-se amarras que são impossíveis de gerir. Preciso criar condições de pensar o médio prazo", disse, reiterando a necessidade de reformar a Previdência, o gasto com pessoal e também de se caminhar para reformas microeconômicas, para ampliar o crescimento do país.

Os representantes do governo defenderam o teto de gastos, cuja sustentabilidade tem cada vez mais sido questionada. Mansueto disse que o teto de gastos é um projeto de ajuste fiscal gradual, mas reconheceu que a medida é muito difícil de ser cumprida.

O secretário reforçou que o ajuste fiscal é tema para campanha eleitoral, destacou que o processo tem que ser gradual por conta do tamanho da necessidade de ajuste, mas ponderou que negar a necessidade dele ou querer ainda mais gradualismo é um risco.

Já Colnago disse que não dá para simplesmente falar em se retirar o teto e enfatizou ser necessário discutir algo que dê sustentabilidade para as contas públicas no longo prazo. Nesse sentido, ele afirmou que, o próximo governo terá que discutir previdência, os programas do setor público, de forma a diminuir o enrijecimento do orçamento e dar alguma margem de manobra para o governante. Colnago ressaltou que esse problema também atinge Estados e municípios, cujos governadores hoje estão meramente gerenciando folhas de pagamento, o que pode se tornar a situação da União.

Também participando do seminário, secretário de Orçamento Federal, George Soares, disse que sem o teto de gastos o governo teria que fazer um ajuste fiscal mais forte. "Sem o novo regime fiscal [teto], não teria como fazer ajuste gradual. O problema não é o teto. Mas você precisa fazer outras reformas em si e só é possível ter tempo para fazer isso por conta do teto", disse. "Não fazer reformas é brincar com fogo e com álcool".

## **Ministérios deixam de gastar R\$ 15,5 bi até abril**

**Valor Econômico - 20/06/2018**

Repetindo o que ocorreu no segundo semestre de 2017, os ministérios não estão conseguindo gastar os recursos liberados para eles pelo Tesouro Nacional. De janeiro a abril, os vários órgãos do Executivo deixaram em caixa R\$ 15,5 bilhões, de acordo com o relatório de avaliação do cumprimento das metas fiscais, relativo ao primeiro quadrimestre deste ano, encaminhado pelo governo ao Congresso, no início deste mês.

Do limite de R\$ 88 bilhões em despesas discricionárias, autorizado pelo decreto de programação orçamentária e financeira para o primeiro quadrimestre, os órgãos do Executivo só conseguiram gastar R\$ 72,5 bilhões. Ou seja, 17,6% do total liberado ficaram no caixa, "empoçados".

Os demais Poderes tinham limite financeiro de R\$ 3,87 bilhões e gastaram R\$ 3,83 bilhões - quase a totalidade. As despesas discricionárias são aquelas que o governo não é obrigado a executar e pode contingenciar.

O relatório não especifica quais os órgãos do Executivo ficaram com dinheiro em caixa no primeiro quadrimestre. Fontes da área econômica explicaram que o "empoçamento" dos recursos decorreu da não conclusão de obras ou serviços que estavam programados para o período. Por isso, o dinheiro não pode ser usado.

Os recursos não gastos não retornam, no entanto, aos cofres do Tesouro. Ficam no caixa dos órgãos públicos à espera da liquidação da obra ou do serviço. A liquidação é a etapa orçamentária que antecede o pagamento. As mesmas fontes acreditam que o volume de recursos não gasto pelos Ministérios deve ter sido reduzido em maio e neste mês.

O "empoçamento" do dinheiro foi uma das razões para o melhor resultado primário registrado no primeiro quadrimestre deste ano. Isto ocorre porque a metodologia utilizada pelo Tesouro para o cálculo do resultado primário é a diferença entre as receitas e as despesas, consideradas pelo valor pago.

A meta fiscal do governo federal (inclui as empresas estatais federais) para o período de janeiro a abril era de déficit primário de R\$ 27,9 bilhões, mas o resultado ficou em déficit de R\$ 4 bilhões, sendo R\$ 2,6 bilhões para o governo central (Tesouro, Previdência e Banco Central) e R\$ 1,4 bilhão para as estatais.

Em 2017, os Ministérios não conseguiram gastar R\$ 30 bilhões que foram colocados à disposição deles pelo Tesouro. O "empoçamento" dos recursos foi uma das principais explicações para o melhor resultado primário registrado no

ano passado pelo governo central. O déficit primário do governo central no ano passado ficou R\$ 14,6 bilhões abaixo da meta.

Na época, o Tesouro informou que o Ministério da Saúde deixou de gastar R\$ 4,4 bilhões, o Ministério da Educação, R\$ 900 milhões, e o Ministério da Justiça, R\$ 1,2 bilhão. Um montante de R\$ 4,8 bilhões liberados para pagar emendas parlamentares também não foram utilizados.

No relatório sobre o seu resultado de 2017, o Tesouro disse que a "rigidez alocativa contribuiu para a execução (das despesas) abaixo da programação". Segundo ele, "mínimos constitucionais (saúde, educação), vinculações (Funpen) e outras despesas obrigatórias (emendas impositivas) exemplificam a rigidez alocativa".

As despesas que não foram pagas em 2017 viraram restos a pagar e vão pressionar as contas deste ano e dos próximos, quando forem quitadas.

## **Governança ineficiente dificulta a criação de mercado de créditos de carbono no país**

**Valor Econômico - 20/06/2018**

A governança brasileira sobre mudança do clima pode ser alterada para se tornar mais eficiente. Uma resolução tramita na Casa Civil e pretende modificar a estrutura da instância que deve orientar e implementar os passos para o Brasil avançar na agenda doméstica de redução de gases-estufa e cumprir sua meta internacional. De maneira prática, pode escolher qual instrumento financeiro é mais adequado para o país - criar um imposto de carbono ou um mercado de créditos.

O problema é que o Comitê Interministerial sobre Mudança do Clima (CIM) é grande - tem representantes de 17 ministérios - faz reuniões com frequência bissexta e não delibera. Este seria um dos motivos para o Brasil não decidir se pretende ter um mercado de créditos de carbono, um imposto ou um híbrido dos dois sistemas. A proposta que tramita na Casa Civil quer reduzir o número de ministérios para oito, ampliar a frequência dos titulares das pastas e dar ao CIM poder de decisão.

"Escolher entre mercado de carbono ou imposto não é questão de Fla-Flu, mas de qual pode ser a melhor combinação para o Brasil", disse Aloisio Melo, coordenador-geral de Meio Ambiente e Mudanças Climáticas do Ministério da Fazenda. Ele reconheceu que a governança climática no Brasil tem problemas, mas não quis comentar a resolução na Casa Civil.

Melo adiantou que a Fazenda quer avaliar o impacto das duas opções sobre a economia brasileira - análise encomendada a pesquisadores da Coppe-UFRJ e outras instituições. A segunda frente de estudos quer um diagnóstico sobre o custo regulatório das duas opções e envolve o escritório de advocacia LHS.

"Temos um arcabouço tributário complexo, em três níveis. Um imposto sobre carbono teria que mexer com uma arquitetura difícil. Não é assunto fácil", ponderou. No caso do mercado de carbono, boa parte da estrutura já existe, mas seria preciso adaptações. Há, também, lacunas de informação. Só São Paulo, Rio, Minas e Paraná - pedem às indústrias dados sobre emissões. O mercado "exige uma capacidade gerencial que hoje não está dada", seguiu.

A União Europeia tem o maior e mais antigo mercado de carbono do mundo. O bloco trabalha na regulação há quase 20 anos. A meta de cortar emissões em 20% em 2020 sobre os níveis de 1990 foi superada e a economia não sofreu - ao contrário, cresceu 54%, disse Ismo Ulvila, diretor-geral para Ação Climática da Comissão Europeia.

O mercado europeu de carbono cobre 31 países e engloba 11.500 instalações industriais. Cobre 45% das emissões europeias. Emissões dos transportes, aquecimento e agricultura são atribuições de cada país e não estão no mercado.

"No mercado de carbono, a mitigação das emissões mais baratas acontece antes", diz Silke Karcher, chefe da Divisão Europeia de Clima e Política Energética do Ministério do Meio Ambiente alemão. "A indústria não gostou do sistema no início, mas hoje diz que com ele é possível planejar".

Ana Toni, diretora-executiva do Instituto Clima e Sociedade (iCS) citou o estudo do Instituto de Estudos Socioeconômicos (Inesc) lançado esta semana e que estima que, entre 2013 e 2017, os subsídios aos combustíveis fósseis no Brasil, na forma de renúncias fiscais e gastos diretos, alcançaram R\$ 342,36 bilhões. A média anual corresponde a 1% do PIB ou o equivalente a quase dois programas Bolsa Família. É o chamado gasto na "velha economia".

Marina Grossi, presidente do Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável (CEBDS), que apoiou com o iCS e a Embaixada da Alemanha o seminário sobre precificação de carbono em São Paulo, ontem, lembrou que "a mudança no uso da terra é nosso calcanhar de Aquiles, onde emitimos mais". Ela defende que "a floresta entre como uma das soluções ao problema".

"A abordagem que acredita que um modelo serve para todos não funciona", disse Axel Zeidler, côsul-geral da Alemanha em São Paulo. "Cada país é diferente. O Brasil trilhou seu caminho com energia hidrelétrica, o programa de etanol e motores flex. O que funciona para a UE pode não ser o melhor para o Brasil", alertou.

## **Para analistas, ritmo de criação de empregos caiu em maio**

**Valor Econômico - 20/06/2018**

A greve dos caminhoneiros reduziu o ritmo da abertura de vagas formais em maio, mas ainda assim o mês deverá ter saldo positivo no Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), preveem os economistas. A média das estimativas de 12 consultorias e instituições financeiras ouvidas pelo Valor Data aponta para a criação de cerca de 65 mil vagas formais em maio, resultado abaixo dos 115 mil empregos com carteira gerados em abril.

As estimativas variam de 41 mil a 91 mil. Se confirmada a média das projeções, será o quinto mês seguido de saldo positivo para o mercado de trabalho formal. Também será o melhor mês de maio para a geração de empregos com carteira desde 2013, quando foram criadas 72 mil vagas formais no mês - em 2015 e 2016 os saldos foram negativos e, em 2014, foram criadas 59 mil postos, na série sem ajuste sazonal. Ainda assim, o saldo será muito inferior à média histórica para meses de maio, que é de 127 mil.

O Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (Ibre-FGV) projeta um saldo líquido positivo de 67 mil vagas formais em maio. Segundo Tiago Barreira, consultor do instituto, a paralisação da atividade no final do mês resultou em menor volume de contratações, mais demissões e não efetivação de trabalhadores temporários.

"Esperávamos um número semelhante ao mês de abril, pois maio é um mês de fortes contratações sazonais, mas isso não aconteceu por causa do efeito da greve", afirma.

O Ibre-FGV estima o impacto negativo do protesto de caminhoneiros em 40 mil postos formais de trabalho que deixaram de ser criados. No entanto, Barreira acredita que trata-se de um efeito temporário e que a geração de vagas com carteira assinada deve voltar a ficar acima dos 100 mil em junho.

"Esperamos que a economia sinta efeitos não permanentes dessa greve, mas dado os cenários mais pessimistas de PIB, talvez isso afete negativamente o Caged no ano", pondera. A FGV prevê a criação de 524 mil vagas formais em 2018, ou 627 mil com ajuste para incluir dados enviados com atraso.

A estimativa era de um milhão de vagas no início do ano, mas o dado foi revisado para baixo, devido à atividade fraca ao longo do primeiro trimestre.

Apesar do impacto esperado sobre o mercado de trabalho formal, Barreira acredita que a taxa de desemprego deve continuar em queda, passando dos 12,9% do trimestre encerrado em abril para 12,6% em maio e 12,3% em junho.

O consultor explica que isso acontece porque a taxa de desemprego - medida pela Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (Pnad) Contínua - é menos

sensível à variação da atividade do que o emprego formal medido pelo Caged, por tratar-se de uma média móvel trimestral.

Além disso, o indicador de desemprego também é influenciado pela entrada e saída de pessoas do mercado de trabalho, já que a taxa é uma relação entre desocupados e população economicamente ativa (PEA). "O principal fator para a queda do desemprego desde o início deste ano foi a saída de pessoas da força de trabalho", diz Barreira.

O Ministério do Trabalho e Emprego ainda não tem data para divulgar o Caged. O indicador foi vazado para a imprensa antes de sua publicação oficial em todos os meses deste ano. Já o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) divulga a Pnad Contínua em 29 de junho.

## **Guerra comercial é uma ameaça para Brasil e AL**

### **Valor Econômico - 20/06/2018**

No caso de uma guerra comercial total, as exportações do Brasil passariam a ser submetidas a tarifas de mais de 30%, ante a média atual de 5%, num custo significativo mesmo para um país que não está no centro do confronto atual, segundo estudo da Unctad. Para a América Latina, uma guerra comercial entre EUA e China pode tirar até 1 ponto percentual do crescimento neste ano, diz a OCDE.

