

# Economia em Debate

## nº 252

(02/05/2018)

***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)**

## **Empreiteira deixa de pagar dívida de R\$ 1,2 bilhão**

**O Estado de S. Paulo - 02/05/2018**

A Andrade Gutierrez deixou de pagar na segunda-feira R\$ 1,2 bilhão a credores que adquiriram títulos emitidos no exterior. Na semana passada, o Tribunal de Contas da União bloqueou R\$ 508 milhões da empresa por suposto superfaturamento em obras na usina de Angra 3. A agência de risco Fitch rebaixou a nota da empreiteira.

Uma das maiores empreiteiras do País, a Andrade Gutierrez deixou de pagar na segunda-feira R\$ 1,2 bilhão (US\$ 345 milhões) devido a credores que adquiriram títulos emitidos por ela no exterior. A construtora mineira tenta levantar dinheiro novo no mercado para honrar o pagamento, informou a Andrade à agência de risco Fitch Ratings, que ontem rebaixou a classificação da empresa, dando a ela a segunda pior nota em sua escala de avaliação.

As negociações para fazer o pagamento da dívida estavam avançadas até meados da semana passada, quando o Tribunal de Contas da União (TCU) bloqueou R\$ 508 milhões em bens da empresa por suposto superfaturamento no contrato de obras civis da usina nuclear de Angra 3, no Rio de Janeiro. Agora, com o calote, a companhia tornou-se vulnerável ao pedido de credores para antecipar o pagamento do que têm a receber.

A construtora aposta, porém, que nenhum investidor tomará essa medida antes de esgotado o chamado período de “cura”, um prazo de carência de 30 dias dado aos devedores para acertar o débito. Mas os títulos emitidos pela Andrade não preveem esse tempo extra e, por isso, o risco a que a empresa está submetida é maior. Mesmo assim, a empreiteira julga que os investidores aguardarão o pagamento, confiando que ela conseguirá levantar os recursos no mercado nas próximas semanas.

É a mesma aposta feita pela Odebrecht, outra grande empreiteira que foi obrigada a confessar crimes após o avanço das investigações da Lava Jato e enfrenta grave crise. Na semana passada, a empresa baiana deixou de pagar R\$ 500 milhões a credores estrangeiros e prometeu honrar a dívida assim que convencer bancos brasileiros a conceder novo empréstimo.

Como a rival, a Andrade tem tido dificuldade de fechar acordo e obter dinheiro novo, especialmente depois da decisão do TCU. As tentativas nos últimos meses incluíram bancos brasileiros e investidores estrangeiros com maior apetite ao risco, como a gestora Pimco. O grupo mineiro tenta usar ações da companhia de concessões CCR, da qual é sócia, como garantia para essa nova dívida. Na Odebrecht, a operação envolve ações detidas pelo grupo na Braskem.

Caixa. Sem o novo financiamento, a Andrade não tem como honrar o pagamento. Não há recursos em caixa suficientes para cobrir a dívida. Até setembro, último dado disponível, a empreiteira tinha R\$ 665 milhões em caixa e uma dívida de R\$ 2,1 bilhões, segundo a Fitch. Apesar de conseguir R\$ 4,4

bilhões em novos contratos, a carteira de projetos recuou para R\$ 17 bilhões em março de 2017 (o novo balanço não foi divulgado). Em 2014, ano em que as construtoras foram envolvidas na Lava Jato, a empresa tinha um portfólio de R\$ 30 bilhões em obras.

Com o escândalo de corrupção, além da dificuldade em conquistar novas obras, o grupo teve de queimar caixa, aportar capital e vender ativos para honrar compromissos. Um dos últimos negócios foi a venda de 12,69% na Cemig – o que pode ter gerado quase R\$ 600 milhões para a empresa. Antes disso, já havia se desfeito de participações na Oi e na Sanepar, empresa de saneamento do Paraná.

Ainda estão à venda a participação no estádio Beira-Rio, em Porto Alegre, no Sistema Produtor São Lourenço – uma parceira público-privada de saneamento em São Paulo – e uma participação indireta na Hidrelétrica Santo Antônio, no Rio Madeira – em negociação com grupos chineses. Procurada, a empreiteira não se pronunciou.

## **Reativação da construção civil em marcha lenta** **O Estado de S. Paulo - 02/05/2018**

O setor da construção civil, um dos mais afetados pela crise, vem demorando muito para ingressar em um ciclo firme de recuperação. Como informa a Sondagem Indústria da Construção, divulgada na semana passada pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), o indicador do nível de atividade do setor ficou em 47,1 pontos em março, o melhor resultado desde novembro de 2013, mas, mesmo assim, abaixo da linha divisória dos 50 pontos, que marca a diferença entre aumento e queda na atividade.

Em condições normais, com os juros relativamente baixos para a compra de imóveis, contando as instituições financeiras com bom volume de recursos para essa finalidade, o setor da construção civil já deveria, a essa altura, apresentar um cenário mais animador. A demanda, porém, reage lentamente em vista do alto desemprego e da insegurança dos consumidores, que, mesmo estando empregados, não se sentem encorajados a comprometer-se com gastos mais elevados como a compra de casa própria.

Com isso, as empresas de construção têm convivido com baixo nível de utilização da capacidade operacional, que foi de 57% em março. Embora o emprego no setor tenha aumentado 1,3 ponto no mês em relação a fevereiro, não passou de 45,4 pontos, também abaixo da linha dos 50 pontos, deixando claro que essa área, que é a maior fonte de ocupação na economia, ainda é marcada por um forte desemprego. A persistência de grande capacidade ociosa agrava a situação financeira das empresas do setor, que se ressentem da pesada carga tributária e dos altos juros cobrados para obtenção de capital de giro.

Apesar de tudo, as expectativas para os próximos meses são positivas. Em abril, houve pequenas quedas em relação a março, mas os empresários estão

mais confiantes. Um indicador significativo é a maior disposição de investimento pelas empresas, que aumentou 4,1 pontos em abril em relação a março, ficando em 35,2 pontos, o maior indicador desde fevereiro de 2015. Espera-se que isso se traduza em novos empreendimentos e serviços, bem como aquisição de matérias-primas e aumento do número de empregados nos próximos meses.

Esta é uma questão de grande importância, pois, como se sabe, uma recuperação consistente da economia como um todo passa por um reaquecimento do setor da construção civil.

## **Redução de juros da Caixa traz mais esperança ao mercado**

**O Estado de S. Paulo - 02/05/2018**

Fazer com que a prestação da casa própria caiba no bolso do comprador é sonho de todo cidadão e desafio permanentemente enfrentado pelo setor imobiliário. E a solução reside em três pilares: renda, juro menor e prazo maior.

A adequada política monetária até então adotada pelo Banco Central permitiu que a taxa básica de juros (Selic) finalmente chegasse a um dígito. Conforme estimativas, é possível que terminemos 2018 na casa dos 6,25% ao ano.

Esperava-se que, com os cortes sucessivos, iniciados desde 2017, os juros das operações de crédito imobiliário caíssem. Mas isso não aconteceu da maneira imaginada. Demorou para que os bancos privados comesçassem a acompanhar a tendência e era grande a expectativa do setor quanto à resposta do principal agente da habitação: a Caixa Econômica Federal.

Historicamente, e por concentrar as operações financiadas com recursos do FGTS (Fundo de Garantia do Tempo de Serviço), a participação da Caixa é de aproximadamente 65% do total dos empréstimos concedidos no País. Assim, sua decisão de diminuir os juros – o que não ocorria desde novembro de 2016 – foi mais que bem-vinda.

Juro mais baixo amplia substancialmente o número de famílias aptas à obtenção do empréstimo. Exemplo: na aquisição de uma unidade nova de R\$ 250 mil (com 80% do valor financiado), a queda de 10,25% para 9% representa, em 20 anos, uma diferença de R\$ 25 mil de juros no bolso do comprador. A diferença entre a prestação inicial e a renda exigida do tomador do financiamento cai mais de 8%.

Outra importante medida foi a elevação do teto de financiamento de imóveis usados de 50% para 70%, retornando ao patamar que vigorou até setembro de 2017. Com isso, parcela de entrada é menor e mais famílias têm acesso à moradia. E, como é sabido, a dinâmica do mercado de usados alavanca o mercado de moradias novas.

Se considerarmos o início da retomada de produção e venda de imóveis, a partir do último trimestre do ano passado, a medida da Caixa contribui decisivamente para a continuidade desse processo.

Este ano, o orçamento para o crédito habitacional pela instituição é de R\$ 82 bilhões. Mas é possível que seja revisto (e par acima), pois a geração de empregos pelo aquecimento da economia (diretamente fomentado pelas atividades imobiliárias) representa mais recursos disponíveis.

A perspectiva de ampliar a oferta de moradia digna para mais brasileiros é positiva. Mantida a estabilidade econômica e, principalmente, a garantia de que o FGTS permanecerá integralmente preservado em suas finalidades precípuas, sem mudanças em regras de saque ou ameaças de destinações diferentes, temos a expectativa de um incremento de 10% de famílias contempladas com a casa própria em comparação com o ano anterior. Vamos acreditar.

“Com redução dos juros pela Caixa e, principalmente, preservação do FGTS, número de famílias contempladas com a casa própria pode crescer 10% em 2018”

## **Só metade da bolsa revela salário de diretor**

### **Valor Econômico - 02/05/2018**

Quanto ganham os executivos das empresas brasileiras? Não há uma resposta fácil. Passados nove anos desde que as companhias abertas locais passaram a ser obrigadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a prestar informação sobre remuneração de diretores e conselheiros, os investidores ainda não têm acesso a dados completos sobre os salários e bônus dos administradores.

Levantamento feito pelo Valor com 214 empresas com ações negociadas em bolsa mostra que em apenas metade dos casos se tem acesso à remuneração máxima paga a um diretor, ainda que sem identificação. Isso acontece porque a regra brasileira não exige que se aponte nominalmente qual é esse executivo, diferentemente do que ocorre nos Estados Unidos e em países europeus.

Não é só a regra que é mais branda. Uma dificuldade adicional é que 23% das companhias usam uma decisão judicial obtida pelo Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças (Ibef-Rio), que usa a questão de segurança, para não divulgar essa informação. Além disso, o estudo mostra que outros 27% da amostra não informam o dado, mesmo sem lançar mão da decisão judicial.

Isso ocorre por dois motivos. O principal deles é que 22% das empresas divulgaram remuneração máxima inferior à remuneração média por diretor pelo menos uma vez entre 2015 e 2017, o que indica provável inconsistência. A segunda razão vem do fato de que, em algumas companhias - 5% da amostra - , uma parcela relevante da remuneração é paga por controladas, enquanto a

regra exige que se divulgue apenas o maior valor pago pela holding. Esse segundo subgrupo cumpre a regra formalmente. Mas a informação relevante para o investidor segue desconhecida.

Os dados agregados por órgão - diretoria estatutária, conselho de administração, conselho fiscal etc. -, que permitem o cálculo das médias individuais usadas no estudo, têm melhorado de qualidade, embora ainda haja problemas.

O levantamento apontou que 206 companhias para as quais há dados disponíveis desde 2014 gastaram um total de R\$ 5,59 bilhões para remunerar seus 2,7 mil administradores em 2017, valor 13,6% acima do desembolsado um ano antes (ver mais nesta página).

Nas propostas levadas para aprovação em assembleia geral ordinária deste ano, a estimativa média de crescimento dos gastos é da ordem de 37%, sendo que a mediana das taxas é de 25%.

Mas há uma tendência de a cifra levada a AGO superestimar o valor efetivo a ser desembolsado - ainda que também ocorra o contrário. Em 2017, a taxa média de alta prevista era de 38%, e a mediana de 25%. Na prática, foi de 19% e 11%, respectivamente (ver gráfico).

Uma característica que chamou atenção nos dados de 2017 são os pagamentos em caso de rescisão contratual de diretores. Nos Estados Unidos, esses pacotes são chamados de "paraquedas dourado".

Para citar dois exemplos, os valores pagos a título de "cessação do exercício do cargo" em 2017 chegaram a R\$ 64 milhões na Vale e a R\$ 73 milhões na B3, novo nome da bolsa, que passou por processo de fusão com a Cetip.

Com isso, a mineradora teve desembolso total médio de R\$ 23,8 milhões por diretor em 2017, enquanto na bolsa o valor médio atingiu R\$ 23,2 milhões, deixando as duas na liderança do ranking por esse critério (ver gráfico).

Como a média pode esconder distorções, no caso da B3 é possível saber que, do gasto total de R\$ 149 milhões com a diretoria em 2017, um único indivíduo concentrou R\$ 52 milhões. Embora a empresa não o cite, as explicações sugerem que se trata de Edemir Pinto, que deixou a presidência. O pagamento inclui salário, bônus e ações, além do pacote de saída, que envolve compromissos de colaboração e não competição. Em nota, a B3 disse ainda que os pagamentos "foram aprovados pelos órgãos de governança".