Uma guerra comercial total significa o império do unilateralismo, o desmoronamento do sistema multilateral de comércio atual, o fim de concessões bilaterais e de acordos preferenciais. É um cenário que não está perto de acontecer, mas a situação atual é suficiente perigosa para analistas examinarem todas as possibilidades.

Alessandro Nicita, economista da Unctad, diz que as cifras em estudo ainda são modestas, "pois há quem calcule que as tarifas poderiam subir globalmente 60%". O estudo foi elaborado juntamente com Marcelo Olarreaga, da Universidade de Genebra, e Peri da Silva, da Universidade do Kansas,

Na pesquisa, os três economistas medem a alavancagem de cada país no mercado internacional, isto é, se suas políticas comerciais são capazes de influenciar os preços internacionais (poder de mercado, no jargão econômico).

O "poder de mercado" pode ser usado para medir a estrutura tarifária não cooperativa de cada país, que poderia prevalecer num mundo de puro mercantilismo. Nesse caso, conforme a pesquisa, uma guerra comercial total levaria os exportadores dos mais diferentes países a enfrentar alta tarifária de 32 pontos percentuais em média.

Uma guerra comercial não atingiria todos os países e setores do mesmo modo. E ainda que as principais economias tenham peso suficiente para aguentar retaliações importantes, isso não significa que se beneficiariam do confronto.

Segundo o estudo, as exportações dos EUA enfrentariam uma média tarifária no exterior de 30%, a União Europeia, de 35% e a China, de quase 40%, altas significativas comparado às atuais alíquotas relativamente baixas.

O economista-chefe para América Latina e Caribe da OCDE, Ángel Melguizo, pondera que o verdadeiro impacto de uma escalada no conflito comercial entre as duas maiores potências econômicas do mundo ainda não pode ser previsto, porque "depende do que for aprovado em termos de medidas".

"Ainda estamos vendo mais declarações do que medidas protecionistas de fato", disse. Mas o risco de escalada de uma guerra comercial "é o principal risco para o crescimento econômico da região".

Melguizo ressalta que a região "está em recuperação econômica e pode crescer 2% neste ano, e entre 2,5% e 3% em 2019". Isso, porém, está ameaçado pela disputa comercial EUA-China. "Dependendo das medidas que forem adotadas, estamos falando de um impacto potencial de até 1 ponto percentual" na atividade na região.

Ele reforçou que uma guerra comercial ampla é o principal risco externo no momento tanto para o Brasil quanto para a América Latina. "Qualquer medida protecionista é uma má ideia."

Quando se consideram as retaliações, as perdas em geral são amplas o suficiente para anular benefícios eventuais de qualquer medida unilateral de proteção.

Lia Valls Pereira, pesquisadora da área de economia aplicada do Ibre/FGV, diz que qualquer turbulência com as duas maiores potências do mundo é ruim para a economia global. E é ainda mais complicado para países emergentes, como o Brasil, porque, com o enfraquecimento do sistema multilateral de comércio, as negociações passam a ser bilaterais e "o Brasil não tem tanto poder barganha nesse aspecto".

## **Investidor se anima e projeta mercado secundário maior**

**Valor Econômico - 20/06/2018**

O financiamento subsidiado para que Estados e municípios paguem precatórios será positivo para investidores e deve elevar o volume de negociações secundárias dos títulos. "É uma boa notícia para o investidor saber que o ente federativo terá como acessar uma linha de crédito e pagar o precatório, com mais de uma fonte de pagamento", diz Mateus Tessler Rocha, sócio da gestora Jive Investments.

Antes só havia uma fonte de pagamento, que era um percentual da receita líquida do Estado e do município - que muitas vezes acabava sendo usada para outros fins e abria nova disputa judicial. Com a emenda constitucional 99,



o Tesouro dará a linha de financiamento, repassada pelos bancos públicos, e garantida pelos tomadores por fluxo futuro de caixa. Os Estados também poderão usar depósitos judiciais para pagamento. Antes nem todos podiam.

Ainda não está claro como será a regulamentação. Os bancos públicos ainda não definiram um modelo", diz Rocha. O prazo para pagamentos em atraso foi postergado de 2020 para 2024 - isso significa que, em 2024, Estados e municípios terão de quitar todos os precatórios em atraso. A maioria não ia conseguir cumprir o prazo anterior.

"Com a regulamentação, mais transações desses papéis devem ocorrer no mercado secundário, que privilegiava precatórios federais", diz o gestor. Assim, o deságio que o investidor paga na compra do precatório (que hoje chega a 80%) tende a diminuir.

Rocha vê um benefício também para os Estados e municípios, em relação ao custo de dívida. A regulamentação deve estabelecer o subsídio com correção de inflação ou taxa de poupança. "Hoje, o precatório tem correção de 6% mais IPCA. Com esse financiamento, o ente federativo vai reduzir o custo desse juro moratório", afirma.

## **Etanol: direto da usina para o posto**

### **O Globo - 20/06/2018**

O plenário do Senado aprovou ontem projeto de decreto legislativo que permite a venda de etanol diretamente das usinas para os postos. A proposta, de autoria do senador Otto Alencar (PSD-BA), altera uma resolução da Agência Nacional do Petróleo (ANP) que exigia que a venda fosse feita apenas para distribuidoras.

A medida foi uma das propostas apresentadas pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) para reformular o setor de combustíveis depois da greve dos caminhoneiros. Segundo a autarquia, a impossibilidade de venda direta aos postos produz ineficiências econômicas, pois impede o livre comércio e dificulta a possibilidade de concorrência que poderia existir entre o produtor de etanol e o distribuidor de combustível.

O projeto chegou a receber críticas de alguns parlamentares, que o classificaram como eleitoreiro. A senadora Ana Amélia (PP-RS) disse que o projeto é "um presente de grego" para o consumidor, já que, sem fiscalização eficiente, o etanol entregue pelas usinas pode ser "batizado" e de pior qualidade.

— A lógica é que o etanol será vendido mais barato, mas como ficará o controle fiscal, tributário e de qualidade do produto? Temos que fazer um debate sobre a logística de transporte desse produto que é muito perigoso, é uma logística muito complexa para ser assumida pelos produtores do etanol.

Sem falar na redução drástica de receita de estados e municípios — criticou Ana Amélia.

Executivo vai discutir alteração com o setor

Mesmo assim, o texto foi aprovado por ampla maioria. Foram 42 votos a favor e apenas dois contrários. Ele agora segue para votação na Câmara. Segundo o relator, a medida poderia baratear em cerca de R\$ 0,20 os preços para o consumidor. A maior defesa do texto foi feita pelos senadores do Nordeste, onde está localizada a maioria das usinas. Segundo Otto Alencar, sem a mudança, o polo sucroalcooleiro do Nordeste estaria em risco.

— São várias distribuidoras que, hoje, dominam esse mercado. Um litro de álcool hidratado sai, em média, da usina no valor de R\$ 1,57. Sai dali e chega lá ao posto de combustível, em alguma localidade, a R\$ 3,50, R\$ 3,37, R\$ 3,30. Enfim, tem uma variação muito grande, mas em média, praticamente, mais do que dobra o preço do litro do etanol hidratado da usina até chegar ao consumidor — defendeu Otto Alencar.

O ministro de Minas e Energia, Moreira Franco, disse que o governo está acompanhando o assunto. Segundo ele, o setor está muito dividido em relação a essa medida, e, caso a proposta seja aprovada no Congresso, o Executivo vai chamar todas as partes envolvidas para discutir a solução que melhor atenda ao consumidor.

— Existem propostas na Câmara e no Senado. O setor está muito refratário a isso e acha que o impacto será grande no modelo de negócio praticado no Brasil e no mundo. Temos que encontrar a melhor solução, que mais interessa ao bolso do consumidor — disse o ministro ao GLOBO.

Problemas para compra em escala

Para Leonardo Gadotti, presidente da Plural, associação que reúne distribuidoras, a venda direta de etanol dos usineiros aos postos vai aumentar a sonegação de impostos, estimada atualmente em cerca de R\$ 4 bilhões por ano. Ele avalia que o projeto deveria ter sido amplamente discutido com a sociedade e que os postos não têm infraestrutura ou escala para comprar diretamente das usinas, exceto os postos localizados próximos dos produtores.

— Vai contra tudo que se conhece de mercado competitivo, busca de eficiência, controle de processos e recolhimento de tributos. Esse projeto não foi discutido com ninguém — criticou Gadotti.

## **‘Camisa de força’ para o próximo governo**

**O Globo - 20/06/2018**

O ministro do Planejamento, Esteves Colnago, disse ontem que a incerteza da trajetória das contas públicas dificulta o crescimento do setor privado de acordo com seu potencial. Em seminário promovido pela Instituição Fiscal Independente (IFI), o ministro destacou que, sem reformas estruturais para reverter o crescimento das despesas obrigatórias, que avançam sobre o Orçamento público, o país deixa uma “camisa de força absurda” para o próximo governo. E frisou que, se o gasto obrigatório continuar avançando, o governo passará a ocupar um papel de mero gestor de folha de pagamentos:

— O crescimento nos déficits públicos leva a um enrijecimento absurdo do Orçamento. Vamos ter 98% das dotações do governo disponibilizadas para despesas obrigatórias. Talvez o governo vire o que muitas prefeituras são hoje, um gestor de folha de pagamentos. É muito pouco para um governo.

Ele afirmou ainda que o governo analisa como atender a um dispositivo aprovado pelo Congresso no fim do ano passado que determina que a União abra uma linha de crédito para financiar o pagamento de precatórios (valores devidos em perdas judiciais) de estados e municípios.

Impacto ainda não calculado

Colnago afirmou que não há espaço orçamentário para isso e lembrou que a Constituição Federal veda a criação de despesas que não cabem no Orçamento. O artigo foi incluído na Emenda Constitucional 99, que instituiu um novo regime para pagamento de precatórios.

— O artigo 167 da Constituição diz que é preciso ter dotação orçamentária para cumprir com obrigações. Embora tenha sido uma emenda constitucional, preciso saber se ela está em conformidade com a própria Constituição. Preciso olhar dentro do espaço que eu tenho para poder, se for o caso, dar espaço para essa nova obrigação.

O mesmo argumento foi usado pela equipe econômica para adiar o cumprimento de um outro dispositivo aprovado neste ano, que prevê desconto em dívidas de produtores com o Funrural. Neste caso, o Tesouro emitiu um comunicado para os bancos determinando que os débitos não fossem renegociados enquanto o governo não encontrasse espaço no Orçamento.

O ministro não quis dizer qual é o tamanho do impacto que a abertura de uma linha de crédito com juros subsidiados aos governos regionais teria para a União. O secretário do Tesouro, Mansueto Almeida, também não quis dimensionar o tamanho do rombo, mas explicou que, como os estados têm um prazo para pagar os precatórios, o impacto financeiro dessa medida não deve ocorrer em 2018 nem em 2019. Além disso, os governos regionais têm de, primeiro, esgotar todas as outras fontes de recursos previstas na legislação

para quitar os precatórios antes de utilizar a linha de crédito. Entre elas estão, por exemplo, recursos próprios e depósitos judiciais.

— Pela forma que está escrita a emenda constitucional, vamos supor que o estado tem precatório de R\$ 10. Não significa que ele possa acessar a linha imediatamente para ter os R\$ 10. Primeiro, tem que fazer outros mecanismos para pagar os precatórios, antes de acessar a linha. O impacto financeiro não é imediato.

#### Regulamentação até dia 30

Segundo Mansueto, o governo ainda estuda a legislação para entender se há mesmo necessidade de que a linha de crédito seja aberta aos estados neste ano. Ele aponta que a emenda constitucional aprovada pelo Congresso diz apenas que a regulamentação tem de ser aprovada até dia 30 deste mês. Mas não é clara se os governos regionais já podem ter acesso imediatamente. Como há um período para pagar os precatórios e as fontes de recursos têm de ser esgotadas, isso estenderia o prazo para o governo:

— Tem que ser regulamentado a partir de 30 de junho, mas não é claro se passa a vigorar imediatamente. O programa precisa estar regulamentado a partir de 30 de junho. Então, o governo tem que enviar o projeto até lá.

## **Tombo global nas Bolsas**

### **O Globo - 20/06/2018**

A escalada das ameaças de uma guerra comercial entre Estados Unidos e China provocou ontem um baque nos principais mercados globais. Os investidores ficaram preocupados com a nova ameaça de Donald Trump, na noite de segunda-feira, de sobretaxar em 10% importações chinesas no montante de US\$ 200 bilhões, valor que pode dobrar se Pequim retaliar. As perdas mais significativas foram nos índices acionários da China: o Shenzhen Composite desabou 5,77%. Esses mercados não haviam funcionado na véspera devido a um feriado, não tendo refletido ainda, portanto, o anúncio de sexta-feira, de tarifas extras sobre US\$ 50 bilhões em produtos chineses — que Pequim decidiu retaliar no mesmo montante. Em Nova York, o índice Dow Jones perdeu 1,15% e anulou todo o ganho acumulado no ano, estando agora em território negativo. No Brasil, por fatores internos, o Ibovespa foi exceção: subiu 2,26%.

Uma guerra comercial entre as duas maiores economias do mundo terá efeitos em todos os países. Carlos Langoni, ex-presidente do Banco Central e diretor do Centro de Economia Mundial da Fundação Getúlio Vargas (FGV), ressalta que as medidas protecionistas de Donald Trump tendem a frear a economia chinesa — que tem nas exportações um de seus pilares — e desacelerar o crescimento mundial. Com a menor demanda por commodities (matérias-primas) por parte da China, os preços no mercado internacional devem cair, reduzindo os embarques brasileiros ao exterior, tanto em volume como em valor.

Por isso, Langoni ressalta que o Brasil tem mais a perder do que a ganhar com a disputa entre EUA e China:

— O que o Brasil pode ganhar na margem, com uma eventual substituição de produtos americanos a serem barrados pelos chineses, é anulado pela desaceleração do comércio mundial e do próprio crescimento chinês.

Preços futuros da soja recuam

A China é o maior parceiro comercial do Brasil. De janeiro a maio deste ano, exportamos US\$ 24 bilhões para o país asiático — um quarto do total. Além disso, a balança comercial com a China é favorável, ou seja, superavitária. Já os EUA responderam por 11% de nossas exportações até maio, e os embarques (US\$ 10,4 bilhões) são inferiores às importações (US\$ 11,4 bilhões).

José Augusto de Castro, presidente da Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB), também cita como risco para o Brasil a queda nos preços das commodities:

— O Brasil perde porque guerra comercial é protecionismo, que reduz o comércio, reduz demanda, as commodities caem de preço, e o Brasil fica mais enfraquecido. A consequência natural é uma queda (nos preços) das commodities-

es, e o Brasil não tem como se defender disso — destaca Castro, lembrando que as vendas de soja representam cerca de 13% da pauta exportadora brasileira.

E foi justamente a soja que derrubou ontem os mercados de futuros agrícolas nos EUA. Os contratos de soja para novembro desabaram 7,2%, para US\$ 8,645 pelo bushel, o menor preço desde março de 2016, segundo a Bloomberg. A soja é o principal produto americano exportado para a China. Desde o fim de maio, a indústria de soja dos EUA perdeu US\$ 6 bilhões. Rich Nelson, estrategista-chefe da corretora Allendale, disse à Bloomberg que “os operadores estão no modo pânico”.

— Os preços da soja estão caindo como resultado direto dessa disputa comercial — disse à Bloomberg John Heisdorffer, presidente da Associação Americana de Soja. — Temos procurado seguidamente o governo Trump, implorando para que eles ouçam o nosso lado da história.

Langoni lembra que o Brasil já atravessa uma fase de grandes incertezas, com um cenário político nebuloso para as eleições de outubro e uma forte pressão sobre o câmbio, devido à política do Federal Reserve (Fed, o banco central dos EUA) de elevar a taxa de juros, o que atrai capital para o mercado americano:

— Se de fato essa guerra comercial se intensificar, a recuperação econômica brasileira, que já está lenta, pode ser afetada.

Langoni enfatiza ainda que, sem o papel “ativo e colaborativo” dos EUA, a Organização Mundial do Comércio (OMC), que tem os americanos entre seus fundadores, está ameaçada. A expansão do comércio global foi uma das alavancas do crescimento dos países. Pela primeira vez em muitos anos, diz o economista, há uma expansão sincronizada: países que representam mais de 80% do PIB mundial estão crescendo. Um ciclo que pode ser abalado.

Castro, da AEB, lembra que a briga entre EUA e China deve agravar o cenário para as exportações brasileiras, que já sofreriam este ano por causa da crise na Argentina. Na última projeção, divulgada em dezembro, a entidade estimava para este ano crescimento de 1,1%, para US\$ 218 bilhões, das vendas para o exterior. Agora, Castro já espera desempenho negativo.

— Não sabemos quanto, mas que vai cair, vai — afirma o especialista, que divulgará em julho a revisão das contas para o comércio exterior. — Tem uma série de fatores. A Argentina deve impactar as exportações, a economia deve crescer bem menos do que se esperava no início do ano. A taxa de câmbio também influencia.

O ministro da Agricultura, Blairo Maggi, considera que a escalada da tensão comercial “só vai atrapalhar o país”:

— Para mim, a atitude do Trump é muito prejudicial ao agronegócio.

Outro efeito, para o Brasil, da disputa entre as duas maiores economias do mundo é uma possível invasão de produtos chineses, que teriam por destino original o mercado americano. Além disso, os produtos brasileiros terão de brigar por espaço com as exportações da China.

— Supondo que a produção chinesa não diminuirá, a tendência é que eles sejam mais agressivos comercialmente em outros mercados — afirma um membro da equipe econômica, sob condição de anonimato. — A União Europeia, no caso do aço, já tratou de fechar seu mercado, temendo esse efeito.

### Consequências também na América Latina

Apesar desse cenário, a tendência do governo brasileiro é não entrar em rota de colisão com os Estados Unidos. Isso porque Michel Temer está em fim de mandato. Além disso, os técnicos sabem que o poder de pressão do país é baixo.

Outros países da América Latina serão afetados pela briga comercial. Para Ángel Melguizo, chefe da América Latina do Centro de Desenvolvimento da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), o acirramento do conflito pode ter impacto no crescimento da região:

— A depender das medidas adotadas, há um impacto potencial de 0,5 ponto a 1 ponto percentual do PIB.

Segundo Melguizo, a OCDE ainda não tem um estudo específico sobre os impactos das medidas recentes tomadas por EUA e China.

— Já estamos há alguns anos alertando sobre o uso de medidas protecionistas. Mas o importante é que a América Latina não está seguindo esses passos. Pelo contrário, colocou mais medidas de liberalização entre os vizinhos — diz Melguizo, citando as conversas entre Mercosul e Aliança do Pacífico.

## **'Com disputa comercial, ameaça de medidas protecionistas é séria'**

**O Globo - 20/06/2018**

Alvo de críticas, o isolamento comercial brasileiro representa uma vantagem inusitada diante da escalada da guerra comercial entre Estados Unidos e China. Segundo o economista sênior para mercados emergentes do banco francês BNP Paribas, Sylvain Bellefontaine, a baixa taxa de abertura comercial, aliada à diversificação de parceiros comerciais, deve fazer com que o país sofra menos que outros emergentes. Mesmo assim, observou ele, a economia brasileira apresenta maior fragilidade do que seus pares, e o ambiente externo tenso pode estimular a “tentação protecionista” e favorecer um “voto radical” nas próximas eleições. Especialista em Brasil e Turquia, Bellefontaine falou ao GLOBO por telefone, de Paris.

### **Qual impacto a escalada do conflito comercial entre EUA e China terá sobre emergentes como o Brasil?**

O impacto é potencialmente muito negativo para emergentes. Na história econômica, períodos marcados por protecionismo e pela queda do comércio internacional não foram lucrativos para a economia mundial. A ameaça de medidas protecionistas em cadeia, em represália à política dos EUA, é séria. Para o Brasil, dois fatores estruturais são positivos, porém. O país continua fechado, com taxa de abertura comercial muito pequena. As exportações são relativamente diversificadas, com cerca de 25% das exportações destinadas à China, 20% para a América Latina, 20% para a Europa e apenas 15% para os EUA. Isso pode preservar um pouco o Brasil. O lado negativo é a recuperação ainda frágil e a falta de fôlego do consumo e do investimento no Brasil. Infelizmente, o contexto internacional se torna menos favorável à abertura comercial do Brasil e ao avanço das exportações na retomada econômica. Com a proximidade das eleições, a tentação protecionista poderia tomar o espírito dos eleitores e favorecer um voto radical, que os mercados certamente puniriam.

## **A lentidão da recuperação brasileira surpreende?**

Não fomos surpreendidos pela lentidão da recuperação já em 2017, quando o avanço veio dentro do 1% que prevíamos. Mas, este ano, todo mundo está revisando para baixo suas previsões, o que é inquietante. Tivemos dois anos de recessão intensa, e vemos agora que a recuperação é fraca. Pensávamos que, para 2018, teríamos uma aceleração mais forte, o que não está acontecendo. E a greve dos caminhoneiros terá um impacto grande sobre a atividade.

## **Qual é a projeção de vocês para o PIB em 2018?**

Estamos revendo. Mas acredito que o crescimento ficará abaixo dos 2%.

## **Antes da greve, a recuperação já dava sinais de arrefecimento. Por quê?**

Do ponto de vista do consumo, tivemos o efeito enganoso, digamos assim, de algumas medidas, como a liberação do dinheiro do FGTS. Ela acabou turbinando o consumo, mas criou um efeito de base de comparação. Depois que o dinheiro foi gasto, a desaceleração seria natural. O problema é que as contas públicas estão em dificuldades, então não há suporte do investimento público. Fora a agricultura, não vão bem a indústria e os serviços. Isso ajuda a explicar o crescimento fraco. Paralelamente, a contribuição do comércio exterior não tem sido relevante.

## **Por que o real foi mais prejudicado nas últimas semanas?**

É consequência dos acontecimentos sociais que geraram um certo temor com relação ao crescimento e à aceleração da inflação. Mas o país tem os meios de evitar uma crise financeira. Não se pode falar ainda em crise financeira. Tivemos uma depreciação do real de 13% no ano, o que é importante mas não algo descontrolado. O Banco Central tem os meios de interromper a desvalorização, e já demonstrou isso ao aumentar seu programa de swaps cambiais (operação equivalente à venda de dólares no mercado futuro), que já havia utilizado no auge da crise, sobretudo em 2015. E o BC ainda não tocou nas reservas cambiais, que são muito relevantes. Mas é importante lembrar que os swaps podem ter um custo fiscal importante nos próximos meses. Foi o que aconteceu em 2015, com o custo exorbitante desse mecanismo da ordem de 2% do PIB. Mas não estamos na mesma situação.

## **O BC terá de subir juros por causa da alta esperada da inflação com o câmbio?**

Não é o cenário-base, uma vez que a inflação está controlada, abaixo do centro da meta, e a atividade econômica não é forte. Logo, há elementos para que não se aumentem os juros.



## **O que mais preocupa na eleição?**

Eu me preocupo com o que pode acontecer com o Brasil com a proximidade das eleições. Os meses de setembro, outubro e novembro vão ser sensíveis. Podemos ter um alívio nas próximas semanas, talvez até com o efeito da Copa do Mundo, mas, quando a campanha começar mesmo, em agosto, teremos uma noção mais clara do peso dos candidatos mais radicais e populistas nas pesquisas. As pesquisas vão ficar mais apuradas, e é aí que podemos ter problemas.

## **Qual foi o efeito da greve dos caminhoneiros sobre a economia?**

A greve teve um impacto forte sobre a atividade e, logo, sobre a arrecadação. Isso tende a aumentar o peso do déficit como proporção do PIB. Ele será maior do que o que se esperava. O impacto direto das concessões do governo aos grevistas pode ficar em torno de 0,2% do PIB, enquanto o impacto sobre a atividade econômica pode ser da ordem de 0,5% do PIB. O PIB real será menor.

“O impacto é potencialmente negativo para emergentes. Na história econômica, períodos marcados por protecionismo não foram lucrativos”

## **No fim da lista digital Correio Braziliense - 20/06/2018**

A falta de estratégia derrubou o Brasil no ranking mundial de competitividade digital. O país caiu duas posições e está entre os piores. Entre 60 nações, está na posição 57. Com isso, aumentou o gap digital — entraves que limitam o acesso da população de baixa renda a computadores e à internet. O diagnóstico foi publicado pelo IMD (International Institute for Management Development), com sede na Suíça, em parceria com a Fundação Dom Cabral. Os reflexos atrapalham o desenvolvimento econômico e social da população, destacam especialistas.

O ranking avalia em que medida os países adotam e exploram tecnologias digitais, levando o avanço para as práticas governamentais, os modelos de negócios e a sociedade. O estudo é ancorado em 50 indicadores divididos em três fatores. O Brasil ficou em 62ª posição em conhecimento, 55ª em tecnologia e 47ª em preparação futura para o ambiente digital.

Carlos Arruda, coordenador do Núcleo de Inovação e Empreendedorismo da Fundação Dom Cabral e porta-voz do estudo no Brasil, explica que o país está paralisado. “Entendemos que as condições para o país avançar estão ameaçadas. Esse índice nos coloca em desvantagem e mostra como somos pouco preparados”, disse.

Os Estados Unidos aparecem em primeiro lugar, seguido de Cingapura, Suécia, Dinamarca e Suíça. Na América Latina, o Chile é o mais bem colocado

(37º). “Precisamos melhorar o arranjo institucional, mudando o patamar de pesquisa, desenvolvimento e capacitação das pessoas”, defende.