Na Vale, que usa a decisão do Ibef-Rio para omitir a remuneração máxima, não é possível saber quanto dos R\$ 161 milhões gastos com diretores se concentrou em um único indivíduo. Em nota, a empresa disse que o valor pago acabou superando o aprovado na assembleia de 2017 devido à troca de quatro diretores, além do presidente. Por isso, uma proposta ajustada foi submetida e

aprovada pelo comitê de pessoas, pelo conselho e posteriormente pela assembleia de 2018.

O valor pago por troca de executivos também chamou atenção em 2015 e 2016, mas na Telefônica. A empresa gastou R\$ 36 milhões a título de cessação do cargo em 2015, ano em que Amos Genish substituiu Antonio Valente na presidência. E outros R\$ 55 milhões no ano seguinte, quando Genish deixou a empresa. Procurada, a Telefônica disse que "os maiores valores em 2015 e 2016 se devem à reestruturação da diretoria da companhia".

Segundo um experiente executivo da área de recrutamento e seleção, os gordos pacotes pagos em caso de saída de executivos costumam estar relacionados a acordos de não competição, em que o profissional se compromete a não trabalhar na concorrência nem abrir uma rival por um período. "Quanto mais amarras, maior o pacote." Genish é hoje presidente da Telecom Italia, controladora da TIM no Brasil. Procurado, ele não quis comentar.

Pagamentos de dezenas de milhões de reais em trocas de diretoria chamam atenção nos últimos anos

A existência dos pacotes de demissão também pode ter relação com as aparentes inconsistências na prestação de informações.

A BRF, por exemplo, divulgou que o maior valor pago a um diretor em 2017 foi de R\$ 2,6 milhões, enquanto a média paga por diretor foi de R\$ 7,7 milhões. Por telefone, a empresa disse que isso se deve ao fato de que os valores pagos na contratação e demissão de diretores não são incluídos na remuneração máxima.

No ofício anual em que orienta as empresas sobre o tema, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) diz que os valores do item 13.11 do Formulário de Referência (referente a remuneração máxima, mínima e média em cada órgão) "devem estar consistentes" com os da remuneração total por órgão (item 13.2), "devendo compreender todas as parcelas da remuneração ali incluídas".

Outras duas empresas encontradas na mesma situação da BRF foram Triunfo Participações e BR Properties. Procurada, a primeira não quis se manifestar. A segunda disse que corrigiria os dados.

Em carta pública enviada à CVM neste ano, a Associação dos Investidores do Mercado de Capitais (Amec) chamou a atenção para o tema da remuneração. "Falta cuidado com a informação. Tem que haver mais reclamação. E a CVM tem que agir de ofício", diz Mauro Rodrigues da Cunha, presidente da Amec. Para ele, a divulgação de forma correta, detalhada e individualizada, como ocorre no exterior, até reduziria o risco de que, no caso de pagamentos expressivos, se compare laranja com banana.

Cunha alerta também para os casos em que os valores pagos a diretores e conselheiros superam o montante aprovado pelos acionistas. "Isso, na prática, distorce o mandato legal do 'say on pay' [que dá à assembleia o poder de votar sobre a remuneração dos administradores]."

Embora dentro da verba total aprovada, a farmacêutica Hypera é uma que faz pagamento acima do teto informado no campo específico sobre bônus e participação nos lucros. Para 2017, o valor máximo era de R\$ 20,8 milhões para a diretoria, enquanto o desembolso ficou em R\$ 43,3 milhões. O motivo é um "bônus eventual", de R\$ 26,5 milhões, atribuído pela venda de dois negócios.

Dos R\$ 55 milhões gastos em 2017 pela Hypera com a diretoria (que teve uma média ponderada de 5,25 diretores), o executivo mais bem remunerado ficou com R\$ 42,6 milhões. Procurada, a empresa não comentou. A Hypera e alguns de seus executivos estão sendo investigados após um ex-diretor ter admitido pagamento a políticos. Na semana passada, o presidente Claudio Bergamo se afastou até o término de apuração interna.

Outra divulgação que deixa dúvidas sobre remuneração variável é da CVC Corp. A empresa de turismo divulga valor idêntico em todos os campos em que a CVM pede que se informe o valor mínimo, o máximo e o gasto previsto com bônus e participação nos lucros aos diretores, caso as metas sejam batidas dentro do orçamento. A única cifra coincide com o gasto efetivo em 2015 e 2016. Já em 2017, se previa R\$ 18,3 milhões para o conjunto de diretores como bônus, mas a despesa foi de R\$ 25,1 milhões. O gasto total com o executivo mais bem remunerado foi de R\$ 32,5 milhões em 2017.

Em entrevista ao Valor, o presidente da CVC, Luiz Eduardo Falco, disse que a remuneração variável da empresa não funciona como divulgado. Segundo ele, existe meta 1, 2 e 3. Se os resultados não atingem nem a meta 1, o bônus é zero. Haveria ainda, segundo ele, um valor de referência no orçamento (meta 2) e um máximo em caso de superação das expectativas (meta 3). Sobre os valores em si, ele ressalta que a CVC tem uma história de sucesso nos últimos anos, e cita que o lucro líquido cresceu 20% no ano passado, apesar do cenário desfavorável. As ações, diz ele, dobraram de valor em 2017. "O mercado vê isso como uma repartição de riqueza. A diretoria ganha quando os acionistas ganham."

Já o BTG Pactual, famoso por pregar a cultura de meritocracia, informa sempre valor zero de remuneração variável aos diretores estatutários, hoje 13. As cifras oscilam - o valor médio por diretor foi de R\$ 3,8 milhões em 2014, subiu para R\$ 5,3 milhões em 2015, caiu a R\$ 4,7 milhões em 2016 e depois para R\$ 3,6 milhões no ano passado -, mas sempre são descritas como remuneração fixa. Em nota, o banco disse que os valores podem variar em "função das condições de mercado" e que os diretores "são também sócios, e têm parcela relevante do seu patrimônio pessoal investida no 'partnership'", o que garante o alinhamento de interesses.



Procurada, a CVM disse que fiscaliza informações sobre remuneração de modo preventivo, no âmbito do programa de supervisão baseado em risco, e também sob demanda, quando há denúncia ou reclamação. "Mostra-se fundamental e especialmente útil a constante colaboração com a autarquia daqueles que atuam, direta ou indiretamente, no mercado de capitais."

## **'Juro baixo ajuda a corrigir uma distorção no câmbio'**

### **Valor Econômico - 02/05/2018**

A queda da Selic, de 14,25% para 6,5% ao ano, explica em grande medida o fraco desempenho do real em relação a seus pares. Para o economista-chefe da Garde Asset Management, Daniel Weeks, isso mostra que o país pode estar ingressando num novo momento, de normalidade, em que os juros e a inflação mais baixos mexem com a dinâmica dos fluxos de capital e colocam o câmbio em outro patamar. "É difícil dizer se o nível é R\$ 3,50 ou R\$ 3,30. Mas é de se esperar que esse movimento aconteça", disse Weeks, em entrevista ao Valor.

A queda dos juros, segundo o economista, estimula empresas a trocar dívidas externas por dívidas no mercado local, justifica uma diversificação do portfólio de famílias e empresas que acessam o mercado internacional, além de abrir caminho para que os agentes façam hedge, dado o custo menor. Mas, à medida que o câmbio se acomode, o fluxo vendedor de dólar - seja de exportadores, seja de investidores estrangeiros -, deve ressurgir.

"Estamos trocando um fluxo mais vulnerável por um mais perene. Você está melhorando o perfil de endividamento e o balanço das famílias e das empresas", afirma. O grande nó desse cenário é a eleição. Essa incerteza deve manter o investidor estrangeiro ainda mais receoso de voltar a aplicar no país.

Veja, a seguir, os principais pontos da entrevista.

#### **Valor: O que explica a desvalorização recente do câmbio?**

Daniel Weeks: Desde o início do ano passado, quando o Banco Central começou a cortar os juros de forma mais significativa, o real vem mostrando um desempenho pior do que seus pares [outras moedas ligadas a commodities]. Mais recentemente, o dólar no mundo se fortaleceu. Mas a gente ainda está vendo uma tendência de desvalorização relativa do real. Estamos saindo de um país que tinha juro de 14,25% para um país com juros de 6%. Isso faz diferença.

#### **Valor: Mas por que esse fator teve um peso maior agora?**

Weeks: Porque juntou com o movimento externo. Mas é algo que já vinha acontecendo. Mesmo com tudo o que já foi feito do lado fiscal [redução dos instrumentos parafiscais, definição do teto de gastos, entre outras medidas], o real não foi um grande ativo. A bolsa melhorou, o juro caiu, mas o real ficou meio de lado. E quando a gente olha os dados de balanço de pagamento,

consegue identificar alguns fluxos que têm a ver com essa nova realidade dos juros. Tanto famílias como empresas melhoraram seu portfólio, que é uma coisa saudável, o que se traduz em grandes saídas de brasileiros investindo lá fora. Outro movimento que a gente notou mais recentemente é que as empresas começaram a pré-pagar as dívidas que tinham no exterior e a emitir dívida aqui dentro. Se você olhar o mercado de debêntures, as emissões estão muito fortes desde o ano passado, enquanto a taxa de rolagem da dívida externa está abaixo de 100%, o que mostra que as empresas estão pagando mais do que emitindo novas dívidas. Isso é uma coisa boa. Está havendo um rebalanceamento que melhora nosso perfil do balanço de pagamentos, que está mais saudável. Outro elemento importante é que, antes, as empresas no Brasil tinham um custo muito grande para fazer hedge. Agora, faz sentido, com o custo menor, elas também se protegerem. O que tem compensado esse fluxo negativo é a balança comercial, que vem muito bem. Ou seja, estamos trocando um fluxo mais vulnerável por um mais perene. Você está melhorando o perfil de endividamento e o balanço das famílias e das empresas. E esse rebalanceamento, que pressiona o câmbio, já está chegando ao fim.

### **Valor: Então a alta do dólar tende a se acomodar?**

Weeks Sim. Mas é bom lembrar que quem vinha colocar dinheiro a 14%, quando o país era 'investment grade', não vai colocar o mesmo dinheiro a 6% num país com tanto risco e uma eleição em outubro. Esse investidor não vai vir. Mas grande parte das saídas desse rebalanceamento já aconteceu, isso já está no final. Com a cotação se acomodando perto de R\$ 3,45, R\$ 3,50, faria sentido os exportadores começarem a vender dólares. Há anos, o real estava sobrevalorizado porque o juro era muito alto. E o juro era muito alto porque o fiscal era ruim. Agora, a gente está conseguindo resolver isso, embora o fiscal não esteja ajudando. Tivemos uma recessão tão grande e cortamos o parafiscal de forma que estamos convergindo para um juro mais razoável e de forma sustentável. E isso tem que ter um reflexo sobre a moeda. É difícil dizer se o nível é R\$ 3,50 ou R\$ 3,30. Mas é de se esperar que você tenha algum movimento nesse sentido.

### **Valor: O câmbio muda de lugar?**

Weeks É como em qualquer outro país. Se o dado de atividade vem mais fraco, a moeda deprecia. Se tudo der certo na eleição, caminhamos para ser um país normal. A questão é se a queda do juro é para valer ou não. Parece que o BC está aproveitando uma recessão muito grande para ancorar as expectativas, a inflação veio para baixo e agora a gente está conseguindo cortar os juros de maneira que vai ficar um bom tempo sem subir. A única pedra no sapato é a eleição. Se tiver um resultado muito ruim, então vai mudar o cenário. Mas se tiver um candidato mediano - não precisa nem ser um candidato extraordinário - acho que a gente pode estar revivendo experiências que outros países já viveram, como Israel, México, Hungria. São países que tinham juros altos, inflação alta e, de repente, sofreram uma recessão grande, que tudo convergiu para um cenário de juros mais baixos. Eu imagino que o Banco Central deva estar se perguntando isso. No ano passado eles fizeram uma pesquisa com o

mercado e divulgaram no Relatório de Inflação. O mercado achava que o juro neutro era 5%, mas poderia caminhar para 4% em cinco anos. Eu tinha esse número e, se refaço as contas hoje, eu chego a um número muito mais perto de 4% já. É difícil mensurar o que essa mudança do BNDES, essa contração de crédito está significando para o juro neutro de curto prazo. Mas o ponto é que talvez estejamos descobrindo é que não estamos tão estimulativos como pensávamos.

"Está havendo um rebalanceamento que melhora nosso perfil do balanço de pagamentos, que está mais saudável"

**Valor: Isso ajudaria a explicar esse ritmo mais lento da retomada?**

Weeks Sim. Quais são os sintomas clássicos de que você não está tão estimulativo quanto você imaginava? A inflação surpreende para baixo e a atividade não anda. Quando eu olho para a economia brasileira, eu acho que há dois sintomas de que o juro neutro caiu. O BC cortou muito o juro e, número após número, vemos uma atividade muito gradual. Eu tinha 3% de PIB e agora tem mais cara de 2,5%. E os núcleos de inflação estão no chão. Eu só não acho que a gente possa cortar mais além da próxima [reunião] porque tem a eleição. Se não fosse isso, o cenário seria caminhar para Selic abaixo de 6%. E isso significa um câmbio um pouco mais depreciado na margem.