Marcello Cavalcanti Barra especialista em tecnologia da informação da Universidade de Brasília (UnB) explica que todos os setores da sociedade ficam comprometidos. “Um dos eixos centrais é a questão do acesso e a velocidade. A internet brasileira é uma das mais caras do mundo. Apesar de impactar as empresas, é um gargalo de toda a sociedade”, destaca.

## **Emprego com saldo positivo em maio** **Correio Braziliense - 20/06/2018**

O ministro do Trabalho, Helton Yomura, adiantou ontem, durante palestra na Câmara dos Deputados, que o mês de maio fechou com saldo positivo de empregos, apesar dos 10 dias de greve de caminhoneiros. Ele não antecipou, entretanto, os números. “Os dados consolidados serão anunciados pelo presidente Michel Temer”, justificou. No primeiro quadrimestre, o país criou 336.855 vagas formais. Nos últimos 12 meses, entre maio de 2017 e abril de 2018, o saldo positivo foi de 283.118 empregos. Somente em abril, foram 115.898 novos postos, resultado de 1.305.225 admissões e 1.189.327 desligamentos, de acordo com o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged).

## **Entrave para baratear o custo do diesel** **Correio Braziliense - 20/06/2018**

Quanto mais avançam as tentativas para solucionar a crise dos combustíveis, mais difícil fica encontrar um desfecho que agrade a todos. Não bastasse o tabelamento dos fretes rodoviários ter parado no Supremo Tribunal Federal (STF), ontem, dois movimentos criaram ainda mais obstáculos à resolução da crise. O Senado Federal aprovou projeto de decreto legislativo que autoriza a venda direta de etanol hidratado de usinas para os postos, contrariando a posição da União Nacional da Indústria de Cana-de-Açúcar (Única). E um leilão de biodiesel, que é adicionado na proporção de 10% ao diesel, vendeu o produto a um valor 8,5% mais alto, o que pode encarecer o produto nas bombas.

O leilão regulamentado pela Agência Nacional de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) define o preço do B10, o biodiesel acrescentado ao diesel que vai para os postos. Com o aumento de 8,5% em relação ao bimestre anterior, o desconto de R\$ 0,46 prometido pelo governo aos caminhoneiros para encerrar a greve que desabasteceu o país de Norte a Sul fica mais distante. A elevação deve representar cerca de R\$ 0,20 centavos para o biodiesel, o que resultará nas bombas uma alta de cerca de R\$ 0,02 por litro a partir de 1º de julho.

Além disso, o plenário do Senado aprovou a venda direta de etanol hidratado de usinas para os postos por 47 votos a 2 e o texto agora segue para a análise

da Câmara dos Deputados. O objetivo do projeto é baratear o custo do etanol. No entanto, segundo Pedro Mizutani, presidente do conselho da Única, a tentativa de tirar as distribuidoras da cadeia de abastecimento de álcool combustível não vai tornar o combustível mais barato. “A alternativa propõe que a usina entregue direto nos postos, mas vai envolver custos de logística e obrigar uma reforma tributária, porque parte dos impostos incidem na produção e parte na distribuição do produto”, alertou.

Segundo ele, do PIS/Cofins, R\$ 0,13 incidem na produção e R\$ 0,11 na distribuição. “O ICMS (Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços) fica em parte no estado e o resto é substituição tributária. A mudança vai obrigar uma reforma tributária e atrapalhar a eficiência, porque vamos precisar de otimização logística”, argumentou. Outra preocupação da Unica é de que o projeto vai contra o Renovabio, programa nacional de redução de emissão de carbono e inclusão do biocombustível na matriz energética brasileira. “A distribuidora é a parte obrigada a pagar pelo certificado de descarbonização”, acrescentou.

A Federação dos Plantadores de Cana do Brasil (Feplana), que reúne agricultores com forte influência no Nordeste, é a favor da proposta, apresentada pelo senador Otto Alencar (PSD-BA) após a paralisação dos caminhoneiros contra a alta no preço dos combustíveis. Na semana passada, um requerimento de urgência foi assinado pela maioria dos líderes da Casa, o que fez com que a matéria fosse levada diretamente ao plenário.

Atualmente, os produtores não estão autorizados a vender o combustível diretamente aos postos por restrições da ANP. Durante a greve dos caminhoneiros, a agência chegou a autorizar emergencialmente a venda direta aos postos, mas a medida foi revogada quando a situação se normalizou.

## **Mais de R\$ 196 mi pagos pelo PIS-Pasep** **Correio Braziliense - 20/06/2018**

O Ministério do Planejamento registrou o saque de R\$ 196,2 milhões do Programa de Integração Salarial (PIS) e de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep) na segunda-feira, primeiro dia do cronograma de retirada para cotistas de todas as idades. Ao todo, 144.409 pessoas tiveram o dinheiro depositado ou sacaram nas agências Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal. Segundo a pasta, o volume é recorde para o período de flexibilização. Em outubro de 2017, o governo iniciou o processo de redução da idade de saque do PIS-Pasep.

Até o ano passado, a retirada das cotas só era permitida nos casos de aposentadoria, invalidez, doença grave e idade mínima de 60 anos. Pelo decreto sancionado pelo presidente Michel Temer em 13 de junho, passam a poder fazer o saque cotistas de todas as idades. Têm direito ao benefício pessoas tanto do setor público quanto do privado que trabalharam com carteira assinada de 1971 a 1988. Depois disso, o valor, que era depositado em contas individuais, passou a alimentar o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT).

O governo disponibilizou R\$ 39,3 bilhões para contemplar 28,7 milhões de trabalhadores. Desse total, R\$ 5 bilhões foram sacados por 3,6 milhões do ano passado até maio último, de acordo com o Planejamento. Ou seja, restam R\$ 34,3 bilhões.

Segundo a pasta, no primeiro dia, saíram do Pasep R\$ 33,6 milhões, para 24.809 cotistas no BB; e R\$ 162,6 milhões, para 119,6 mil para trabalhadores do setor privado na Caixa.

## **Governo nega recursos para financiar precatórios**

### **DCI - 20/06/2018**

O ministro do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, Esteves Colnago, disse ontem que o governo federal não tem dotação orçamentária para oferecer empréstimo subsidiado para que estados e municípios possam pagar seus precatórios devidos.

A medida está prevista na emenda constitucional 99, promulgada em dezembro do ano passado, que adiou de 2020 para 2024 o prazo para os entes quitarem essas dívidas dentro de um regime especial estabelecido.

De acordo com essa emenda, em até seis meses, a União, diretamente, ou por intermédio das instituições financeiras oficiais, deve disponibilizar uma linha de crédito especial para o pagamento dos precatórios.

Os precatórios são as dívidas contraídas pelos governos em todas as esferas públicas, quando são condenados em instância final pela Justiça, a pagar a pessoas físicas ou jurídicas.

Segundo Colnago, o governo não conseguiu retirar o dispositivo da proposta e, agora, para cumprir essa obrigação, será preciso abrir espaço no orçamento. “Alguma coisa terei que deixar de fazer”, afirma.

“Vamos ter essa discussão dentro do Executivo, para ver como atender e se vamos atender”, disse, explicando que a própria Constituição diz que é preciso ter dotação orçamentária para cumprir as obrigações, assim a Lei de Responsabilidade Fiscal e a Lei de Diretrizes Orçamentárias pedem essa compatibilidade orçamentária.

“Preciso, dentro do arcabouço jurídico, estar atendendo a todas as leis, e a própria Constituição”, disse.

Segundo o ministro, para que o financiamento seja oferecido, outras despesas terão de ser reduzidas. “É uma discussão que veremos ao longo do tempo e no envio da LOA [Lei Orçamentária Anual]”, explicou.

## **Consignado será vetor para aumento de carteira bancária**

**DCI - 20/06/2018**

O consignado será um dos principais drivers de alta das carteiras de crédito bancário neste ano. Os baixos níveis de risco e inadimplência já impulsionaram crescimento de 35,3% nas concessões da modalidade em abril deste ano, contra igual período de 2017.

Só no ano passado, por exemplo, os cinco maiores bancos do País (Banco do Brasil, Bradesco, Caixa Econômica Federal, Itaú e Santander) somaram mais de R\$ 979,3 bilhões em empréstimos da linha, um aumento de 8,3% em relação ao observado em 2016 (R\$ 904,1 bilhões).

De acordo com o diretor do departamento de empréstimos e financiamentos do Bradesco, Leandro José Diniz, o crescimento visto no consignado nos últimos anos vem tanto pela sua “praticidade”, como pela sua independência ante o cenário macroeconômico do País.

“Assim, mesmo com os últimos acontecimentos, acreditamos que o consignado não apenas continuará crescendo como também ajudará bastante as carteiras de crédito”, diz.

Segundo os últimos dados do Banco Central (BC), apesar de a modalidade representar apenas 9,1% do total de concessões no sistema financeiro, o empréstimo esteve entre as maiores altas, saindo de R\$ 11,256 bilhões em abril de 2017, para R\$ 15,229 bilhões em igual mês deste ano.

Além do baixo risco da linha para o banco credor – com o desconto direto na folha de pagamento –, os baixos juros da modalidade e a alta demanda do consumidor também influenciarão na alta da carteira.

“Não adianta ofertar algo que não tem demanda. Por isso, a aposta acaba sendo em cenários de baixo risco que oferecem também taxas diferenciadas e incentivos”, avalia o superintendente executivo de produtos de crédito para pessoa física do Santander, Eduardo Jurcevic.

Além da limitação do empréstimo em até 30% da renda da pessoa física – situação que acaba controlando e adequando o financiamento para a realidade do consumidor –, as taxas oferecidas estão entre as menores vistas nos recursos livres.

Ainda de acordo com o BC, por exemplo, a média de juros cobrados na modalidade ficou em 25,7% ao ano em abril último, queda de 2,5 pontos percentuais frente ao mesmo intervalo do ano passado (28,2% a.a.).

De acordo com o coordenador de pós-graduação em finanças da Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul (PUC-RS) Gustavo de Moraes, porém, “a realidade do crédito consignado é incompatível no médio e longo prazo”.

“Ainda não é um bom período para a tomada de recursos, principalmente por causa da lenta recuperação”, pontua o professor.

Ele reforça, ainda, que mesmo com a seletividade bancária nos empréstimos, a possibilidade de o crédito virar uma “bola de neve” é grande. “A situação das famílias ainda está bastante comprometida. O foco dos bancos é grande pelo baixo risco e a demanda é alta pelos juros atrativos, mas é preciso cuidado em relação à inadimplência”, conclui.

#### Calamidade financeira

Outro ponto de atenção para os bancos é a condição crítica de alguns estados, como é o caso do Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul e Minas Gerais, os quais decretaram calamidade financeira em 2016 e, até agora, não tiveram melhoras significativas.

Para Marcos Coltri, diretor de empréstimos e financiamentos do Banco do Brasil (banco líder em crédito consignado, puxado principalmente pelas linhas voltadas par servidores públicos e beneficiários do INSS), as dificuldades apresentadas nessas regiões trouxeram a necessidade de “adaptação” do banco.

“Vemos alguns casos específicos de estados da federação que apontam dificuldade em pagamento de salários, fazendo-os com atraso ou de forma parcelada, por exemplo. Nessas situações, adaptamos os nossos modelos e adotamos uma postura mais flexível para que não trouxesse impacto de inadimplência”, explica o executivo.

Ele pondera, no entanto, que ainda que os reflexos tenham sido “pontuais e marginais”, o banco público enxerga “bastante potencial” no consignado voltado para o setor privado.

“Mesmo com a maior participação do setor público, enxergamos forte potencial no setor privado. Além disso, também devemos levar maior foco aos empréstimos voltados para profissionais liberais”, completa o diretor do Banco do Brasil.

Atualmente, o setor privado corresponde a apenas 7,3% de participação no total de concessões do mercado consignado (com R\$ 1,115 bilhão do total de R\$ 15,229 bilhões de abril).

Ao mesmo tempo, enquanto a inadimplência dos trabalhadores privados registrou queda no quarto mês deste ano em relação ao mesmo período de 2017 (de 4,8% para 4,2%), os servidores públicos e os beneficiários do INSS

registraram ligeiros aumentos na mesma comparação, de 2,3% para 2,41% e de 1,9% para 2,1%, nesta ordem.

“Essa, porém, é uma linha voltada para a gestão do orçamento familiar. É um crédito planejado e que, ainda assim, tem uma inadimplência bastante baixa”, acrescenta Diniz, diretor do Bradesco.

Próximos meses

Em relação aos próximos meses, o alto nível de incerteza política no País e a recuperação da atividade econômica em ritmo mais lento do que o esperado, os especialistas entrevistados pelo DCI apostam em linhas de menor risco – como o próprio consignado – até o ano que vem.