**Valor: O câmbio, por si só, não é um elemento limitador para o Banco Central?**

Weeks Acho que não. Eu previa 3,45% de inflação para este ano e 4% para o ano que vem, num cenário de câmbio a R\$ 3,30 e crescimento de 3% de PIB no fim deste ano. Se considerar um câmbio de R\$ 3,55 e com um PIB de 2,5%, eu chego a uma inflação de 3,70% este ano e 3,95% no ano que vem. O que isso me diz? O efeito inflacionário do câmbio pega mais este ano. Mas o efeito deflacionário do hiato mais aberto pega mais o ano que vem. Se eu fizer um cenário ainda pior, de dólar a R\$ 3,70, chegaria a 3,90% de inflação para este ano e de 4,10% no ano que vem. Mesmo com uma desvalorização adicional, o BC ainda teria folga em relação à meta.

**Valor: Qual o risco de o exterior agravar esse quadro?**

Weeks O risco é ter uma guerra comercial, mas é difícil fazer uma projeção sobre isso. É um risco, tem que ser monitorado. Mas, em princípio, eu trabalho com a probabilidade de que isso gera turbulência no curto prazo, mas que não irá escalar. O crescimento nos Estados Unidos ainda vai bem, mas está dando uma rateada no resto do mundo. Então, não vejo grandes riscos latentes agora para Brasil. Lá fora, o clima é de final de festa, mas ainda tem algumas músicas para tocar. A gente sabe que vai contar menos com a ajuda do investidor estrangeiro neste momento de incerteza eleitoral. Mas somos muito menos suscetíveis a um aperto de condições monetárias, justamente porque o ajuste já está sendo feito. Em 2016 a gente teve muita saída da renda fixa. A participação do estrangeiro na dívida caiu de 20% para 12%. Ao contrário de

países emergentes que foram se alavancando nesse período de liquidez abundante, a gente viu saída do estrangeiro desde 2015, quando perdemos o 'investment grade'. Isso blinda um pouco a gente.

## **Cenário externo explica 70% da depreciação do real, diz GO**

**Valor Econômico - 02/05/2018**

O mercado brasileiro de câmbio não deve se livrar tão cedo das preocupações com o exterior. Após a disparada global do dólar em abril e no primeiro dia de maio, investidores tem novos motivos para assumir uma posição mais cautelosa, a começar hoje pela decisão de política monetária do Federal Reserve.

Não é desta vez que o banco central americano deve voltar a elevar juros. No entanto, prevalece o risco de que, em seu comunicado, o Fed adote uma linguagem mais dura para garantir que a inflação seja mantida sob controle no futuro. Para os profissionais de mercado, a política expansionista do governo americano, além da alta das commodities, pode ser motivo para apostar em taxas mais altas por lá.

Essa perspectiva já tem sido motivo suficiente para manter a alta do dólar nas principais praças internacionais. O Dollar Index, que acompanha o desempenho da moeda contra divisas de economias desenvolvidas, subiu 2,07% em abril. O salto foi o mais acentuado desde novembro de 2016 (3,11%), quando o mercado digeriu a eleição do presidente Donald Trump e seus planos de estímulo econômico. Ontem, o indicador teve nova alta, de 0,68%.

E o mercado brasileiro - assim como os emergentes, em geral - não escapa dessa estatística. O dólar avançou para R\$ 3,5026 na última sessão de abril. A alta de 6,03% no mês também foi a mais acentuada nesses 18 meses. Entre as principais divisas globais, a moeda brasileira só não se desvalorizou mais que o rublo russo, que perdeu 9,29% para o dólar.

Para os próximos meses, a expectativa de alguns especialistas é que o dólar no Brasil siga rodando numa faixa ainda elevada. Um estudo da GO Associados conclui que 70% da depreciação do real brasileiro neste ano se deve à piora das condições lá fora, tanto pelas preocupações com inflação americana quanto pela queda do preço do minério de ferro. "Dado que o cenário externo parece ainda desafiador, a tendência é que o dólar siga acima dos R\$ 3,40 nos próximos meses", afirma o economista Luiz Fernando Castelli, que assina a análise.

Já as incertezas da cena política no Brasil respondem por 30%, ainda conforme o estudo. O desempenho inferior do real em relação a outras moedas ocorreu em um momento bastante específico, entre os dias 6 e 16 de abril, período

marcado pela prisão do ex-presidente Lula até a divulgação da última pesquisa presidencial do Datafolha. Nesse período, diz Castelli, a sensação foi que o risco político cresceu, dado que o cenário eleitoral está cada vez mais incerto e as chamadas candidaturas reformistas não conseguem decolar.

De fato, as incertezas com o quadro eleitoral vieram à tona nas últimas semanas. Enquanto os candidatos mais alinhados à agenda de reformas patinam nas pesquisas, nomes menos tradicionais - os chamados "outsiders" - ganham projeção na corrida presidencial.

Uma das principais dúvidas é a capacidade do futuro presidente, seja quem for, levar adiante o ajuste fiscal. Agentes financeiros veem com bons olhos alguns nomes que encabeçariam as equipes econômicas, mas ainda questionam o poder de articulação com o Congresso. "Um ministro da Fazenda sozinho não faz um governo, nem uma pauta econômica. É preciso ter nomes que saibam lidar com os parlamentares, e ninguém ainda demonstrou ter esse controle", diz um economista.

## **Senado deve votar detalhamento de tarifas pública**

### **Valor Econômico - 02/05/2018**

Projeto de lei para obrigar as concessionárias de serviços de telecomunicações, água, gás e energia elétrica a divulgarem detalhadamente os valores cobrados dos consumidores tem alta chance de virar lei nos próximos 180 dias, segundo levantamento do Estudos Legislativos e Análise Política do Centro Brasileiro de Análise e Planejamento (Cebrap/Ello) para o Valor Política. O texto está na pauta de plenário do Senado para ser votado nesta semana.

O projeto é um dos oito com alta chance de aprovação, de acordo com análise do Cebrap/Ello que engloba 33 propostas com impacto econômico que estão na pauta de plenário ou terminativa nas comissões do Congresso. A probabilidade, baseada num modelo estatístico sobre o histórico de votações do Legislativo desde 1988, é referente aos próximos 180 dias.

A proposta passou pela Câmara no ano passado e, se aprovada sem alterações, seguirá direto para sanção presidencial. O texto obriga a divulgação, em jornais de grande circulação do Estado, de tabela detalhando os valores cobrados e se houve mudança de um mês para o outro. Os dados também precisarão constar do site das empresas.

Já na pauta da Câmara há cinco medidas provisórias e dois projetos de lei com alta chance de aprovação. As MPs tratam da comercialização de petróleo, gás natural e outros hidrocarbonetos fluidos pela PPSA, autorização para que cotistas saquem seu saldo nas contas do PIS/Pasep, mudanças nos incentivos fiscais da Lei de Informática, incorporação de servidores de ex-territórios federais à União e apoio financeiro para municípios.

Também tem alta chance de aprovação a adesão automática ao Cadastro Positivo de crédito, que obrigará os consumidores que não querem fazer parte do programa a solicitarem sua exclusão e a criação de uma política nacional de leitura e escrita, em votação conclusiva na Comissão de Constituição e Justiça.

O Decisão Legislativa é um serviço exclusivo, desenvolvido em parceria com o Cebrap/Ello, para acompanhar o processo decisório no Congresso Nacional sobre temas relevantes para a economia.

## **Indústria dos cartórios cresce quase 12% e fatura R\$ 15,7 bilhões Valor Econômico - 02/05/2018**

No ano passado, os 11.946 cartórios extrajudiciais existentes no país faturaram R\$ 15,76 bilhões, segundo o Conselho Nacional de Justiça (CNJ). O crescimento em relação ao ano anterior foi de 11,7%.

E neste ano, apesar de serviços tradicionais como o reconhecimento de firma e autenticação de documento estarem perdendo espaço para a certificação digital, os cartórios ganham novas atribuições, com potencial de novas receitas. A mudança mais recente foi a permissão para que cartórios possam fazer mediação e conciliação extrajudicial.

Na área de registro civil, deixou de ser obrigatório ir à Justiça para fazer alteração de nome, correção de erros de grafia, reconhecimento de paternidade, registros de nascimento por técnicas de reprodução assistida, barriga de aluguel, maternidade e paternidade socioafetiva. Esses atos, que na Justiça demoravam até cinco anos para serem concluídos, hoje são feitos em cartório, de acordo com a Associação dos Notários e Registradores do Brasil (Anoreg/BR).

A Anoreg/BR estima que esses serviços que passaram a ser feitos pelos cartórios geraram economia aos cofres públicos de aproximadamente R\$ 4,2 bilhões entre 2013 e 2017. "O processo de desjudicialização traz mais rendimento aos cartórios, mas há ganho também para os usuários. Uma ação que demorava seis meses, até anos no Judiciário, se resolve em um dia no cartório", afirmou Márcio Evangelista, juiz auxiliar da Corregedoria Nacional de Justiça, órgão do CNJ.

Na avaliação de Evangelista, a alta no faturamento dos cartórios em 2017 está ligado a alguns fatores. "Pode ter havido mudanças nas tabelas de preços, que são definidos por cada Estado", disse o juiz. A profissionalização dos cartórios também deixa o negócio mais eficiente, segundo Evangelista. Além disso, o aumento da procura por pessoas físicas e governos contribuiu para o crescimento do faturamento dos cartórios.

A renda dos cartórios é bastante irregular, variando de acordo com a natureza das atividades e a demanda. Segundo dados do CNJ, do total de cartórios, 88 tiveram no segundo semestre de 2017 faturamento bruto acima de R\$ 10 milhões. Outros 230 tiveram um faturamento entre R\$ 5 milhões e R\$ 10 milhões. Outros 1.094 tiveram faturamento bruto superior a R\$ 1 milhão. Isso equivale a 9,2% do total de cartórios no país.

O maior cartório faturou R\$ 256,5 milhões no segundo semestre de 2017. Trata-se do Cartório do Único Ofício da Comarca de Queimadas, na Paraíba, que foi procurado, mas a porta-voz não estava disponível para dar entrevista.

"O sucesso do cartório hoje depende muito da forma como trato as pessoas e da qualidade do serviço prestado", afirmou Paulo Tupinambá Vampré, tabelião titular do 14º Tabelionato de Notas Vampré. Esse cartório é o quinto maior do país em faturamento, tendo atingido R\$ 33,1 milhões no segundo semestre de 2017. O lucro antes de impostos, segundo Vampré, fica em torno de 9% da arrecadação.

O 14º Tabelionato de Notas Vampré ocupa um prédio em Pinheiros, na zona oeste da capital paulista, que emprega 190 pessoas. As atividades vão desde autenticação de cópias a reconhecimento de filhos, testamento e divórcio. Recentemente, Vampré começou a treinar sua equipe para oferecer mediação e conciliação.

"O futuro dos cartórios passa por realizar atos que antes eram exclusivos do Judiciário", disse Vampré. Lembrou que, com a informatização, atividades tradicionais perderam espaço. Disse que há dez anos o cartório fazia uma média de 200 mil autenticações de firma por mês. Hoje, a média é de 60 mil e cai mês a mês.

José Carlos Alves, presidente do Instituto de Estudos de Protesto de Títulos do Brasil - Seção São Paulo, citou como fonte crescente de renda o protesto das certidões de dívida ativa da União, dos Estados, do Distrito Federal, dos municípios, de autarquias e fundações públicas. A cobrança extrajudicial desses títulos começou a ser feita após a publicação da Lei Nº 12.767, de 27 de dezembro de 2012.

"Nos cartórios de protesto, a demanda cresceu nos últimos anos com o protesto de dívidas públicas. Não houve aumento da demanda pelo setor privado", disse Alves. A Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (PGFN) recuperou mais de R\$ 22 bilhões em dívidas públicas através dos cartórios de protesto em 2017. Alves disse que o governo federal levou a protesto em cartórios 235 mil certidões de dívida ativa em 2017. Do total de títulos, 7,4% foram recuperados. A taxa média de recuperação na Justiça fica entre 3% e 4%.

De acordo com a Anoreg/BR, as mudanças mais relevantes nos cartórios se deram a partir da publicação da Lei Nº 11.441/2007, que permitiu a realização

de inventário, partilha, separação consensual e divórcio consensual por cartório.

Segundo a Central Notarial de Serviços Eletrônicos Compartilhados (Censec), sistema administrado pelo Colégio Notarial do Brasil - Conselho Federal (CNB-CF), desde 2007, os cartórios realizaram 1,9 milhão de atos extrajudiciais, sendo 1,1 milhão de inventários, 547,2 mil divórcios diretos, 84,2 mil conversões de separação em divórcio, 47,8 mil separações, 21,4 mil nomeações de inventariantes, 17,8 mil partilhas, 5,5 mil reconciliações e 72,2 mil sobrepartilhas.

Em 2017, foram feitos 227,5 mil atos, ante 220 mil em 2016. "Os atos de desjudicialização desafoga a Justiça e traz economia de custos para o Estado", disse Laura Ribeiro Vissotto, diretora do Colégio Notarial do Brasil - Seção São Paulo e titular do 1º Cartório de Notas de São José dos Campos (SP).