Outras duas modalidades de destaque são o crédito imobiliário – cujas concessões subiram 9,2% em abril contra o mesmo mês de 2017, de R\$ 6,306 bilhões para R\$ 6,888 bilhões – e os financiamentos voltados para a aquisição de veículos, que demonstraram aumento de 43,3% na mesma relação, de R\$ 5,909 bilhões para R\$ 8,462 bilhões.

## **Dólar e crise desanimam consumidor**

### **DCI - 20/06/2018**

Com um efeito centralizado no segundo bimestre, a greve dos caminhoneiros não será o vilão do varejo em 2018. Para além da paralisação, a escalada do dólar e a percepção de 52% dos consumidores que o momento atual de compra é pior que do ano passado serão os responsáveis por tirar o sono dos varejistas neste ano.

Os dados fazem parte de uma pesquisa de Intenção de Consumo das Famílias (ICF) realizada mensalmente pela Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC).

De acordo com o estudo, a intenção de consumir dos brasileiros caiu 0,5% junho ante a maio, apesar de ter crescido 12,4% na comparação com junho de 2017.

A queda no indicador reflete as dificuldades que o consumidor tem sentido no que diz respeito aos gastos: 42,8% dos entrevistados acreditam que o consumo para os próximos meses ficará abaixo do comprado no terceiro e quarto bimestres de 2017.

“A queda desses componentes reflete a disposição das famílias em gastar um pouco menos, principalmente com produtos que venham a comprometer o orçamento com compras parceladas”, analisa o economista da CNC, Antonio Everton.

De acordo com ele entre os fatores que tem prejudicado a compra estão a alta do dólar, crédito restrito e incertezas com o futuro da economia e política no País. Exemplo disso, o subíndice Nível de Consumo Atual apresentou leve recuo de 0,1% na comparação com maio. Já o componente Momento para Duráveis apresentou queda de 1,1% no comparativo mensal, ainda que ambos indicadores tenham apresentado alta de dois dígitos na comparação anual.

O resultado só não foi pior por conta da percepção mais positiva quanto o emprego, reflexo da melhoria do mercado de trabalho. O subíndice Mercado de Trabalho da pesquisa foi a 113,4 pontos, alta de 0,5% em relação ao mês passado. O percentual de famílias que se sentem mais seguras em relação ao emprego ficou em 33,9%, ante aos 31,2% de 2017.

## **Texto inicial da LDO 2019 é aprovado**

### **DCI - 20/06/2018**

A Comissão Mista de Orçamento aprovou nesta terça-feira (19), após acordo entre os parlamentares, o relatório preliminar do senador Dalirio Beber (PSDB-SC), da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2019.

Com a aprovação do relatório, começa a contar o prazo para apresentação de emendas à LDO. Deputados e senadores têm até o dia 26 de junho para apresentar emendas à proposta. Pelo cronograma de tramitação do projeto, atualizado nesta terça-feira, a votação do relatório final deve ocorrer no dia 10 de julho na comissão.

As emendas podem ser apresentadas individualmente por deputados e senadores e também por comissões da Câmara e do Senado; além das coletivas, apresentadas pelas bancadas estaduais.

O texto da LDO precisa ser votado pelos parlamentares até 17 de julho em sessão do plenário do Congresso. Caso não seja votado até essa data, pode inviabilizar o recesso parlamentar, que vai de 17 de julho a 1º de agosto.

O projeto prevê uma meta de déficit primário de R\$ 139 bilhões para o governo federal. Para 2020 e 2021, o déficit previsto é de R\$ 110 bilhões e R\$ 70 bilhões. Segundo o texto, o crescimento do PIB em 2019 é estimado em 3%, a inflação medida pelo IPCA ficaria em 4,25%, enquanto a Selic e o dólar devem encerrar o ano em 8% e R\$ 3,50, respectivamente.

A previsão do salário mínimo para 2019 é de R\$ 1.002.



## **Serpro fecha no TST acordo milionário em processo sobre desvio de função Valor Econômico - 20/06/2018**

O Serviço Federal de Processamento de Dados (Serpro) fechou no Tribunal Superior do Trabalho (TST) um acordo milionário com 511 dos 564 empregados que entraram com processo por desvio de função. O caso, que tramita desde 1989 na Justiça, foi conduzido pela ministra Maria de Assis Calsing.

No acordo, o Serpro se comprometeu a pagar cerca de R\$ 263 milhões. Montante bem menor que o estabelecido na fase de cálculos do valor da condenação, já transitada em julgado. De acordo com o advogado da empresa, Fernando Abdala, do escritório Abdala Advogados, a estimativa chegou a R\$ 1,3 bilhão.

Os 53 trabalhadores que não aderiram ao acordo, homologado em maio, esperam julgamento previsto para hoje pela 4ª Turma do TST. No processo, alegam que foram cedidos ao Ministério da Fazenda para atuar como técnicos do Tesouro Nacional. E que a remuneração que recebiam era inferior à dos servidores que ocupavam os cargos formalmente. Pedem o reconhecimento do desvio de função e o pagamento das diferenças salariais.

A empresa recorreu ao TST para pedir, entre outras demandas, que uma vantagem individual fosse excluída das diferenças devidas. E antes de julgar o caso, a ministra Maria de Assis Calsing designou audiência de conciliação. O primeiro encontro ocorreu em 1º de junho do ano passado.

Para reduzir a condenação, um dos argumentos usados pelo Serpro na negociação foi o de que não teria como pagar o valor e seria levada a encerrar as atividades, segundo Abdala. A empresa pública teve anuência expressa do Ministério da Fazenda para o acordo, firmado dentro do Núcleo Permanente de Conciliação (Nupec) do TST.

De acordo com o advogado, um acordo já havia sido fechado em 2005, mas sem a participação da União que, por não ter sido consultada, não o aceitou. "Trocaram [os trabalhadores] o incerto de uma condenação alta pelo certo de um acordo que fecharam agora e já começaram a receber", diz Abdala. Os advogados dos trabalhadores não foram localizados pelo Valor até o fechamento da edição.

## **Justiça da Bahia libera imposto sindical**

**O Globo - 20/06/2018**

A Justiça do Trabalho da Bahia determinou que dez empresas descontem de seus funcionários o imposto sindical, extinto pela reforma trabalhista. A decisão é do desembargador Renato Mário Simões, do Tribunal Regional do Trabalho da 5ª Região (TRT-5). O magistrado concedeu uma liminar, após mandado de segurança coletivo impetrado pelo Sindicato dos Empregados no Comércio de Feira de Santana. A multa pelo descumprimento é de R\$ 500 a R\$ 15 mil por dia.

A contribuição obrigatória corresponde a um dia de trabalho de cada empregado. Antes da reforma, o imposto era recolhido sempre sobre folha salarial de março. A nova lei trabalhista, que está em vigor desde novembro, tornou a contribuição facultativa.

O desembargador argumentou que, por se tratar de um imposto, a alteração deveria ter sido feita por lei complementar, como prevê a Constituição. A reforma trabalhista é uma lei ordinária.

“Se o legislador, data venia, não obedeceu à CF (Constituição Federal), desprezando na discussão os ritos e formas adequados à elaboração de uma lei complementar para alterar o tributo, comprometeu a constitucionalidade das modificações intentadas através de lei ordinária”, escreveu o magistrado na decisão, de 14 de junho.

O argumento é o mesmo usado em outras ações que contestam a mudança na regra no Supremo Tribunal Federal (STF). Hoje, há na Corte pelo menos cinco ações diretas de inconstitucionalidade (ADI).

Guilherme Feliciano, presidente da Associação Nacional dos Magistrados do Trabalho (Anamatra), destaca que já existe no STF a interpretação de que a contribuição sindical é um tributo:

— O STF, em várias ocasiões, já havia compreendido que essas contribuições sindicais, como estabelecidas pela CLT, teriam natureza tributária. Nesse sentido, há quem veja que sua instituição e revogação exigiria lei complementar, com quórum qualificado de parlamentares.

O processo na Bahia começou em 28 de maio. Na semana passada, a juíza Rosemeire Lopes Fernandes, da 3ª Vara do Trabalho de Feira de Santana, negou pedido de antecipação de tutela, argumentando a proximidade da votação das ADIs.

Em março, uma decisão em Campinas determinou a cobrança do imposto no setor de autoescolas.

## **O medo de flutuar**

### **O Estado de S. Paulo - 20/06/2018**

**Monica De Bolle**

Há pouco mais de duas semanas, em meio à forte turbulência nos mercados locais, o Banco Central corretamente anunciou que não mudaria a política de juros para conter a desvalorização do real. Ao mesmo tempo, anunciou o aumento das operações de swap cambial para frear a volatilidade e a disparada da moeda americana. De lá para cá, a autoridade monetária brasileira já fez cerca de 25% do ápice do montante de operações dessa natureza durante o governo Dilma. Por que o Banco Central brasileiro tem tanto medo de deixar a moeda flutuar, conforme exige o regime que constantemente reafirmamos ter?

Primeiramente, a usual digressão sobre os swaps cambiais. Nessas operações, o Banco Central oferece aos investidores o pagamento da oscilação do dólar adicionado um prêmio, enquanto o investidor se compromete a pagar ao BC a variação das taxas de juros durante o período de validade do contrato. No fim do contrato, as duas partes trocam os rendimentos e, caso o dólar tenha oscilado mais do que os juros, os investidores recebem proteção cambial enquanto o Banco Central assume o custo dessa proteção.

Os swaps não envolvem, necessariamente, o uso das reservas internacionais, isto é, a troca de rendimentos costuma ser efetuada em reais. Contudo, como a operação confere proteção em dólares aos investidores, há sempre a possibilidade de que queiram ressarcimento em moeda estrangeira uma vez terminado o contrato. Nesse caso, haveria redução de reservas. Durante o governo Dilma, quando o estoque de swaps cambiais chegou a cerca de US\$ 115 bilhões, tais perdas de reservas não se materializaram. O BC aposta que o mesmo ocorra agora.

A pergunta, entretanto, é por que o BC está tão empenhado em dar proteção aos investidores. Na época de Dilma, uma das principais razões era a Petrobrás, que tinha nível elevadíssimo de endividamento em dólares – abalada pelo sucateamento ocorrido, a empresa não tinha como aguentar expressiva desvalorização do real. Hoje, a situação é diferente já que a empresa foi reestruturada e o restante da dívida corporativa em dólares do País não só goza de hedge, mas tem maturidade longa, não sendo, portanto, uma ameaça direta à solidez do balanço de pagamentos. De resto, temos um déficit em contacorrente baixo e nenhuma outra vulnerabilidade externa. Portanto, o excesso de zelo do BC não se justifica pela ótica do risco de uma crise externa, hoje quase nulo.

Outra explicação seria o repasse cambial para a inflação, isto é, o fato de que quando o dólar se valoriza há diversos canais que traduzem tal variação em alta inflacionária. Há evidências de que, dado o estado frágil da economia, o grau de repasse seja, hoje, bastante baixo. Além do mais, ainda que haja chance de alta inflacionária pela frente, a inflação continua abaixo de 3% nos

últimos 12 meses, mesmo com a aceleração de maio – aceleração essa atrelada à greve dos caminhoneiros, e portanto provavelmente passageira. Desse modo, temores inflacionários associados à desvalorização do real são, no mínimo, um exagero.

O real tem sofrido nos mercados locais e internacionais pelas mudanças no cenário externo – perspectiva de que a política monetária americana acelere os aumentos de juros, e de que a inflação americana seja também influenciada pela guerra comercial de Trump. O quadro volátil tem pressionado ativos em países emergentes, e tais pressões dificilmente

O excesso de zelo do Banco Central não se justifica pela ótica do risco de uma crise externa, hoje quase nulo

poderão ser revertidas por medidas domésticas.

No Brasil, soma-se a isso o ambiente desgovernado de Temer e as incertezas sobre as eleições, além dos temores acerca de determinados candidatos e de suas propostas. É nessa lama primordial que os mercados buscam o paternalismo cambial do BC brasileiro. Contudo, sem riscos externos significativos e na ausência de pressões inflacionárias que ameacem a credibilidade da política monetária, cabe perguntar: por que o BC não deixa o dólar flutuar? Por que o BC não mostra que o regime flutuante é, de fato, flutuante, e que não cede às pressões do mercado e da política?

Em poucas palavras, por que o BC está seguindo política que neste momento não parece ter muita justificativa? Afinal, se o dólar disparar com inflação razoavelmente contida, isso ajuda nossos exportadores. Afinal, a maneira mais fácil de conter a especulação excessiva contra o real é deixá-lo encontrar por si o “preço justo”. Quem acredita nos mecanismos de mercado, ao menos, deveria defender isso, e não buscar explicações para o eterno medo de deixar o regime de câmbio flutuante funcionar.