Outro serviço que os cartórios passaram a realizar, desde 2016, é o apostilamento, ato que simplifica a legalização de documentos e o reconhecimento de documentos brasileiros no exterior. Desde 2016, foram realizados quase 2 milhões de apostilamentos. "O prazo de espera para quem solicita o apostilamento baixou de três meses para cinco dias", disse Laura.

A regularização de imóveis por usucapião é outro serviço recente nos cartórios. O reconhecimento extrajudicial foi definido pela Lei Nº 13.105/2015. Em dezembro de 2017 o CNJ estabeleceu diretrizes para os cartórios realizarem o ato.

Luis Carlos Vendramin Júnior, vice-presidente da Associação dos Registradores de Pessoas Naturais, observou que os cartórios de registro civil foram autorizados, em janeiro por lei, a fazer solicitação e entrega de documentos, como passaporte, RG, documento nacional de identificação, CNHs, carteira de trabalho e título de eleitor.

Mas, o Partido Republicano Brasileiro (PRB) entrou com ação direta de inconstitucionalidade (ADI 5855), alegando erro na tramitação do projeto no Congresso. O ministro Alexandre de Moraes, do Supremo Tribunal Federal (STF), concedeu em março liminar suspendendo a lei, até que a ADI seja julgada. Não há prazo definido para que o STJ faça o julgamento.

## **Carga tributária precisará ser revista**

### **Valor Econômico - 02/05/2018**

Daniel Neves Faria, 38 anos, e Pedro Ferreira Souza, 35, tornaram-se especialistas em desigualdade social a partir de experiências bem distintas. Daniel, fundador da Obras Recreativas Profissionais Artísticas e Sociais (Orpas), nasceu em um dos bairros mais violentos do mundo, o Jardim São Luiz, na periferia de São Paulo. Em Brasília, o carioca Pedro, pesquisador do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea) e doutor em sociologia, tentou engenharia e jornalismo antes de descobrir que sua vocação era pesquisar a



enorme diferença que, historicamente, existe entre a renda dos mais ricos e mais pobres no Brasil. "Você encontra muita gente dizendo que a desigualdade brasileira não importa. Mas é difícil encontrar alguém que considere que ela está em um nível correto", afirma o pesquisador, cujos cálculos apontam que em 2013, 51,5% da renda total do país ficava nas mãos dos 10% mais ricos.

Daniel, diferentemente de muitos dos seus vizinhos da infância na periferia que foram vítimas do tráfico e da violência, encontrou na educação, graças à influência dos pais, uma porta para mudar sua trajetória. "Os meus amigos tinham a mesma capacidade criativa que eu", conta. "São talentos que a sociedade não absorveu, e aí eles foram realizar os sonhos deles gerenciando biqueira, organizando tráfico", diz. "A cada quatro assassinatos nas periferias, três são de meninos negros entre 14 e 30 anos."

Daniel aprendeu que ele era exceção quando passou a circular em ambientes dominados por brancos, como a Fundação Getulio Vargas (FGV), Mackenzie e Pontifícia Universidade Católica (PUC), onde fez cursos de administração, empreendedorismo social e psicologia. Cansado da ausência do poder público, trabalha diariamente há 14 anos para dar mais oportunidades a cem crianças e adolescentes da região do Jardim São Luiz, a exemplo do incentivo que recebeu dos pais. "Minha mãe mal sabia ler, mas sentava para fazer lição de casa com a gente e falava: que é isso? Vai que você consegue, olha o chinelo aqui", ri Daniel que, hoje pai de três filhos, lembra com gratidão do incentivos de dona Lisete. "Foi uma infância privilegiada".

Incentivo ao empreendedorismo local pode ser alternativa para inserção social

Pedro Souza, autor da tese "A desigualdade vista do topo: a concentração de renda entre os ricos no Brasil, 1926-2013", diz que reduzir a desigualdade de renda no Brasil requer mais que um simples pacote de medidas. "Não existe 'bala de prata'. Sou muito cético quanto à ideia de que uma única medida, nova política ou reforma vá resolver nosso problema", afirma o pesquisador que, junto com seus colegas de Ipea Fábio Castro e Marcelo Medeiros, foi autor dos trabalhos pioneiros, no Brasil, que usaram dados do Imposto de Renda para calcular desigualdade, como faz o francês Thomas Piketty. A obrigação legal da declaração do Imposto de Renda torna a amostra de dados mais abrangente e realista que a de pesquisas como a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (Pnad), do IBGE, feita por meio de entrevistas e que tendem a subestimar rendas altas.

Para o pesquisador, é preciso mudar o perfil da carga tributária do Brasil, que pesa mais sobre o consumo do que sobre a renda e o patrimônio. "Em vários países da OCDE a participação dos impostos sobre renda e patrimônio é muito maior do que no Brasil", diz o pesquisador, que cita o exemplo de países mediterrâneos europeus, que nos anos 70 e 80, tiveram forte aumento nos gastos públicos. "Enquanto aqui no Brasil a gente continuou contando muito com imposto indireto para aumentar a receita do Estado, em outros países que nem são os mais ricos da Europa isso foi feito por meio de impostos diretos.

Mais que encolher a renda e tirar oportunidades da população mais pobre, a desigualdade social se reflete gerando diversos problemas à sociedade, diz o pesquisador. Um deles, cita, é a captura da classe política pelas corporações ricas e pela corrupção. "Viram disputas muito desiguais entre candidatos com conexões e financiamento de campanha e outros sem", diz. A desigualdade, também, naturaliza privilégios antigos. "Temos no setor público categorias que se julgam merecedoras de receber salários que para a realidade brasileira são completamente irreais", diz. Uma parte dos impostos altos são usados para pagar esses salários".

Na visão de Daniel, da Orpas, é preciso descobrir como formar políticos "verdadeiramente comprometidos com os menos favorecidos". Para ele, só o protagonismo da sociedade civil, em iniciativas como a dele, tornará o país menos desigual. "Esses problemas são muito urgentes para que a gente fique esperando sentado", diz.

"Enquanto muitas comunidades estão esperando a ação dos governos, quem está morrendo com isso são as crianças, as mulheres, os nossos jovens negros sendo exterminados", diz. Daniel cobra atuação também por parte dos empresários e do setor privado para que os jovens da periferia, livre de rótulos que muitas vezes os depreciam e isolam, sejam inseridos nas demais esferas da sociedade.

Organizações como a Orpas, na visão dele, podem servir como pontes. "Se não conseguem ir até a periferia, que tragam esses empreendedores para fazer palestra em eventos das empresas, talk shows, paguem para eles o que eles pagam para os grandes palestrantes. Movimentaria a economia local e ajuda a entender melhor a periferia", diz Daniel, que vê benefícios também para os negócios e a cultura das empresas. "Essa aproximação vai fazer eles desenharem produtos e serviços melhores, com mais impacto social", diz.

Ele também vê potencial em iniciativas simples, como o incentivo ao empreendedorismo local, na visão dele, é uma das alternativas de curto prazo para inserir na sociedade os jovens da periferia que migrariam para o tráfico. "A mulher tendo renda na comunidade se emancipando da violência, jovens negros vendendo hot dog, espetinho e levando renda e alimento para casa, não sendo seduzidos pela proposta atraente do tráfico."

Imposto de Renda trata de maneira diferente pessoas com rendimento muito parecido

Para que a cobrança de impostos no Brasil seja mais justa, Pedro, do Ipea, vê também a necessidade de se limitar as isenções de impostos, que acabam favorecendo as rendas mais altas.

"A participação dos tributos isentos vem crescendo muito nos últimos tempos, especialmente para os mais ricos", diz o pesquisador. "Por exemplo, as deduções sem limite em saúde. Pessoas que estão pagando R\$ 5 mil, R\$ 6 mil de plano de saúde estão podendo deduzir isso inteiramente. Supondo que elas

estejam na alíquota máxima, seria como se 27,5% do plano de saúde delas estivesse sendo pago pelo Tesouro", compara. "As pessoas pensam que têm direito, mas na verdade a dedução é que o Estado cobraria isso de você, mas ele está deixando de cobrar", diz.

Pedro diz que, embora o Imposto de Renda seja progressivo e alcance a faixa dos mais ricos, trata de maneira diferente pessoas com rendimento muito parecido. "Um assalariado com CLT recebendo a mesma coisa que um PJ, por exemplo, paga muito mais imposto de renda." Impostos sobre patrimônio, como Imposto Predial e Territorial Urbano (IPTU) e o Imposto sobre a Propriedade Territorial Rural, também têm potencial de arrecadação desperdiçado porque são pouco cobrados e frequente objeto de isenções, diz o pesquisador. Cobrando mais imposto de quem tem patrimônio e renda e menos no consumo, a carga tributária se tornaria mais justa, sem necessidade de crescimento, como nas polêmicas propostas de cobranças de impostos sobre grandes fortunas, por exemplo.

"O ideal seria que no longo prazo você fosse cobrando cada vez mais imposto sobre renda e patrimônio e fosse compensando cobrando menos imposto sobre o consumo", diz. "Compensaria diminuindo impostos indiretos que estão na conta de luz, no feijão, no arroz."

Em sua experiência na Orpas, Daniel vê os benefícios diretos que iniciativas para equalizar as oportunidades entre crianças ricas e pobres surtem sobre a economia, a violência e o desenvolvimento da sociedade. Em 14 anos, mais de 2 mil alunos já passaram pela Orpas. "Vemos essas crianças fazendo intercâmbios em outros países, escrevendo livros, montando empresas", destaca. "Se a classe média, média alta e os executivos não olharem para esse grupo de pessoas marginalizadas que se encontram na periferia, erguer muros e blindar carros será insuficiente", diz.

## **Carga tributária precisará ser revista**

### **Valor Econômico - 02/05/2018**

Daniel Neves Faria, 38 anos, e Pedro Ferreira Souza, 35, tornaram-se especialistas em desigualdade social a partir de experiências bem distintas. Daniel, fundador da Obras Recreativas Profissionais Artísticas e Sociais (Orpas), nasceu em um dos bairros mais violentos do mundo, o Jardim São Luiz, na periferia de São Paulo. Em Brasília, o carioca Pedro, pesquisador do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea) e doutor em sociologia, tentou engenharia e jornalismo antes de descobrir que sua vocação era pesquisar a enorme diferença que, historicamente, existe entre a renda dos mais ricos e mais pobres no Brasil. "Você encontra muita gente dizendo que a desigualdade brasileira não importa. Mas é difícil encontrar alguém que considere que ela está em um nível correto", afirma o pesquisador, cujos cálculos apontam que em 2013, 51,5% da renda total do país ficava nas mãos dos 10% mais ricos.

Daniel, diferentemente de muitos dos seus vizinhos da infância na periferia que foram vítimas do tráfico e da violência, encontrou na educação, graças à influência dos pais, uma porta para mudar sua trajetória. "Os meus amigos tinham a mesma capacidade criativa que eu", conta. "São talentos que a sociedade não absorveu, e aí eles foram realizar os sonhos deles gerenciando biqueira, organizando tráfico", diz. "A cada quatro assassinatos nas periferias, três são de meninos negros entre 14 e 30 anos."

Daniel aprendeu que ele era exceção quando passou a circular em ambientes dominados por brancos, como a Fundação Getúlio Vargas (FGV), Mackenzie e Pontifícia Universidade Católica (PUC), onde fez cursos de administração, empreendedorismo social e psicologia. Cansado da ausência do poder público, trabalha diariamente há 14 anos para dar mais oportunidades a cem crianças e adolescentes da região do Jardim São Luiz, a exemplo do incentivo que recebeu dos pais. "Minha mãe mal sabia ler, mas sentava para fazer lição de casa com a gente e falava: que é isso? Vai que você consegue, olha o chinelo aqui", ri Daniel que, hoje pai de três filhos, lembra com gratidão do incentivos de dona Lisete. "Foi uma infância privilegiada".

Incentivo ao empreendedorismo local pode ser alternativa para inserção social

Pedro Souza, autor da tese "A desigualdade vista do topo: a concentração de renda entre os ricos no Brasil, 1926-2013", diz que reduzir a desigualdade de renda no Brasil requer mais que um simples pacote de medidas. "Não existe 'bala de prata'. Sou muito cético quanto à ideia de que uma única medida, nova política ou reforma vá resolver nosso problema", afirma o pesquisador que, junto com seus colegas de Ipea Fábio Castro e Marcelo Medeiros, foi autor dos trabalhos pioneiros, no Brasil, que usaram dados do Imposto de Renda para calcular desigualdade, como faz o francês Thomas Piketty. A obrigação legal da declaração do Imposto de Renda torna a amostra de dados mais abrangente e realista que a de pesquisas como a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (Pnad), do IBGE, feita por meio de entrevistas e que tendem a subestimar rendas altas.

Para o pesquisador, é preciso mudar o perfil da carga tributária do Brasil, que pesa mais sobre o consumo do que sobre a renda e o patrimônio. "Em vários países da OCDE a participação dos impostos sobre renda e patrimônio é muito maior do que no Brasil", diz o pesquisador, que cita o exemplo de países mediterrâneos europeus, que nos anos 70 e 80, tiveram forte aumento nos gastos públicos. "Enquanto aqui no Brasil a gente continuou contando muito com imposto indireto para aumentar a receita do Estado, em outros países que nem são os mais ricos da Europa isso foi feito por meio de impostos diretos.

Mais que encolher a renda e tirar oportunidades da população mais pobre, a desigualdade social se reflete gerando diversos problemas à sociedade, diz o pesquisador. Um deles, cita, é a captura da classe política pelas corporações ricas e pela corrupção. "Viram disputas muito desiguais entre candidatos com conexões e financiamento de campanha e outros sem", diz. A desigualdade, também, naturaliza privilégios antigos. "Temos no setor público categorias que

se julgam merecedoras de receber salários que para a realidade brasileira são completamente irreais", diz. Uma parte dos impostos altos são usados para pagar esses salários".

Na visão de Daniel, da Orpas, é preciso descobrir como formar políticos "verdadeiramente comprometidos com os menos favorecidos". Para ele, só o protagonismo da sociedade civil, em iniciativas como a dele, tornará o país menos desigual. "Esses problemas são muito urgentes para que a gente fique esperando sentado", diz.

"Enquanto muitas comunidades estão esperando a ação dos governos, quem está morrendo com isso são as crianças, as mulheres, os nossos jovens negros sendo exterminados", diz. Daniel cobra atuação também por parte dos empresários e do setor privado para que os jovens da periferia, livre de rótulos que muitas vezes os depreciam e isolam, sejam inseridos nas demais esferas da sociedade.

Organizações como a Orpas, na visão dele, podem servir como pontes. "Se não conseguem ir até a periferia, que tragam esses empreendedores para fazer palestra em eventos das empresas, talk shows, paguem para eles o que eles pagam para os grandes palestrantes. Movimentaria a economia local e ajuda a entender melhor a periferia", diz Daniel, que vê benefícios também para os negócios e a cultura das empresas. "Essa aproximação vai fazer eles desenharem produtos e serviços melhores, com mais impacto social", diz.

Ele também vê potencial em iniciativas simples, como o incentivo ao empreendedorismo local, na visão dele, é uma das alternativas de curto prazo para inserir na sociedade os jovens da periferia que migrariam para o tráfico. "A mulher tendo renda na comunidade se emancipando da violência, jovens negros vendendo hot dog, espetinho e levando renda e alimento para casa, não sendo seduzidos pela proposta atraente do tráfico."

Imposto de Renda trata de maneira diferente pessoas com rendimento muito parecido

Para que a cobrança de impostos no Brasil seja mais justa, Pedro, do Ipea, vê também a necessidade de se limitar as isenções de impostos, que acabam favorecendo as rendas mais altas.

"A participação dos tributos isentos vem crescendo muito nos últimos tempos, especialmente para os mais ricos", diz o pesquisador. "Por exemplo, as deduções sem limite em saúde. Pessoas que estão pagando R\$ 5 mil, R\$ 6 mil de plano de saúde estão podendo deduzir isso inteiramente. Supondo que elas estejam na alíquota máxima, seria como se 27,5% do plano de saúde delas estivesse sendo pago pelo Tesouro", compara. "As pessoas pensam que têm direito, mas na verdade a dedução é que o Estado cobraria isso de você, mas ele está deixando de cobrar", diz.

Pedro diz que, embora o Imposto de Renda seja progressivo e alcance a faixa dos mais ricos, trata de maneira diferente pessoas com rendimento muito parecido. "Um assalariado com CLT recebendo a mesma coisa que um PJ, por exemplo, paga muito mais imposto de renda." Impostos sobre patrimônio, como Imposto Predial e Territorial Urbano (IPTU) e o Imposto sobre a Propriedade Territorial Rural, também têm potencial de arrecadação desperdiçado porque são pouco cobrados e frequente objeto de isenções, diz o pesquisador. Cobrando mais imposto de quem tem patrimônio e renda e menos no consumo, a carga tributária se tornaria mais justa, sem necessidade de crescimento, como nas polêmicas propostas de cobranças de impostos sobre grandes fortunas, por exemplo.

"O ideal seria que no longo prazo você fosse cobrando cada vez mais imposto sobre renda e patrimônio e fosse compensando cobrando menos imposto sobre o consumo", diz. "Compensaria diminuindo impostos indiretos que estão na conta de luz, no feijão, no arroz."

Em sua experiência na Orpas, Daniel vê os benefícios diretos que iniciativas para equalizar as oportunidades entre crianças ricas e pobres surtem sobre a economia, a violência e o desenvolvimento da sociedade. Em 14 anos, mais de 2 mil alunos já passaram pela Orpas. "Vemos essas crianças fazendo intercâmbios em outros países, escrevendo livros, montando empresas", destaca. "Se a classe média, média alta e os executivos não olharem para esse grupo de pessoas marginalizadas que se encontram na periferia, erguer muros e blindar carros será insuficiente", diz.

## **Sem governança fiscal nada vai avançar**

### **Valor Econômico - 02/05/2018**

Há 18 anos, quando era presidente do grupo Iochpe-Maxion, Dan Ioschpe achava que os governantes do Brasil ainda podiam correr o risco de errar. Haveria, de certa forma, tempo de reerguer a economia, colocar as finanças públicas em ordem e traçar, tranquilamente, projetos de desenvolvimento sustentável para o país. Mas, diz, o Brasil chegou agora num ponto em que nada mais vai andar se a questão básica do déficit fiscal não for resolvida, por mais repetido que o tema possa parecer.

Desde aquela época, muita coisa mudou no país. No combate à corrupção, por exemplo, o Brasil, diz, "está enfrentando uma questão histórica sem alterar as condições essenciais do jogo: o ambiente democrático".

Ioschpe nasceu em Porto Alegre, formou-se em jornalismo e pós-graduou-se em marketing. Há 20 anos, aos 32 de idade, assumiu a presidência da empresa controlada pela família. Permaneceu no cargo por 16 anos e desde 2014 preside o conselho da companhia.

Em meados de 2016, Ioschpe assumiu o comando do Sindipeças, entidade que representa a indústria de autopeças. Segundo ele, as empresas do setor - que

somarão em 2018 faturamento em torno de R\$ 90 bilhões - estão atentas à eleição presidencial para definir investimentos no país.

"Em alguns países uma eleição pode ser pouco relevante. Mas para o Brasil de hoje, onde ainda discutimos aspectos fundamentais de desenvolvimento sustentável, é razoável que as empresas estejam em dúvida em relação ao futuro", diz. Para ele, se o próximo governante "continuar seguindo modelagens experimentais vamos colocar mais de 200 milhões de pessoas num tubo de ensaio". Abaixo os principais trechos da entrevista:

**Valor: Depois de quedas contínuas do PIB, a economia começou uma lenta recuperação. Prevalecem, porém, dúvidas. O déficit fiscal é o tema do momento. Mas para o Brasil alcançar o desenvolvimento não está na hora de pensar em outras ações?**

Dan loschpe : Lamento frustrá-la, mas sem governança fiscal vai ser muito difícil viabilizar os próximos passos. A reforma da Previdência também é inevitável. Precisamos também de competitividade tributária e uma reforma política que aproxime os interesses da comunidade de seus representantes. Só assim a macroeconomia vai rodar e trazer uma aceleração natural do desenvolvimento. Será difícil, senão impossível, trabalhar em outras questões, como inovação, sem resolver desafios iniciais.

**Valor: A falta de soluções de questões básicas trava, então, oportunidades de geração de riqueza?**

loschpe Muitas vezes os preços de vários produtos no Brasil são mais altos do que em outros lugares, mas não geram riqueza. Foram carcomidos pelo custos no país. A riqueza surge num ambiente macroeconômico construtivo, razoavelmente repetitivo e previsível.

**Valor: Estamos num período de definições de candidaturas para a eleição presidencial. Como o próximo governo pode começar a construir o desenvolvimento do país?**

loschpe Temos a chance de decidir se vamos, de fato, seguir o roteiro que descrevi. Vamos encarar os fatos ou mitificar as circunstâncias? Os problemas que enfrentamos hoje já não foram tratados como deveriam na última eleição.

**Valor: Mudanças como a reforma trabalhista não trouxeram avanços?**

loschpe A reforma trabalhista mostrou que as coisas podem ser feitas. Tratou-se de um tema que tinha que ser enfrentado. É possível aplicar o mesmo na reforma tributária. Não há vencedor e vencido. Não é contribuinte versus Receita. São todos perdedores num ambiente de complexidade, insegurança jurídica e custos elevados.

**Valor: Em sua opinião, a operação Lava-Jato mudou o padrão ético? Isso poderá fazer surgir um novo tipo de governante?**

loschpe Essa questão foi reforçada no país inteiro por ter escancarado uma condição da nossa sociedade. O Brasil está enfrentando uma questão histórica sem alterar as condições essenciais do jogo: o ambiente democrático. Poucos países devem ter feito isso.

**Valor: Isso trouxe mudanças também na ética do empresariado?**

loschpe O compliance estava há mais tempo na agenda das empresas. Mas estamos tratando com seres humanos. Não há sistema que impeça atividades que fujam da conduta ética. É possível, porém, reduzir a frequência, seja pelo controle ou punição. Estamos trabalhando melhor como país nessas duas frentes.

**Valor: O senhor identifica riscos na continuidade da recuperação econômica?**

loschpe Temos a questão eleitoral. Não quero fazer a teoria do caos. Mas para um país com carência socioeconômica como o Brasil não ir para o sucesso é um equívoco. As lições aprendidas não deveriam deixar dúvidas sobre o caminho a seguir. Mas na política as coisas não funcionam assim. Se continuarmos a seguir modelagens experimentais e de difícil implementação vamos colocar 200 milhões de pessoas num tubo de ensaio.

**Valor: Quais caminhos o próximo governo precisa seguir para reduzir a desigualdade social?**

loschpe A antiga discussão de que basta aumentar o bolo para depois dividir não faz sentido. Por outro lado, sem aumentar o bolo os próximos passos ficam esvaziados. A geração de riqueza precisa ser adicionada a formação de pessoas, educação, saúde, assistência, segurança pública e melhoria de infraestrutura urbana. Estamos com uma experiência muito longa de não geração de riqueza. Quatro anos não serão suficientes para resolver os problemas. Mas temos que avançar no essencial. Outros países atingiram níveis socioeconômicos melhores porque abandonaram discussões básicas. Aqui vivemos falando de questões básicas. E de forma ideológica. Esse não é um assunto ideológico.

**Valor: Os fabricantes de autopeças esperam definição mais clara da disputa eleitoral ou mesmo dos planos do próximo governo para definir investimentos no país?**

loschpe Há questões de curto e médio prazos que têm de ser realizadas de toda forma. Engatamos uma recuperação desde o segundo trimestre de 2017. Não dá para ficar parado. Mas, uma parcela dos investimentos está envolvida na questão eleitoral. Porque, de fato, é relevante para o país. Em outros uma eleição pode até ser pouco relevante. Mas para o Brasil de hoje, onde ainda estamos discutindo aspectos fundamentais de desenvolvimento sustentável, é razoável que as empresas estejam em dúvida em relação ao futuro.



## **Valor: Num cenário mundial conturbado como o Brasil pode encontrar espaço?**

loschpe O cenário internacional está conturbado considerando eventos recentes, com disputas comerciais e bélicas. Mas a economia mundial está num momento extremamente positivo, com perspectivas de crescimento. O Brasil já deveria ter aproveitado esse ambiente de grande liquidez, taxas de juros baixas e grande atividade comercial no mundo. Melhoramos em algumas coisas, como balança comercial. Mas alguns problemas nos mantém reféns, como burocracia, a falta de infraestrutura...

## **Valor: Como financiar os investimentos em infraestrutura?**

loschpe Voltamos à questão da governança fiscal. Vamos falar de projetos de infraestrutura de longo prazo em qual ambiente? Podemos discutir transmissão de energia e construção de estradas numa perspectiva de contas públicas em ordem? Se for assim, a curva de juros vai convergir para padrões internacionais. Mas, do contrário, teremos uma curva de juros inversa, como a de países que farão o default, que não conseguirão honrar suas obrigações.

## **Valor: A classe política tem esse tipo de visão?**

loschpe Acho equivocado imaginar que os problemas estão em quem nos representa na política. Ou acreditar que com algum voluntarismo ou carisma se resolve tudo. Nossos representantes, gostemos ou não, são o retrato fiel da sociedade. Daí a importância da eleição. Temos uma nova grande oportunidade de decidir o futuro. Mas, aos 53 anos de idade, vejo cada vez menos possibilidades. Há 18 anos havia mais chances de errar. Mas agora o custo social está ficando cada vez mais elevado.