## **Bradesco traça ofensiva para atrair não-correntista** **O Estado de S. Paulo - Coluna do Broadcast - 20/06/2018**

O Bradesco planeja uma ofensiva junto a não-correntistas do banco e, para essa empreitada, vai criar uma área dedicada a esse público. Na mira estão nada menos do que 43 milhões de clientes da instituição que não são correntistas, mas que possuem ao menos um produto do banco, como cartão de crédito, seguro, previdência e consórcio, por exemplo. Mais do que abrir uma conta corrente, o foco do banco é ‘rentabilizar’ melhor esse contingente, fazendo com que esses clientes deixem de ser apenas monoprodutos. Pessoas ainda sem relacionamento com a instituição, que estão a cada dia mais sendo cercadas pelas fintechs - startups do setor financeiro -, também são alvo da nova área do Bradesco. » Em busca de retorno. Além do Bradesco, o Banco do Brasil também adotou uma estratégia para atrair não-correntistas. Como isca, o banco vai oferecer um cartão de crédito para este público, mas quer ir além e

ofertar outros produtos como empréstimos, previdência e seguros. O ataque dos grandes bancos de varejo a não-correntistas ocorre em um momento que o crédito é retomado de forma ainda lenta no Brasil, com foco nas pessoas físicas, o que obriga essas instituições a buscarem novas fontes de receita. » A todo vapor. O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico Social (BNDES) acaba de aprovar o financiamento de R\$ 111,5 milhões para a aquisição de 11 locomotivas ferroviárias pela MRC, empresa da japonesa Mitsui. O prazo do empréstimo será de dez anos, com fabricação nacional da GE Transportes Ferroviários. A MRC é uma Sociedade de Propósito Específico (SPE), fundada em 2017, que está em fase pré-operacional. As locomotivas financiadas serão seus primeiros ativos para aluguel e a locatária será a VLI Multimodal.

» Contra-ataque. A PagSeguro, do Uol, teria antecipado a oferta de ações, de cerca de US\$ 1,2 bilhão, anunciada na segunda-feira, dia 18, e que pegou o mercado de surpresa, para ser mais agressiva em seu plano de expansão. O movimento, que penalizou as ações da adquirente no pregão de ontem, dia 19, é um contra-ataque a investidas de concorrentes junto ao seu público-alvo: os micro e pequenos empreendedores (MEIs). A Cielo, de Bradesco e Banco do Brasil, já reforçou a atuação junto a esse público, inclusive com um empurrão dos sócios, enquanto a Rede, do Itaú Unibanco, também cogita disputar essa clientela. Em paralelo, novos entrantes seguem aumentando a competitividade no setor de cartões. Vale lembrar que dois terços da nova oferta da PagSeguro são secundários, ou seja, o dinheiro vai para o bolso dos sócios.

» Nunca antes. A Cielo, que lidera o mercado de maquininhas no Brasil, já mudou seu discurso. Tem dito nos bastidores que pode até perder margem, mas não irá mais ver sua participação encolher como nos últimos anos. Está, inclusive, mais agressiva em marketing. No mercado, porém, a leitura é de que o sinal, tanto da PagSeguro como da Cielo, é ruim para ambas. Na prática, vão queimar recursos com uma disputa mais acirrada. É tudo o que o Banco Central deseja: mais concorrência e menor custo ao lojista. A PagSeguro não comentou.

» Retomada. A frota de veículos corporativos deve crescer no Brasil até 2019. Pesquisa do Observatório de Veículos Empresariais (OVE), que ouviu 368 gestores de frotas de empresas em todo País, aponta que 32% projetam crescimento de suas frotas. Do total, 5,7% esperam alta acima de 20% nesse período.

» Terceirizado. O levantamento mostrou ainda que 50,6% dos entrevistados pretendem ampliar a frota por meio da terceirização. Já 21,4% preveem aquisição por compra própria com pagamento à vista.

» Sampa. Febre nas praias do Rio de Janeiro, o famoso mate começa a ganhar novos horizontes. A rede de franquias carioca Megamate inaugurou duas unidades em São Paulo neste mês e espera alcançar dez lojas na capital paulista e região até do ano. Com uma rede de mais de 140 lojas, distribuídas em seis Estados, pretende galgar a marca de 190 unidades até abril de 2019. Para 2020, a meta é ainda mais ousada: 240 lojas, sendo cinco delas nos

Estados Unidos. » Mais mudanças. Depois de alterar seu comando no Brasil, a seguradora francesa Axa está repaginando a alta cúpula. Trouxe o ex-Fairfax Paulo Kudler para a vice-presidência de vida e afinidades. Ele, que acumula passagens em pesos pesados como SulAmérica e ainda nas corretoras Marsh e Aon, ocupa o lugar de Michel Dubernet, que deixou a companhia no mês passado.

» Nova fase. O desafio de Kudler será dar continuidade ao plano de expansão da Axa no Brasil. A nova fase da companhia, que voltou ao País há quatro anos, será capitaneada pela francesa Delphine Maisonneuve que chega em julho, substituindo o também francês Philippe Jouvelot.

## **Merkel sob ameaça**

### **O Estado de S. Paulo - 20/06/2018**

#### **Gilles Lapouge**

A chanceler Angela Merkel corre o risco de ser derrubada. Por quem? Por Horst Seehofer, que deu um ultimato de 15 dias. Se até lá ela não se submeter às exigências de Seehofer, seu governo acaba. Desafio sacrílego contra a irremovível Merkel. Especialmente se considerarmos que este inimigo mortífero faz parte de sua coalizão de governo.

É verdade que Seehofer pertence à CSU, os democratas-cristãos da Baviera, que desde sempre estiveram muito à direita da CDU, o partido de Merkel. Assim, a primeira ameaça a Merkel vem de um aliado. Não é muito original: é uma figura comum nas guerras pelo poder: o líder é golpeado mais violentamente por seus aliados do que por seus adversários. “Que Deus me proteja dos meus amigos”, dizia Voltaire. “Dos inimigos, cuido eu.”

Certamente, a guerra lançada por Seehofer contra Merkel também tem outros motivos além da ambição. Estamos na presença de uma lacuna, um abismo que divide Alemanha, França, toda a Europa e, basicamente, a consciência humana: o que fazer com a onda de migrantes que se alastra para todas as direções, que não é detida por nada, nem arame farpado nem os guardas de fronteira.

Merkel, nesta tragédia, faz parte dos que concordam em ofender um pouco a prosperidade alemã e europeia, mas abrir suas portas para os miseráveis sem lugar. Um milhão de imigrantes entraram na Alemanha em 2015. Merkel jamais foi perdoada por tal generosidade. Mas, por que a ofensiva Seehofer neste momento?

Primeiro porque Merkel, este silencioso felino, é um animal ferido pelos maus resultados das últimas eleições. Segundo, porque nos últimos meses, a Europa desliza em direção à intolerância. A opinião pública não suporta o peso dos sobreviventes do infortúnio e os movimentos políticos que pedem pela

“tolerância zero” com os estrangeiros prosperam no continente. Não existe nenhum país europeu que não seja afetado. Os chamados “populistas” ou de “extrema direita” ou “defensores de suas identidades” levantam suas cabeças.

Não é de estranhar que a acusação contra Merkel, lançada por Seehofer, chegue poucos dias depois que o novo ministro do Interior da Itália tenha se recusado a abrir seus portos para vítimas de um naufrágio recolhidas por um navio humanitário. A Grã-Bretanha abandonou a UE em parte pela xenofobia. Itália, Áustria e países do Leste Europeu voltaram-se para a extrema direita em parte em razão dos imigrantes.

A Alemanha, até agora aberta aos mais desafortunados, está se fechando como uma ostra. A França, que prega a tolerância, é um dos países europeus mais severos em relação aos estrangeiros, especialmente quando estes vêm da África ou da Ásia. A única fraqueza da França: ela quer abrir as portas apenas se esses estrangeiros estiverem em perigo de morte em seu país. Haverá pouco mais que uma voz a defender o amor: o papa Francisco.

Essas são as razões pelas quais o ataque a Merkel e sua eventual queda não são uma crise trivial de governo. São parte de uma das grandes batalhas espirituais de nosso tempo que estaremos presenciando nos próximos 15 dias, no ultimato dirigido à chanceler da Alemanha por seu ministro do Interior.

E temos ainda Donald Trump, o presidente dos EUA, para colocar gasolina na fogueira. Ele gosta disso. Merkel, que ele despreza, a Europa, que ele busca demolir, agredindo-a há um ano, fazem parte de um caso ruim. Viva a América. Sozinha!

## **A ortodoxia fracassou?**

### **Valor Econômico - 20/06/2018**

**Pedro Ferreira e Renato Fragelli**

Em sua coluna de 11/06/2018 neste jornal, Fernando Limongi deu uma mostra de quão distante a população brasileira ainda está de compreender a profundidade do buraco em que o país se encontra. Quando mesmo competentes intelectuais do calibre daquele articulista acreditam que as brandas medidas de ajuste implantadas pelo governo Temer deveriam ter sido suficientes para viabilizar a volta do crescimento, é sinal de que o novo governo terá muita dificuldade em convencer a população a aceitar medidas mais duras necessárias para recolocar o país nos trilhos.

Ao comentar a anêmica retomada do crescimento, referindo-se aos economistas da equipe de Meirelles, Limongi afirmou que "o Dream Team não entregou os resultados prometidos". Nenhuma palavra sobre a queda da inflação - de 10,7% em 2015 para apenas 2,9% em 2017. Nenhuma referência à inédita redução da taxa de juros incidente sobre a dívida pública de 14,25% para 6,5%, menor valor desde que se tem registro. No mesmo artigo escreveu que "a agenda reformista não encontrou resistências no Congresso e reformas,

como a PEC do teto e a reforma trabalhista, foram aprovadas", deixando de citar a não-reforma da previdência.

É importante compreender que as reformas aprovadas pelo Congresso, após o impeachment, foram aquelas que tinham custo político relativamente baixo. O Teto de Gastos mal foi entendido pelo grande público, além de ser uma medida que, se efetivamente vier a ser cumprida, só terá impacto no futuro. A reforma trabalhista certamente contrariou profundamente os pelegos dos 17 mil sindicatos, mas já em 2018 trouxe aumento de renda para milhões de trabalhadores celetistas que deixaram de ser extorquidos pelo Imposto Sindical. O fim da TJLP desagradou apenas a Fiesp e seus obsequiosos representantes encastelados no BNDES. A desconstrução do desastroso marco regulatório do pré-sal só incomodou um punhado de nacionalistas estatizantes, bem como cartéis de fornecedores locais. Nenhuma dessas reformas teve ainda impacto significativo sobre a população.

Desde o início do governo Temer, sabia-se que a principal e mais difícil reforma seria a da previdência. Por envolver toda a população, com exceção apenas dos já aposentados, seria a reforma com maior custo político. Não por acaso foi deixada para uma etapa seguinte, quando se previa que a economia já estaria com inflação controlada e emprego em recuperação.

As regras de acesso à aposentadoria brasileiras, de tão generosas, não encontram paralelo no resto do mundo. A aposentadoria por tempo de contribuição beneficia a classe média que se aposenta aos 53 anos de idade em média, após trabalhar com carteira assinada ao longo de toda a vida profissional. Os pobres, por trabalharem intermitentemente no setor informal, aposentam-se por idade, aos 65 (mulheres aos 60) anos. Nada mais aprofundador de desigualdades, mas uma regra vergonhosamente apoiada pelos partidos que se intitulam de esquerda.

Em 2017, o déficit gerado pelos 30 milhões de beneficiários do INSS foi R\$ 180 bilhões, enquanto o gerado por apenas um milhão de servidores federais alcançou R\$ 80 bilhões, pois as aposentadorias desses últimos são muito superiores às pagas pelo INSS. Devido ao envelhecimento da população, o desequilíbrio tende a se agravar. A reforma da previdência não é um "programa ortodoxo", mas uma necessidade incontornável. Não haverá retomada do crescimento enquanto o problema não for resolvido.

Após a divulgação da gravação de Joesley, Temer gastou o apoio político que o havia levado ao poder para nele se manter. Consequentemente, a reforma da previdência inviabilizou-se. Sem reforma da previdência, o cumprimento do Teto de Gastos ficou comprometido. Diante do profundo desajuste fiscal, a dívida pública atingiu 77% do PIB e segue em crescimento galopante de 6% do PIB ao ano. Não há empresário disposto a investir e gerar empregos, pois o simples cálculo da rentabilidade do investimento é impossibilitado pela incerteza sobre quanto do futuro ajuste fiscal se fará por meio de maior tributação sobre empresas. O resultado é a estagnação.



A frustração generalizada diante da paralisia da economia gerou o fenômeno de empatia da população pela greve dos caminhoneiros. A greve resultou da conjugação de três fatores: excesso de caminhões provocado pelos empréstimos subsidiados do PSI à taxa de 2,5%, diante de uma inflação de 6,5%; recessão que acarretou queda da demanda por transporte; e correção do preço do diesel de acordo com seu valor internacional. Os três são herança de Dilma Rousseff e seus economistas heterodoxos. Eles conceberam o PSI, provocaram o desequilíbrio fiscal que resultou na maior recessão da história brasileira e endividaram sobremaneira a Petrobras ao conterem os preços de combustíveis para segurar a inflação no ano eleitoral de 2014.