## **Empresários podem ajudar governo com "choque de gestão"**

**Valor Econômico - 02/05/2018**

A vantagem de crescer em um país com frequentes oscilações econômicas é ter a chance de aprender a lidar com crises desde cedo. Aos 38 anos de idade e, oficialmente, 20 de setor, o empresário Saulo Suassuna Fernandes Filho, da construtora Suassuna Fernandes, participava de discussões com o pai e o tio - Saulo e Henrique Suassuna Fernandes desde os 14 anos. A vida o ensinou sobre os ciclos do setor imobiliário e da economia. Mas a melhor lição veio do pai que, ao deparar-se com o "sumiço" do comprador, na última e maior crise imobiliária do país, o aconselhou a nunca segurar vendas na expectativa de uma valorização futura. "Aparecendo outro momento como esse, se eu não estiver aqui, venda. Não fique segurando", disse.

Sobrinho-neto do poeta e dramaturgo Ariano Suassuna, o engenheiro civil e arquiteto Saulo Suassuna Filho criou um sistema de construção de apartamentos em módulos. Dessa tecnologia, surgiu a Molegolar, startup que desenvolve projetos para a empresa da família e outras incorporadoras.

O empresário formado em Pernambuco e com especializações em Harvard, Stanford e MIT reclama do descompasso entre as quedas da taxa Selic e os juros para incorporadoras e consumidores no crédito imobiliário. Otimista, no entanto, com a recuperação da atividade econômica a despeito das turbulências no cenário político, diz sentir falta de empresários na disputa eleitoral e sugere que os candidatos incluam em suas plataformas de governo a possibilidade de criar um conselho formado por representantes do setor produtivo.

Leia, abaixo, os principais trechos da entrevista:

**Valor:** Alguns setores ainda percebem algumas travas para a retomada da atividade. Qual é o cenário no setor imobiliário?

Saulo Suassuna : Tenho criticado o spread bancário. O governo fez seu papel. Mas como o mercado está na mão, praticamente, de cinco players, a boa taxa Selic não chega na ponta. Estamos olhando também as projeções de aumento do PIB. Estamos mais otimistas. As empresas estão tirando os projetos da gaveta.

**Valor:** Na sua opinião, o ano eleitoral pode provocar turbulências na recuperação econômica?

Suassuna : Sempre pode atrapalhar. Mas as respostas de recuperação de mercado, durante eventos turbulentos que tivemos, recentemente, na política, mostraram que a economia está muito menos sensível a crises políticas. Alguns casos não tiveram a repercussão que se imaginava.

**Valor:** Sempre falamos de déficit público e reformas. Que passos o próximo governo poderia seguir?

Suassuna : A agenda que o Temer planejou e, infelizmente, não conseguiu concluir, deve ser a prioridade da nova gestão, seja quem for o presidente. Eu diria que a reforma da Previdência é a primeira, para fechar as contas. Depois, viria a tributária, desde que, antes da eleição de 2020, houvesse tempo de fazer também a reforma política. Mas o corte de gastos é fundamental. Eu também gostaria de ver alguém do meio empresarial à frente do país para um choque de gestão. Talvez um conselho formado por alguns empresários ligado ao governo. Não vi se algum dos candidatos tem essa proposta.

**Valor:** Pelo que diz, o empresário deveria atuar mais na política...

Suassuna : Sim. Ainda existe um receio muito grande dos empresários, de forma geral, de tomar partido. Mas alguns estão tomando a iniciativa. O Flávio

Rocha [ex-presidente das lojas Riachuelo e pré-candidato à Presidência pelo PRB], por exemplo, é um "outsider" que entra para querer fazer uma história diferente. O vejo, de forma muito destemida, dizer o que pensa. Antigamente, o empresário não queria nunca contrariar o político.

**Valor: Na sua avaliação há riscos de uma nova crise como a que passamos recentemente?**

Suassuna : Estou otimista. Não sou muito antigo no mercado, mas deu para acompanhar. Em 2007, por exemplo, acreditávamos que americanos e europeus iam fazer suas casas de veraneio todas no Brasil. Todo o mundo comprava terrenos em beira de praia. De repente, vem uma crise externa, muda o cenário do mercado de turismo completamente, e parece que o mundo acabou. Dois anos depois, passamos a reviver um "boom" no mercado imobiliário, que durou até o começo de 2014. Achava-se que o Brasil ia crescer 4%, 5% ao ano durante dez anos, ia ser uma China. Aí veio a crise. Diziam que seriam 20 anos para nos recuperarmos, mas dois anos depois estávamos nos recuperando de novo. A grande lição é perceber que são ciclos.

**Valor: Há quanto tempo trabalha nesse mercado?**

Suassuna : Tenho 38 anos e estou, oficialmente, no mercado há 20. Comecei a trabalhar com 18, mas desde 14 anos participo das discussões com meu pai e com meu tio [Saulo e Henrique Suassuna Fernandes, fundadores da Suassuna Fernandes].

**Valor: E quais comentários eles fazem em relação à última crise comparada com as anteriores?**

Suassuna : Meu pai acha que essa foi a pior, porque em outras crises, com um desconto de 20% a 30%, era possível realizar caixa. Queimava um pouquinho do patrimônio, mas não perdia o fôlego. Na última, mesmo com 30% a 40% de desconto, o comprador não aparecia. Na época de "boom", evitamos vender tudo, querendo segurar alguma coisa, achando que pode valorizar. A lição que meu pai me deu foi: aparecendo outro momento desses, se eu não estiver aqui, venda. Não fique segurando.

**Valor: O senhor está otimista em relação às ações tomadas para reduzir a corrupção no país?**

Suassuna : Acredito que a corrupção vai diminuir. Não sou ingênuo de achar que vai desaparecer. Mas via-se uma coisa muito descarada. O político aliciando o empresário e vice-versa tinha caído no senso comum de que todo mundo faz, de que a regra do jogo é essa. O choque que aconteceu fortaleceu instituições. Movimentações gigantes de dinheiro vão passar a chamar mais a atenção. Pessoas do Ministério Público vão ganhar mais confiança e fôlego para combater isso de perto. Ao mesmo tempo, quem praticava a corrupção também está pensando duas vezes. Hoje, se um cogita algo, alguém logo reage: tá maluco, meu amigo, não está vendo o Jornal Nacional?

**Valor: O Brasil tem deficiências na área de infraestrutura. Como o país pode financiar melhorias nessa área?**

Suassuna : Acho que o futuro está nas PPPs [parcerias público-privadas]. Deveria haver concorrência aberta a empresas de fora. Esse modelo, com a seriedade com que o país está se revestindo, pós era da corrupção, tem tudo para funcionar.

**Valor: Na sua opinião o Brasil é ainda muito protecionista?**

Suassuna : Eu acho que é em muitos setores. No segmento das empreiteiras, não se veem empresas de fora. E, voltando à história do spread, no setor bancário, há muito protecionismo. Em outros países, há opção de todos os lados. Aqui, entre os privados, o Santander talvez seja o que mais se destaca na parte de crédito imobiliário. Se tivéssemos mais bancos como o Santander, com certeza teríamos uma coisa mais competitiva.

## **Calote ameaça exportações**

**O Globo - 02/05/2018**

O calote da Venezuela e de Moçambique no governo brasileiro pode ter repercussão sobre todo o comércio exterior do país. Em entrevista ao GLOBO, o presidente do BNDES, Dyogo Oliveira, explicou que, caso o governo não consiga autorização do Congresso para reforçar o Fundo de Garantia à Exportação (FGE) até o dia 8 de maio e cobrir o calote, o banco ficará impedido de aceitar qualquer operação feita por meio do FGE. “Enquanto o Fundo fica inadimplente, o banco suspende as operações”, explicou Oliveira, acrescentando: “O risco é o FGE paralisar. Aí, as nossas exportações vão sofrer enormemente”. Segundo dados do banco, isso afetaria operações num total que varia de US\$ 500 milhões a US\$ 1,5 bilhão. Ele adiantou ainda que o banco trabalha num novo produto pelo qual será investidor âncora de fundos voltados para infraestrutura. Indagado se o BNDES deveria trabalhar para o crescimento em 2018, ele afirmou que o papel do banco não é se preocupar e nem influenciar a conjuntura momentânea da economia: “Ele (BNDES) cuida do investimento. Estamos tentando fazer uma coisa que pode ajudar nisso (crescimento), mas que não tem isso como objetivo”.

Por que o governo está tão preocupado em aprovar o projeto de lei para reforçar o FGE e cobrir o calote da Venezuela e de Moçambique em importações do Brasil? O presidente Michel Temer até adiou uma viagem à Ásia para mobilizar a base e votar o texto esta semana...

As exportações do Brasil são garantidas pelo FGE. São aeronaves, bens de capital (máquinas e equipamentos) e serviços. Esses dois países estão com 60 dias de atraso (no pagamento de financiamentos para importar do Brasil). Venezuela já tem US\$ 135 milhões (em atraso) e Moçambique, US\$ 16

milhões. Mas o valor total de vencimentos dos dois países este ano soma US\$ 450 milhões. Vai ter necessidade de o Tesouro (via FGE) pagar isso aí.

### **O que acontece se o FGE não conseguir aval do Congresso para arcar com esse pagamento?**

Enquanto o FGE fica inadimplente, o banco suspende as operações com o Fundo. Ainda não estamos nisso porque estamos na perspectiva de aprovação do projeto de lei. Mas caso isso não ocorra, o banco não pode aceitar as garantias. É uma norma de prudência bancária. O risco é o FGE paralisar. As nossas exportações vão sofrer enormemente.

### **E por que o Congresso precisa autorizar recursos para o FGE?**

Como a inadimplência do FGE é muito baixa historicamente, o Orçamento previsto para 2018 era baixinho. Mas, este ano, vai ter um valor mais alto (para cobrir). Então precisa de autorização para ampliar. Esse valor vai ser recuperado. Não é que perdeu definitivamente. Venezuela está em atraso, mas com o petróleo em alta, o país conseguirá normalizar a situação com o Brasil. Até lá, o FGE tem que cobrir.

### **O ministro da Fazenda, Eduardo Guardia, disse que o papel do BNDES não é dar crédito barato para os brasileiros. O papel é dar crédito caro?**

Ele quis dizer que não é papel dar crédito subsidiado. As taxas de juros hoje são baixas. Não tem espaço nem teria efeito hoje em dia ter taxa subsidiada para empresas. Até porque o diferencial seria muito pequeno. Com a Selic na faixa de 6% ao ano, uma empresa está captando a 110%, 115% do CDI, o que seria uma taxa de 7% ao ano. Mesmo que o governo desse um subsídio, ele seria de 1%, 1,5%. Não seria suficiente para provocar uma definição de investimento da empresa.

### **Qual é o papel do banco hoje?**

Estruturar projetos importantes para o país, principalmente na área de infraestrutura, desenvolver o mercado de capitais de longo prazo, apoiar pequenas empresas, tecnologia e inovação e apoiar o comércio exterior. Na infraestrutura, a ideia é apoiar o desenvolvimento, modelar, fazer estudos jurídicos e econômicos antes de os projetos irem para o mercado.

### **Isso facilita a interlocução com o Tribunal de Contas da União (TCU)? O tribunal tem colocado uma série de entraves nas concessões...**

Sim. O banco tem capacidade técnica de fazer avaliações detalhadas e precisas. Isso vai reduzir o retrabalho, que é fruto de estudos e documentos que não atendem plenamente aos critérios do TCU. Isso pode ser melhorado enormemente.

### **Como o BNDES trabalha para estimular a área de inovação?**

Já temos uma série de instrumentos. Vamos ampliar os produtos de venture capital (capital de risco), mas ainda não temos bons mecanismos para tratar com empresas nascentes. Estamos estudando como o banco pode chegar naquele garoto que está na universidade e desenvolveu um aplicativo que é o novo unicórnio da tecnologia. Hoje, o BNDES está na fase final do investimento. O venture capital entra para o sujeito que precisa deslançar seu negócio. Queremos incentivar a fase inicial desses projetos.

### **O BNDES não deve ser um banco de indução de crescimento?**

A indução é por meio da infraestrutura, do financiamento à compra de equipamentos, de bens de capital, de comércio e serviços. Isso o banco vai continuar fazendo sem aquele foco de apoiar empresas gigantes. O banco não tem mais esse foco. Mas vai continuar sendo o maior financiador de infraestrutura, de bens de capital. Isso são linhas tradicionais do banco. O banco aplica 40% em infraestrutura.

### **O crescimento pode ficar abaixo de 3% este ano. O BNDES não poderia contribuir para que essa taxa fosse atingida?**

O BNDES não tem preocupação nem é função do BNDES influenciar na conjuntura momentânea da economia. Ele cuida do investimento. Estamos tentando fazer uma coisa que pode ajudar nisso (crescimento), mas que não tem isso como objetivo. Estamos tentando tornar o banco mais eficiente. É importante mudar a maneira de operar. A grande estratégia é a digitalização. O banco ainda opera muito em papel. As empresas têm que levar um monte de papel para fazer as operações. O banco vai se tornar pelo menos mais fácil de trabalhar porque vai ser tudo digitalizado.

### **Ao reduzir sua atuação no mercado, o BNDES empurra as empresas para a busca de financiamento externo, que é mais arriscado, não?**

Diria que esse é o caminho correto. Uma empresa que pode tomar dinheiro no mercado, com balanço, com histórico, com capacidade financeira, também pode tomar dinheiro no mercado privado internacional. Diria que não vale a pena ela tomar dinheiro no BNDES. Não faz sentido. Esse sujeito não pode depender do BNDES. O que vai acontecer daqui para frente é isso, essas empresas deixando de buscar o BNDES, e o BNDES ficando nas empresas que realmente têm dificuldade para ter acesso a crédito.

### **O BNDES vai repassar R\$ 130 bilhões ao Tesouro para cobrir o descasamento da regra de ouro em 2018. Ele pode ajudar em algo em 2019?**

“Estamos na perspectiva de aprovação do projeto de lei. Caso isso não ocorra, o banco não pode aceitar as garantias. O risco é o Fundo de Garantia à Exportação paralisar. Aí nossas exportações vão sofrer enormemente”

Isso não está em discussão. Até porque o descasamento é tão grande que não há o que BNDES possa fazer para contribuir de maneira efetiva para resolver o problema. Tem que seguir o que está na Constituição. Ela diz que não pode haver operações de crédito acima das despesas de capital salvo com autorização específica do Congresso. É usar essa autorização que está prevista na Constituição.

### **A regra de ouro tem de ser revista?**

A regra tem que ter uma discussão no ano que vem. Ideal é a gente fazer uma regra como a do teto do gasto (pela qual o governo tem que cortar gastos em caso de descumprimento). A regra de ouro não tem mecanismo que ajude a cumpri-la.

### **O BNDES tem previsto algum produto novo para incentivar o mercado de capitais?**

“O BNDES não tem preocupação nem é função do BNDES influenciar na conjuntura momentânea da economia”

A gente está trabalhando com a ideia de o BNDES entrar em emissões de fundos de investimento na área de infraestrutura num formato em que o banco garante a compra de uma parte minoritária. Uma parte relevante, mas minoritária. Um gestor quer fazer um fundo para investir em energia eólica. O banco garante que compra 30% das cotas do fundo. O sujeito vai a mercado e, se conseguir os 70%, a gente compra 30%. A gente vira uma espécie de investidor âncora. O banco dá uma segurança para o investimento. Temos condição de lançar isso em 90 dias.

## **Alta da dívida pública pode desacelerar** **DCI - 02/05/2018**

A dívida do setor público aumentou em março, revelando ainda uma trajetória desfavorável para o equilíbrio fiscal. Mas essa dinâmica pode desacelerar ao longo deste ano com a retomada da economia.

A dívida líquida do setor público (DLSP) alcançou, no mês passado, R\$ 3,463 trilhões, o equivalente a 52,3% do Produto Interno Bruto (PIB). Este percentual é 0,3 ponto percentual (p.p.) maior do que a relação registrada em fevereiro, e uma expansão de 0,8 p.p. no acumulado do ano – com efeitos da incorporação de juros nominais (aumento de 1,3 p.p.); do superávit primário (redução de 0,1 p.p.); da desvalorização cambial acumulada de 0,48% (redução de 0,1 p.p.); e da variação do PIB nominal (retração de 0,5 p.p.).

Da mesma forma, a dívida bruta do governo geral – que compreende todos os débitos do governo federal, o INSS, e os governos estaduais e municipais – alcançou R\$ 4,984 trilhões em março, equivalente a 75,3% do PIB, alta de 0,2 p.p. do PIB ante fevereiro, e 1,3 p.p. em relação ao final de 2017.

Em relatório do Itaú Unibanco, assinado pelo economista Pedro Schneider, este comenta que a dívida pública permaneceu em dinâmica desfavorável. Contudo, em 2018, apesar do resultado primário ainda deficitário do setor pública, a tendência de alta da dívida desses governos “deve ser conjunturalmente mais moderada, refletindo a volta cíclica da atividade econômica, taxas de juros em níveis historicamente baixos” e também as devoluções de recursos do BNDES ao Tesouro Nacional.

Por outro lado, Schneider ressalta, no documento, que a manutenção desse cenário favorável é “estritamente” dependente da aprovação de reformas, como a da Previdência Social. “Sem reformas, aumenta a chance de o governo não conseguir cumprir a emenda constitucional do teto de gastos a partir de 2019, aumentando as dúvidas sobre a manutenção da retomada da atividade econômica e das taxas de juros em patamares baixos à frente”, analisa.

Conforme divulgado pelo relatório Focus, do Banco Central (BC) na última segunda-feira, o mercado financeiro espera que a DLSP alcance 55% do PIB neste ano, e suba para 57% do PIB em 2019.

#### Déficit primário

Também divulgado na última segunda-feira pelo BC, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 25,1 bilhões em março, patamar recorde para o mês. O governo central e as empresas estatais apresentaram déficits de R\$ 25,5 bilhões e de R\$ 156 milhões, respectivamente, e os governos regionais, superávit de R\$ 552 milhões.

Já no primeiro trimestre, o resultado primário do setor público foi superavitário em R\$ 4,4 bilhões, comparativamente a saldo positivo de R\$ 2,2 bilhões no mesmo período de 2017. Esse é o maior resultado para o período, com influência do superávit recorde registrado em janeiro último (de R\$ 46,940 bilhões).

## **Preços administrados estão acima de 6,5% na maioria das regiões do Brasil**

DCI - 02/05/2018

Na maioria das regiões brasileiras, os preços controlados pelo governo estão em linha ou acima do teto da meta de inflação (6,5%), enquanto os preços livres seguem abaixo de 2%, mostram dados do Banco Central do Brasil (BC).

Para especialistas, o aumento do dólar em relação ao real pode pressionar um pouco mais a inflação dos administrados neste ano. No entanto, o ritmo lento de recuperação da economia garantirá que o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) – que mede a inflação oficial do Brasil – feche 2018 abaixo do centro da meta de (4,5%), em cerca de 3,49%, segundo analistas de mercado consultados pelos BC.



Contudo, na avaliação do coordenador do curso de administração do Instituto Mauá de Tecnologia (IMT), Ricardo Balistiero, o elevado nível dos preços controlados – que incluem as tarifas de transporte público, de energia elétrica, planos de saúde, telefonia e gasolina – acaba pesando no bolso das famílias. Esse cenário, somado à alta taxa de desemprego e à baixa produtividade do País, tem limitado os efeitos positivos da queda do IPCA no orçamento dos consumidores e impedido avanços significativos na renda.

Em 12 meses até março de 2018, os preços monitorados acumulam alta de 7,05% no Brasil, enquanto os livres registram aumento de 1,26%. O Sul é a região onde os administrados verificam a maior elevação, de 8,14%, enquanto os livres chegam apenas a 1,15%.

No Centro-Oeste, por sua vez, os controlados aumentaram 8%, enquanto os preços regulados pela oferta e demanda do mercado subiram 1,66% até março. No Nordeste, os administrados também estão acima do teto da meta, ao acumularem elevação de 7,45%, enquanto os livres estão em 0,01%. Já no Sudeste, os monitorados aumentaram 6,52% até março e, os livres, 1,73%. O Norte, por fim, registra a inflação mais baixa, com administrados em 5,91% e com preços livres deflacionários (-0,42%).

“O elevado nível dos preços controlados tem um ônus muito grande no bolso das famílias, principalmente das mais pobres”, diz Balistiero. “Mesmo com o IPCA baixo, as famílias precisam comprometer a sua renda com as tarifas de ônibus, de energia, com os planos de saúde. Isso faz com que a queda inflacionária não fique tão evidente”, acrescenta. Em 12 meses até março, o IPCA do Brasil está em 2,68%. “Com produtividade baixa, desemprego e monitorados em alta, a massa de rendimentos fica bastante comprometida”, reforça o especialista do IMT.

#### Dólar

O professor de economia da Fundação Getulio Vargas (FGV), Mauro Rochlin, pontua que o aumento do dólar pode encarecer os produtos importados e impactar, portanto, os preços livres. No entanto, o ritmo lento de retomada da atividade e a safra boa de alimentos são alguns dos principais fatores que manterão a inflação abaixo da meta neste ano.

Balistiero destaca que os preços administrados também podem sofrer influência da alta do dólar, já que alguns deles, como os de energia, são corrigidos pelo Índice Geral de Preços (IGP). Um dos índices que compõe o IGP é o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA), que possui influência direta da taxa de câmbio.

Dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) mostram que em 12 meses até março de 2018, os preços dos planos de saúde acumulam alta de 13,51%, ao passo que os combustíveis apresentam elevação de 14,65%. As taxas de água e esgoto apresentam aumento de 9,56%, enquanto energia elétrica residencial possui alta de 1,76%.

## **Alta de calotes e falta de concorrência levarão a juros maiores no parcelado**

**DCI - 02/05/2018**

A inadimplência do parcelado do cartão subiu 58,3% em um ano até março. O movimento trouxe alta de 10 pontos percentuais nos juros anuais cobrados na modalidade no período e a expectativa é de que as taxas continuem aumentando ao longo deste ano.

Mesmo com as quedas expressivas nos juros totais do rotativo do cartão – de 155,8 pontos percentuais (p.p.) em março deste ano contra igual período de 2017, de 490,3% ao ano (a.a.) para 334,5% a.a. –, as taxas do parcelado, em compensação, subiram 10,8 p.p. na mesma relação, 158,5% a.a. para 169,3% a.a.

Segundo o consultor Rafael Durer, um dos pontos que chama a atenção é o maior uso do parcelado, onde não apenas o saldo disponível no sistema financeiro como as próprias concessões aos consumidores ficaram bem acima do observado no próprio rotativo.

Os últimos dados do Banco Central (BC), por exemplo, apontam que enquanto o total de saldo no rotativo diminuiu 12,7% em março deste ano frente a igual mês de 2017 (de R\$ 38,7 bilhões para R\$ 33,7 bilhões), o parcelado registrou aumento de 52,2% na mesma comparação, de R\$ 11,2 bilhões para R\$ 17,1 bilhões.

Nas concessões, por sua vez, ainda que o rotativo tenha crescido 4,5% no período (de R\$ 16,5 bilhões para R\$ 17,3 bilhões), o parcelado avançou 44,5%, passando de R\$ 2,6 bilhões para R\$ 3,8 bilhões.

“Considerando que o parcelado recebe a proporção rotativada, o aumento da linha deveria estar proporcional à queda do rotativo [ou seja, se o saldo do rotativo caiu 12,7%, por exemplo, o saldo do parcelado no sistema deveria ter registrado uma porcentagem semelhante de alta]”, explicou o especialista ao DCI.

“Agora, se houve um avanço tão superior, o que estamos vendo é uma possível inadimplência futura”, diz Durer, e completa que, assim, falta tanto um esforço maior de educação financeira no mercado como “instruções e mensagens mais claras e transparentes” por parte dos bancos.

Ainda de acordo com dados do BC, os calotes registrados no rotativo foram de 34,5% em março de 2017 para 33,2% em igual mês deste ano – queda de 3,7% –, enquanto a inadimplência do parcelado foi de 1,2% para 1,9% – alta de 58,3%.

Já para o consultor da Boanerges&Cia Vitor França, ainda que o perfil dos clientes que fazem uso das modalidades represente um risco maior para as instituições financeiras, o reflexo nos spreads – diferença entre a taxa de captação e as repassadas ao consumidor – deveria ser maior.

“Vemos o BC buscando medidas para reduzir juros sem muito radicalismos, mas temos um problema estrutural no mercado bancário brasileiro”, comenta França e reforça que mesmo com queda na inadimplência, nos compulsórios e na taxa básica de juros (Selic), a falta de concorrência no mercado ainda “dificulta”.

“É uma inércia significativa, já que [o crédito] é bastante custoso para o cliente. A tendência é que, enquanto essa concentração bancária não mudar mais fortemente, as taxas continuem crescendo ao longo deste ano”, completa.

Esforços públicos

Do lado das autoridades regulatórias, por sua vez, também vemos esforços.

No início de abril, por exemplo, foram aprovadas as regras para as fintechs de crédito pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) – que limita empréstimos em R\$ 15 mil e permite que as iniciativas façam análise de crédito, cobrança, representação de seguros e emissão de moeda eletrônica.

Além disso, teremos uma nova alteração nas regras do rotativo (aprovada no último dia 26 e que vigorará a partir de 1º de junho ) e mudanças no cheque especial (aprovada no último dia 10 e que passa a vigorar em 1º de julho).

## **TST mantém multa de R\$ 3 milhões contra banco**

### **Valor Econômico - 02/05/2018**

O Itaú Unibanco poderá ter que pagar uma pesada multa por "ato atentatório à dignidade da Justiça". A penalidade, estabelecida pela segunda instância trabalhista por recurso para rediscussão do mérito de processo em fase de execução, foi mantida pelo Tribunal Superior do Trabalho (TST). Equivale a 20% do valor da causa, que tramita há mais de 20 anos. O banco já recorreu da decisão.

O valor da multa é de aproximadamente R\$ 3 milhões, segundo o advogado Gustavo Granadeiro, do escritório Granadeiro Guimarães Advogados, que defende os quatro autores do processo - entre eles o espólio de um ex-funcionário do banco. A penalidade está prevista no novo Código de Processo Civil (Lei nº 13.105, de 2015).