Ao fim de seu artigo, Limongi registra que "os liberais se eximem de culpa e a única solução que enxergam para a saída da crise é a radicalização de seu programa". Conforme acima exposto, entretanto, o cerne do programa - a reforma da previdência - sequer foi implantado. Não há alternativa heterodoxa capaz de enfrentar essa realidade. Será que os populistas de esquerda e direita que lideram as pesquisas compreenderam o problema?

## **Juros devem subir diante da desvalorização cambial?**

### **Valor Econômico - 20/06/2018**

**Ailton Braga**

No dia 7 de junho deste ano, a cotação do dólar chegou a R\$ 3,90, alta de cerca de 24% em relação à cotação mínima do ano, alcançada no final de janeiro. No mesmo período, o risco país medido pelo indicador EMBI+ subiu de 222 pontos para 330 pontos e o Ibovespa caiu 14%. Essa elevação da taxa de câmbio e piora da percepção de risco país levaram a forte alta das taxas de juros no mercado futuro, com os investidores passando a projetar aumento da taxa de juros Selic para conter a desvalorização cambial e seus efeitos sobre a inflação.

Mas faz sentido essa expectativa do mercado de elevação das taxas de juros no curto prazo? Em outras palavras, deve o Banco Central elevar os juros para conter a desvalorização cambial? Entendemos que não e ao longo deste artigo explicaremos o porquê.

O país opera, desde 1999, há quase 20 anos, portanto, a combinação de câmbio flutuante e metas de inflação, em que não há um objetivo para a taxa de câmbio a ser perseguido pelo Banco Central, de forma que o câmbio afeta as taxas de juros apenas indiretamente, devido aos seus efeitos sobre a inflação. Nesse sentido, um conceito relevante é o de pass-through da taxa de câmbio para os preços, ou seja o impacto das variações da taxa de câmbio sobre a taxa de inflação. A literatura sobre o tema mostra que o pass-through do câmbio depende do nível de ociosidade da economia, do grau de abertura ao comércio exterior, da credibilidade da autoridade monetária e de se a variação da taxa de câmbio é vista como permanente ou provisória. No caso

brasileiro, os estudos indicam que o grau de repasse do câmbio para a inflação é menor que o observado em outros países da América Latina e se reduziu a partir de 2003.

Desde janeiro de 1999, quando adotou o câmbio flutuante, o Brasil enfrentou cinco choques cambiais, com desvalorizações nominais acumuladas do Real, considerando-se o valor médio da taxa de câmbio em cada mês, entre 40% e 82%. Para ter uma aproximação do impacto desses choques cambiais sobre a taxa de inflação, comparamos a variação acumulada da taxa de câmbio com a elevação da taxa de inflação, diferença entre o IPCA (acumulado em 12 meses), no mês em que se iniciou a alta da taxa de câmbio e o nível máximo do IPCA nos meses seguintes ao fim do choque cambial. Assim, entre dezembro de 1998 e outubro de 1999, a cotação do dólar subiu 63,4%. Esse movimento do câmbio esteve associado a elevação de 7,4 pontos percentuais da taxa de inflação entre final de 1998 e final de 1999.

Ou seja, o aumento da taxa de inflação representou 11,7% da desvalorização cambial observada no período. Já entre abril e dezembro de 2002, a desvalorização do real chegou a 64%, com o ápice na taxa de inflação tendo sido alcançado em maio de 2003 e o aumento da taxa de inflação alcançado 14,4% da desvalorização cambial.

Entre agosto e dezembro de 2008, a moeda brasileira sofreu novo choque, com a cotação do dólar subindo 48,5%. Entretanto, a taxa de inflação, em 12 meses, que era de 6,2% em agosto de 2008 caiu para 5,6% em março de 2009, ou seja, não houve qualquer impacto do câmbio sobre a taxa de inflação, o que pode ser resultado da forte queda do nível de atividade no período e da rápida valorização do real que se seguiu ao fim do choque cambial.

Outro choque ocorreu entre julho de 2014 e janeiro de 2016, com valorização acumulada do dólar de 82,2%, que foi acompanhada por aumento da taxa de inflação de 4,2 pontos percentuais, ou 5,1% da desvalorização cambial. Em relação ao aumento da cotação do dólar em 2018, seu grau de repasse deve ser bastante limitado, como ocorreu nos últimos choques cambiais, por causa da elevada ociosidade da economia brasileira, das expectativas de inflação controladas e dos efeitos contracionistas sobre o nível de atividade da piora das expectativas em relação à economia devido ao cenário externo mais adverso e às incertezas associadas à eleição no Brasil.

De qualquer forma, mesmo que haja um impacto mais acentuado da desvalorização do câmbio sobre os preços, como a taxa de inflação está abaixo da meta, há espaço para aceitar alguma elevação dos preços, respeitando-se os limites do intervalo de tolerância para a taxa de inflação. Afinal, como qualquer banco central no mundo, o brasileiro precisa observar também o nível de ociosidade da economia em geral e a taxa de desemprego, que, apesar da incipiente recuperação econômica iniciada em 2017, está em níveis históricos máximos, próxima a 13% da população economicamente ativa.

A nossa situação é diferente da Argentina, que tem taxa de desemprego em torno de 7% e taxa de inflação de 25,6% (em 12 meses), e da Turquia, com taxa de desemprego de 10,5% e taxa de inflação de 12,2%, além de déficits externos elevados e níveis de reservas cambiais, em relação ao volume de importações, mais baixos que o Brasil. Por isso, o fato dos bancos centrais desses países terem sido obrigados a elevar as taxas de juros para conter a desvalorização cambial e seus efeitos sobre a inflação não significa que o mesmo deva ocorrer no Brasil.

Nosso principal problema é o déficit fiscal e as dúvidas em relação às providências a serem tomadas pelo próximo presidente da República para conter o crescimento da dívida pública, algo fora do alcance da política monetária. Nesse caso, caberá ao próximo governo tomar as medidas necessárias para garantir a sustentabilidade da dívida. Se isso não acontecer e os credores do governo passarem a rejeitar os títulos públicos, então sim, enfrentaremos um choque de inflação e juros, com efeitos perversos sobre a já combalida economia brasileira.

Entretanto, não cabe ao banco central simplesmente homologar as expectativas negativas dos investidores por meio de um aumento, ainda injustificado, das taxas de juros, levando a economia a uma nova recessão e aumentando as chances de eleição de um candidato populista que ignore as limitações fiscais do Estado brasileiro.

## **O euro pode ser salvo?**

**O Globo - 20/06/2018**

**Joseph E. Stiglitz**

O euro pode estar perto de uma nova crise. Itália, a terceira maior economia da zona do euro, optou pelo que pode ser descrito como um governo eurocético. Isto não deveria surpreender ninguém. O retrocesso na Itália é mais um episódio previsível (e previsto) na longa saga de uma moeda mal projetada, em que o poder dominante, Alemanha, impede as necessárias reformas e insiste em políticas que exacerbam os problemas inerentes, mediante uma retórica aparentemente arquitetada para inflamar paixões.

A Itália tem tido um desempenho fraco desde o lançamento do euro. Seu PIB real (ajustado pela inflação) em 2016 foi o mesmo de 2001. Mas a zona do euro como um todo também não tem se saído bem. Entre 2008 e 2016, seu PIB real cresceu apenas 3% no total. Em 2000, um ano após a criação do euro, a economia americana era apenas 13% maior do que a da zona do euro; em 2016, essa diferença era de 26%. Após um crescimento em torno de 2,4% em 2017 — insuficiente para inverter os danos de uma década de fraco desempenho — a economia da zona do euro está vacilando novamente.

Se um país vai mal, culpe o país; se muitos países vão mal, culpe o sistema. E o euro foi um sistema praticamente desenhado para falhar. Ele anulou os

principais mecanismos de ajuste dos governos (taxas de juros e de câmbio); e, em vez de criar novas instituições para ajudar as nações a lidarem com situações diversas, impôs novas restrições — em geral, baseadas em teorias econômicas e políticas desacreditadas — sobre déficits, dívida, e até mesmo políticas estruturais.

Esperava-se que o euro trouxesse uma prosperidade compartilhada, o que iria aumentar a solidariedade e avançar a integração europeia. No fim, fez o oposto, reduzindo o crescimento e alimentando a discórdia.

O problema não é uma ausência de ideias sobre como avançar. O presidente francês, Emmanuel Macron, em dois discursos, na Sorbonne, em setembro passado, e quando recebeu o Prêmio Charlemagne pela União Europeia, em maio, articulou uma visão clara do futuro da Europa. Mas a chanceler alemã, Angela Merkel, jogou água fria em suas propostas, sugerindo, por exemplo, pequenos investimentos em áreas onde são urgentemente necessários.

Defendi enfaticamente a necessidade de um esquema de seguro de depósito, para evitar especulações contra os sistemas bancários em países debilitados. A Alemanha parece reconhecer a importância de uma união bancária para o funcionamento da moeda única, mas, como Santo Agostinho, sua resposta tem sido: “Oh senhor, torne-me puro, mas não ainda.” A união bancária aparentemente é uma reforma para ser implementada em algum momento no futuro, independentemente das mazelas do presente.

O problema central numa área de moeda comum é como corrigir os desalinhamentos da taxa de câmbio como o que está afetando agora a Itália. A resposta da Alemanha é colocar o fardo nas nações fracas, que já estão sofrendo com alta taxa de desemprego e baixos níveis de crescimento. Sabemos bem para onde isso caminha: mais dor, mais sofrimento, mais desemprego e uma expansão ainda menor. Mesmo se o crescimento se recuperar, o PIB nunca alcançará o patamar que teria atingido se uma estratégia mais sensível tivesse sido adotada. A alternativa é substituir o fardo do ajuste sobre as nações mais fortes, com maiores salários e demanda robusta apoiada por programas públicos de investimento.

Já assistimos ao primeiro e segundo atos desta peça várias vezes. Um novo governo é eleito, prometendo fazer um trabalho melhor, negociando com os alemães para acabar com a austeridade e desenhar um programa de reforma estrutural mais razoável. Mesmo que os alemães se movam, não será o suficiente para mudar o curso econômico. Sentimentos antigermânicos emergem, e qualquer governo, seja de centro-esquerda ou de centro-direita, que insinue as reformas necessárias será posto para fora do mandato. Vendem os partidos antiestablishment. Impasses emergem.

Por toda a zona do euro, líderes políticos estão se movendo rumo a um estado de paralisia: os cidadãos querem permanecer na União Europeia, mas também desejam o fim da austeridade e a volta à prosperidade. A eles é dito que não podem ter os dois. Sempre esperançosos de uma mudança de posição no

Norte da Europa, os governos com problemas se mantêm no curso, e o sofrimento de sua população aumenta.

O governo português liderado pelo primeiro-ministro socialista, António Costa, é uma exceção deste padrão. Costa conseguiu liderar seu país de volta ao crescimento (2,7% em 2017) e obteve um alto grau de popularidade (44% dos portugueses acham que o governo estava atuando acima das expectativas em abril de 2018).

A Itália também poderá representar outra exceção — embora num sentido muito distinto. Lá, o sentimento antieuro está voltando tanto pelo lado da esquerda como da direita. Com a Liga de extrema-direita agora no poder, Matteo Salvini, o líder do partido e um político tarimbado, pode encarnar os tipos de ameaças que neófitos em outros países tiveram medo de implementar. A Itália é grande o suficiente, com um número suficiente de economistas bons e inteligentes, para administrar uma saída de facto — estabelecendo uma dupla moeda flexível que pode ajudar a restituir a prosperidade. Isto violaria as regras do euro, mas o ônus de uma saída de jure, com todas as suas consequências, seria deslocado para Bruxelas ou Frankfurt, com a Itália contando com a paralisia da UE para evitar um rompimento final. Qualquer que seja o desfecho, a zona do euro ficará em farrapos.

Não é preciso chegar a isso. Alemanha e outros países do Norte da Europa podem salvar o euro, demonstrando mais humanidade e mais flexibilidade. No entanto, tendo visto os primeiros atos desta peça tantas vezes, não estou contando com uma mudança da trama.

## **Mercado cai na real**

### **Correio Braziliense - 20/06/2018**

#### **Correio Econômico**

Após semanas de incerteza e pressão para que o Banco Central (BC) elevasse a taxa básica de juros, o mercado caiu na real. Os juros futuros, que chegaram a precificar 60% de probabilidade de alta de 0,5 ponto percentual da Selic, passaram a apontar ontem 75% de chance de manutenção da taxa em 6,5% ao ano. Ficou claro que um aperto na taxa traria mais prejuízos do que benefícios para a economia brasileira, que ainda patina para voltar a crescer.

As pressões para alta de juros ocorreram em meio à valorização do dólar e às incertezas eleitorais. Coube à equipe de Ilan Goldfajn intervir no mercado, por meio da venda de contratos de swap cambial, e sinalizar que trabalha de acordo com o regime de metas de inflação. Assim, com as expectativas para o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ancoradas e abaixo da meta de 4,5%, não faria sentido elevar a Selic.

O economista-chefe do Banco Fibra, Cristiano Oliveira, explica que parte do encarecimento do dólar decorre da valorização da moeda estrangeira no

mercado global, porém — principalmente nos últimos dias — as incertezas quanto ao resultado das eleições também têm contribuído para a perda de valor do real. Ele detalha que isso gera riscos para a trajetória futura da inflação, com repasse da desvalorização cambial para os preços da economia.

Nesse caso, explica Oliveira, caberia à autoridade monetária combater apenas os efeitos secundários da depreciação cambial, e não os efeitos primários. Ele ressalta que, em um contexto de elevada ociosidade da economia, o repasse cambial tende a ser mitigado. “O BC tem reiterado que a política monetária é separada da política cambial e que não há relação mecânica entre as duas. Assim, vemos o Copom mantendo o arcabouço do sistema de metas respondendo apenas aos desvios da inflação à trajetória esperada e aos desvios do produto com relação ao produto de longo prazo”, destaca.

### Perspectivas

O economista-chefe do Banco Fibra avalia que a Selic permanecerá em 6,5% na reunião de hoje, mas reconhece que os riscos inflacionários se intensificaram desde a última reunião do colegiado. “Não descartamos uma elevação da Selic ainda em 2018, mas somente se uma depreciação cambial ou algum outro tipo de choque for forte o suficiente para afetar as expectativas para a inflação no horizonte relevante da política monetária”, diz.

Para ele, esse “choque” poderia vir da falta de credibilidade de um futuro banqueiro central escolhido por um candidato eleito que não seja comprometido com o regime de metas de inflação. “Nesse caso, a desancoragem das expectativas exigiria uma resposta imediata dos atuais membros do Copom. Assim, acreditamos que o Copom poderá endurecer moderadamente seu discurso, não descartando a possibilidade de elevação da taxa de juros ainda em 2018, se as expectativas para a inflação forem impactadas pela depreciação cambial”, afirma.

### Morreu pela boca

» A sucessão de imbróglios em que Ciro Gomes (PDT-CE) se meteu recentemente chamaram a atenção de um banqueiro. Além de proferir comentários racistas contra um vereador de São Paulo, o pré-candidato ao Palácio do Planalto foi vaiado em um evento para prefeitos em Minas Gerais. “Parece que ele vai morrer pela boca de novo. Esse temperamento explosivo é um problema e pode acabar com suas pretensões de disputar a presidência”, observou.

### Risco país

» A redução do clima de pânico em relação ao Brasil contribuiu para a queda do risco país. Os Credit Default Swaps (CDS) brasileiros de cinco anos caíram de 278 para 273 pontos. O mercado está de olho agora no resultado do IPCA-15 que será divulgado amanhã. Além disso, na Zona do Euro, o foco será nos resultados das pesquisas de atividade e confiança do consumidor. Ainda na Europa, o Banco Central da Inglaterra definirá a taxa básica de juros no país.

## **Chineses de olho no Brasil**

**DCI - 20/06/2018**

**Daniel Lau**

O plano quinquenal do governo chinês indicou os passos que a segunda maior economia do mundo irá tomar, nos próximos anos, no que diz respeito ao mercado interno. Já como parte do plano de expansão internacional, a vontade de as empresas asiáticas crescerem no exterior passa pela compra de ativos ao redor do mundo. Em busca pelas melhores oportunidades de retorno e com menos risco, a China aponta que quer manter o apetite global.

Considerado o país com maior destaque entre as quatro nações emergentes (Brasil, Rússia e Índia) que fazem parte do bloco dos BRIC, a China está em busca do aumento de escala e de participação mais ativa em bons negócios. Além disso, busca garantir o suprimento de commodities frente a uma crise iminente de energia com uma demanda que poderia pôr em perigo a segurança energética, o crescimento econômico continuado e o desenvolvimento sustentável da sociedade. A China vive um novo momento da matriz de energia cada vez menos dependente do carvão com a entrada das empresas de recursos renováveis, seguindo uma tendência mundial.

As duas culturas se aproximam a cada ano e o que vemos é que o Brasil aparece como um dos países alvos preferidos dos investidores chineses. Nesse sentido, dois setores da indústria de energia e recursos renováveis no Brasil têm chamado a atenção - energia elétrica e óleo e gás. Para se ter uma ideia do avanço dos asiáticos em direção ao Brasil, no período de 2003 a 2017, a China se envolveu em 250 projetos aqui no país, sendo que 93 foram confirmados, totalizando US\$ 53,5 bilhões, segundo o Ministério do Planejamento. Desse montante, 85% referem-se a projetos nas áreas de energia e mineração e geração e transmissão de energia elétrica.

Entre os negócios fechados pelos chineses com empresas brasileiras focados nas áreas como energia estão a State Grid que comprou a CPFL e a CPFL Renováveis; a vitória da State Power Investment Corporation no leilão da hidrelétrica de São Simão. Além dessas, as maiores corporações do petróleo chinês estão por aqui: a China National Petroleum Corporation, a Sinopec e a China National Offshore Oil Corporation.

Não há como negar que o Brasil é considerado um parceiro importante porque fornece produtos estratégicos que vão garantir o crescimento sustentável da China. Além disso, o Brasil passa pelo plano de expansão internacional dos investidores chineses por quatro motivos: o acesso ao mercado hoje é mais aberto; há o interesse de o governo trazer investimentos externos; o preço dos ativos está mais acessível do que alguns anos atrás; e a vontade da China em marcar presença no mercado brasileiro. Vale destacar que temos como

desvantagem o fato de os concorrentes globais terem uma economia mais estável, o que favorece o planejamento a longo prazo.

Para este ano, nada indica uma diminuição do apetite dos chineses por investimentos brasileiros e acredita-se que esse movimento irá continuar, independentemente do resultado das urnas eleitorais no Brasil. O apetite ainda está longe de ser saciado o aumento da presença dos asiáticos parece mesmo para valer. De certo, sabemos que os eles estão apreendendo com a dinâmica da economia brasileira e com a variação do câmbio e devem continuar como atores relevantes nos próximos anos.

## **Retaliação da China pode incluir medida não tarifária**

### **Valor Econômico - 20/06/2018**

Ao ameaçar ampliar as tarifas americanas sobre os bens chineses na segunda-feira, o presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, aumentou imensamente as chances de a reação de Pequim vir na forma de medidas não tarifárias.

Executivos americanos temem que a nova ameaça de Trump de aplicar sobretaxas a exportações chinesas de até US\$ 250 bilhões - cerca do dobro do que os EUA enviam à China por ano - resulte em reações como fiscalizações das autoridades chinesas direcionadas às empresas americanas.

Há evidências desse tipo de resposta nos últimos meses. As importações chinesas de alguns carros, alimentos e rações dos EUA ficaram retidas nas alfândegas para inspeções mais rigorosas.

Na ocasião, autoridades alfandegárias chinesas negaram qualquer motivação velada, argumentando que os procedimentos eram "compatíveis com as práticas internacionais". Respondendo à nova ameaça de Trump, o Ministério do Comércio da China informou ontem estar preparado para adotar medidas "qualitativas" e "quantitativas" que não especificou.

Nos últimos meses, executivos dos EUA vinham alertando o governo Trump para esperar por uma reação como essa.

Em maio, um grupo de executivos dos EUA viajou da China a Washington para encontros com autoridades do governo e congressistas. Na ocasião da visita, Trump listou exportações industriais chinesas no valor de US\$ 50 bilhões que poderiam estar sujeitas a tarifas punitivas por suposto roubo de propriedade intelectual - e ameaçou taxar outros US\$ 100 bilhões em exportações chinesas não especificadas se Pequim respondesse.

Segundo membros dessa delegação comercial, autoridades governamentais acharam que isso era uma estratégia inteligente. "Como alguém no governo disse: 'Uma vez que não exportamos [bens no valor de] US\$ 150 bilhões para a China, realmente vamos pegá-los nesse ponto", recordou um executivo americano, que pediu para não ser identificado.



Em resposta, a delegação de executivos chamou a atenção para a capacidade que o governo chinês teria de reagir de forma assimétrica, com medidas não tarifárias.

"Se a China reagir a uma segunda onda de tarifas dos EUA, empresas americanas sofrerão [ao] ser miradas diretamente ou ficar presas em procedimentos alfandegários da China", disse Kenneth Jarrett, presidente da Câmara Americana de Comércio, em Xangai.

Andrew Polk, da consultoria Trivium, com sede em Pequim, lembrou que "a China apresentou seu roteiro [não tarifário] em disputas anteriores com a Coreia do Sul e Japão". "A China ainda tem armas de sobra para usar quando as medidas quantitativas se esgotarem", acrescentou.

A ameaça de Trump na segunda-feira dobrou a anterior. O Representante de Comércio dos EUA foi instruído a estudar retaliações sobre exportações chinesas no valor de US\$ 200 bilhões. Se as tarifas forem adotadas integralmente, além das mercadorias industriais listadas inicialmente, bens de consumo amplamente usados no EUA também se tornarão alvos.

Analistas creem que Trump calculou mal os danos que a China pode infligir às empresas dos EUA.

"A aparente premissa de Trump de que os EUA têm vantagem nessa escalada olho por olho e que a China ficará sem espaço para impor tarifas antes dos EUA pode se mostrar terrivelmente equivocada", disse Eswar Prasad, da Cornell University. "A China tem vários pontos de coação contra os EUA, incluindo pressão sobre empresas americanas que operam ou possuem cadeias de abastecimento na China."

As reiteradas ameaças de tarifas por parte de Trump nas últimas semanas parecem já ter complicado o que originalmente era pensado para ser uma estratégia para "preparar o terreno" enquanto ele e o presidente da China, Xi Jinping, pareciam buscar um acordo.

Em troca da garantia pessoal de Trump a Xi de que o Departamento de Comércio dos EUA iria levantar sanções contra a ZTE - fabricante chinesa de equipamentos de telecomunicações pega enviando produtos vetados ao Irã e Coreia do Norte -, as autoridades supervisoras da concorrência na China estavam dispostas a liberar a proposta da Qualcomm para comprar a NXP, fabricante holandesa de microchips, por US\$ 47 bilhões.

Autoridades chinesas e americanas insistiram que os temas estavam sendo tratados independentemente. No fim de maio, Trump sinalizou que uma guerra comercial com a China não estava mais "em compasso de espera" e congressistas apresentaram um projeto de lei que poderia restaurar a "sentença de morte" da ZTE. Desde então, a análise do negócio entre a Qualcomm e NXP pelo Ministério do Comércio da China parece ter emperrado.

Também é provável que exportadores dos EUA que escaparam da primeira rodada de retaliações, como a Boeing, voltem a ficar na mira da China em seus esforços para rebater as tarifas de Trump.

As aeronaves americanas, incluídas na primeira lista de tarifas de Pequim, em abril, foram removidas de versão final, divulgada no fim de semana. A lista mais recente também não incluiu o sorgo cultivado nos EUA. Wilbur Ross, secretário de Comércio, minimizou os possíveis danos que agricultores americanos poderiam sofrer numa guerra comercial com a China.

Trump, ainda assim, aventou a possibilidade de ressuscitar programas para ajudar agricultores a lidar com as perdas decorrentes de uma guerra comercial.

## **Ativos emergentes perdem recursos após Fed, diz IIF**

### **Valor Econômico - 20/06/2018**

Após uma curta recuperação no início de junho, a decisão do Federal Reserve (banco central americano) na semana passada e o aumento das tensões comerciais entre EUA e China nos últimos dias provocaram uma reversão nos fluxos de portfólio para emergentes, segundo o Instituto de Finanças Internacionais (IIF).

O levantamento diário da entidade mostra que, desde 12 de junho, quando houve a reversão nos fluxos, US\$ 5,5 bilhões já saíram dos emergentes, sendo US\$ 4,2 bilhões em ações e US\$ 1,3 bilhão em bônus. O grosso da saída foi na Ásia emergente, com destaque para Taiwan, Coreia do Sul, Tailândia e China. "Embora o tom hawkish do Fed tenha gerado saídas de recursos de muitos emergentes na semana passada, os fluxos para a China vinham se mostrando resilientes. Entretanto, a elevada tensão nos mercados com nova escalada nas retaliações entre EUA e China provocou uma forte reversão nos fluxos de ações para a China", diz o IIF.

Segundo o IIF, no curto prazo as incertezas globais devem gerar mais cautela entre os investidores, pesando nos fluxos de portfólio, bancários e comerciais para emergentes. Na visão do IIF, o movimento de saída que atingiu os mercados chineses hoje pode ter "potenciais grandes ramificações para as ações emergentes". O índice MSCI de emergentes atingiu nesta semana seu menor nível desde agosto do ano passado.