Quando a ação, que cobra diferenças de complementação de aposentadoria, foi proposta, o advogado era o avô de Granadeiro. Outros ex-funcionários entraram com ações semelhantes, segundo o advogado. "A maioria das pessoas não viu o dinheiro em vida. Assim como meu avô não viu o fim desse processo", afirma.

As diferenças foram geradas com uma mudança na correção prevista pela Lei nº 9.069, de 1995, a Lei do Plano Real. Com a nova norma, o reajuste dos planos passou a ser anual - e não mais semestral.

Com a mudança, dezenas de funcionários aposentados do Itaú decidiram ajuizar ações na Justiça. Alegaram que o banco, ao acatar a mudança prevista pela lei, teria deixado de corrigir os valores de abril, maio e junho de 1994.

A questão foi parar no Supremo Tribunal Federal (STF), que acabou confirmando entendimento do TST favorável aos aposentados. A decisão não manteve o reajuste semestral, solicitado pelos ex-funcionários, mas determinou o pagamento das diferenças requeridas.

O caso que agora voltou ao TST (RR-0286200-88.1995.5.02.00 44) envolve multa aplicada pelo Tribunal Regional do Trabalho (TRT) de São Paulo - 2ª Região, após a instituição financeira tentar rediscutir o mérito da questão em fase de execução.

A decisão de segunda instância indica que laudo pericial atestou que os índices inflacionários dos meses de abril, maio e junho de 1994 não foram considerados para o reajuste da complementação da previdência. E que recurso seria meio "ardil e artificioso" para se opor "maliciosamente" à execução, configurando ato atentatório à dignidade da justiça.

No recurso ao TST, o banco tentou insistir em sua argumentação e derrubar a multa. Em seu voto, o relator do caso na 3ª Turma, ministro Alexandre Agra Belmonte, afirma que o entendimento do TRT sobre o mérito é consenso na turma e cita precedentes do tribunal superior neste sentido.

A Subseção I Especializada em Dissídios Individuais (SBDI-1) tem uma orientação jurisprudencial sobre o assunto. A OJ 224 afirma que "a alteração da periodicidade do reajuste da complementação de aposentadoria - de semestral para anual não afeta o direito ao resíduo inflacionário apurado nos meses de abril, maio e junho de 1994, que deverá incidir sobre a correção realizada no mês de julho de 1995".

Em seu voto, o relator acrescenta que a admissibilidade de recurso em fase de execução de sentença depende da demonstração de violação direta e literal de dispositivo da Constituição. No caso concreto, segundo ele, as questões levantadas no recurso são rediscussão de fundamentos adotados na fase de conhecimento (quando foi julgado o mérito). O ministro destaca ainda que o processo tramita na Justiça do Trabalho há mais de vinte anos e que um dos autores já faleceu, sendo representado por seu espólio.

O ministro Alberto Bresciani, em voto-vista, confirma que "o regional é expresso ao afirmar que os referidos índices não foram aplicados", não possuindo qualquer relação com as políticas salariais implantadas pelos planos econômicos, pelos quais as antecipações salariais eram compensadas na data-base da categoria após apuração da inflação do período.

De acordo com o advogado Gustavo Granadeiro, que defende os aposentados, o valor a ser pago, atualizado, é de R\$ 14,7 milhões - por isso a multa, em favor do autores do processo, alcançaria quase R\$ 3 milhões. "Não se vê o uso da multa por ato atentatório à dignidade da Justiça todos os dias e muito menos em um valor deste", afirma.

Já foram apresentados embargos no Tribunal Superior do Trabalho e o banco ainda pode recorrer ao Supremo. "Gostaria de acreditar que não vão continuar insistindo, sob pena de ter nova multa", acrescenta Granadeiro.

Procurado pelo Valor, o Itaú Unibanco preferiu não comentar a decisão. Em nota, afirma apenas que a discussão processual prossegue, que há recursos cabíveis e "acredita na sua tese jurídica". Ainda segundo o banco, os benefícios mensais de complementação de aposentadoria estão sendo regularmente pagos aos beneficiários.

## **Orgulho e preconceito** O Estado de S. Paulo - 02/05/2018

### **Monica de Bolle**

A intenção não era intitular esse artigo à la Jane Austen, mas sim "Ignorância, Orgulho e Preconceito" que, infelizmente, não cabe nos limites do jornal. A ignorância reflete a absoluta falta de conhecimento a respeito da relevância de problema por mim já discutido nesse espaço: o hiato salarial persistente entre homens e mulheres no mundo, e no Brasil em particular. A esse respeito, já fui interpelada com argumentos que vão desde "quanta decepção ao ver você exaltar a vitimização da mulher" até "o Brasil tem tantos outros problemas mais importantes do que esse".

O orgulho está nas propostas de alguns presidenciáveis, que consideram esse tema pouco importante ou irrelevante. Para esses, educar-se com fatos e evidências sobre o assunto não interessa, o que importa são bordões e platitudes. Por fim, o preconceito. Sobre isso, prefiro nada dizer. Basta ler os comentários das redes sociais toda vez que o tema é levantado em alguma discussão.

Mas quero retornar à ignorância. É estupendo – no pior sentido – que tanta gente não tenha a menor ideia do custo para a economia e para o desenvolvimento de um país proveniente da disparidade salarial. De acordo com relatório de 2017 da ONU, controlados diferenciais de produtividade, qualificação acadêmica, atividade profissional, idade, licença-maternidade, entre outros fatores, mulheres recebem remuneração 23% menor do que homens – ou elas ganham 77% dos salários deles. O Brasil está exatamente na média global, segundo estudos: mulheres recebem 77% dos salários dos homens. Visto de outro modo, uma mulher com a mesma qualificação,

educação e produtividade do que um homem teria de trabalhar 16 meses para receber a mesma remuneração que eles ganham em doze. Por que isso interessa? Há vários estudos – do FMI, do Banco Mundial, da OCDE – mostrando que quanto menor a diferença de salários das mulheres e maior a participação feminina no mercado de trabalho, maiores as taxas de crescimento do PIB. Há estudos também mostrando que a inclusão feminina no mercado de trabalho e a facilitação do acesso ao crédito têm consequências distributivas relevantes, além de efeitos sobre a redução da pobreza. Portanto, políticas públicas voltadas para a redução do hiato salarial poderiam ajudar a resolver diversos graves problemas brasileiros. E as políticas públicas funcionam, para a surpresa de alguns de nossos presidentes.

Em países como o Reino Unido, Chile, Portugal, Áustria, Dinamarca, Suécia, Espanha, Bélgica, entre outros, uma das políticas implantadas foi bem simples: requerer das empresas a transparência sobre os salários pagos por gênero para cada ocupação. Há documentação empírica revelando que a divulgação pública de como as empresas remuneram seus funcionários por ocupação e gênero criou incentivo para a redução de disparidades, sem a necessidade de maiores intervenções. Infelizmente, ao batalhão de desinformados sobre esse tema, prevalece a ideia de que quem fala em disparidade de gêneros no fundo quer a imposição de cotas para mulheres. No universo das políticas públicas, há muito mais entre o céu e a terra do que a simples adoção de cotas. Há medidas para reduzir a falta de informação, há políticas que introduzam no orçamento público gastos relativos às necessidades específicas das mulheres, como a provisão

No universo das políticas públicas, há muito mais entre o céu e a terra do que a simples adoção de cotas

de créditos para aposentadoria de quem precisa se ausentar do mercado de trabalho por um tempo para cuidar dos filhos. Aliás, no Brasil em que ainda não houve reforma da Previdência, mas onde essa deve ser a prioridade do próximo governo, urge tratar desse tema em qualquer proposta que venha a ser elaborada.

A ideia de que políticas públicas em determinadas áreas tenham necessariamente de ser vistas como interferências indevidas do Estado não poderia ser mais equivocada, distante da realidade, ou mesmo daquilo que tão bem sabem os economistas preocupados com os fatos e as evidências: o mercado é um excelente mecanismo alocativo, mas muitas vezes ele falha. Quando falha, cabe ao governo prover os incentivos para resolver a falha. Isso nada tem de intervencionismo penoso, ou qualquer outro vício ideológico que passou a dominar crescentemente o debate político brasileiro.

Espero que o tema faça parte da pauta de debates das eleições. É demasiado importante para que fique relegado à ignorância, ao orgulho e ao preconceito.

## **Bomba-relógio argentina**

### **O Estado de S. Paulo - 02/05/2018**

#### **Fábio Alves**

Após o estresse agudo na semana passada, quando o Banco Central não somente realizou uma venda recorde de dólares para evitar a depreciação acelerada do peso argentino como também elevou os juros em 3 pontos percentuais para 30,25%, numa decisão que pegou os investidores de surpresa, a situação na Argentina é descrita como muito preocupante.

Na semana passada, o BC vendeu US\$ 4,34 bilhões. Desde o janeiro, a intervenção no mercado de câmbio já soma US\$ 6,8 bilhões.

O ritmo de venda de dólares acendeu um sinal amarelo entre os investidores diante do baixo nível de reservas internacionais. Nos cálculos dos economistas do Itaú Unibanco, as reservas líquidas da Argentina estão ao redor de somente US\$ 33 bilhões.

Se, após essa venda recorde de dólares e elevação surpreendente dos juros básicos, a cotação do peso continuar perdendo valor ante o dólar de maneira acelerada, as opções do governo argentino para lidar com a crise podem se esgotar. Quanto mais o BC argentino pode subir os juros básicos sem asfixiar a atividade econômica ou vender dólares diante das baixas reservas?

No acumulado deste ano, o peso argentino se desvalorizou mais de 10% em relação ao dólar. Nos últimos 12 meses, o peso já perdeu mais de 33% do seu valor. Na semana passada, o dólar chegou a ser cotado a 20,90 pesos.

A pressão de alta do dólar não deriva somente do ambiente global mais adverso aos países emergentes como um todo, com a elevação das taxas de juros nos Estados Unidos, o temor de uma guerra comercial ou a tensão geopolítica mundial.

Boa parte da desvalorização do peso reflete no recente círculo vicioso em que a economia argentina se encontra: crescente déficit em conta corrente (4,8% do Produto Interno Bruto), inflação alta (estimada em mais de 20% neste ano) e elevada proporção da dívida denominada em moeda estrangeira (70% da dívida pública total).

A vulnerabilidade externa da Argentina é crítica: nos cálculos do banco BNP Paribas, a dívida em moeda forte equivale ao redor de 275% das reservas internacionais líquidas. Desvalorização adicional do peso ante o dólar só faz piorar essa conta. “O que o BC argentino está tentando evitar é um ‘overshooting’ (alta desordenada e rápida) do dólar”, diz o economista-chefe para América Latina do banco Goldman Sachs, Alberto Ramos.

Para ele, é preciso todo o cuidado do BC argentino na dosagem da alta de juros e da venda de dólares para que o investidor estrangeiro posicionado hoje na dívida pública, especialmente a de vencimento em curto prazo, não perca a confiança na situação macroeconômica da Argentina e deixe o país.

“Da América Latina, a Argentina é hoje o país mais vulnerável a um choque de sentimento do investidor”, diz Ramos. “Não há outra solução a não ser acelerar o ajuste fiscal, pois o déficit fiscal na Argentina resulta em desequilíbrio macroeconômico de curto prazo grande, aliás muito maior do que no Brasil, em razão da forma como o governo argentino financia esse déficit hoje, via empréstimos externos em bilhões de dólares.”

No ano passado, o déficit fiscal superou 6% do PIB. Neste ano, a estimativa é que fique ao redor de 5%. “A Argentina está numa armadilha: devido à dominância fiscal, só há duas saídas: um anúncio unilateral de ajuste fiscal adicional e/ou uma depreciação significativa do peso”, escrevem os analistas do BNP Paribas em nota a clientes.

Por enquanto, em razão da inflação crescente, a desvalorização real (descontada a inflação) do peso argentino ante o dólar ainda não chega a ser tão mais acima do que o dólar andou frente a outras moedas, como o real brasileiro.

Segundo Ramos, do Goldman Sachs, o peso ainda está 15% sobrevalorizado em relação ao dólar. Ou seja, ainda há espaço para o dólar subir ante o peso.

O problema é que o BC argentino está contra a parede: se deixar de vender dólares para preservar suas reservas internacionais ou de subir mais juros para não sufocar a economia, o peso desaba, tornando sua dívida externa mais salgada e puxando a inflação para cima.

Por outro lado, a intervenção cambial e o aperto dos juros não passarão de um alívio temporário se não houver um ajuste fiscal draconiano. Mas o efeito colateral pode ser uma recessão.

‘Para a Argentina, não há outra solução a não ser acelerar o ajuste fiscal’

## **Fim do FGTS seria a decisão mais liberal**

### **Valor Econômico - 02/05/2018**

**Nilson Teixeira**

Eu já discuti o tema do FGTS diversas vezes neste espaço. Minhas críticas ultrapassam as questões da má utilização dos recursos, da perda de valor dos depósitos em termos reais, do erro de manter o FI-FGTS e do equívoco de uma eventual transferência da gestão da Caixa para outras instituições. Do mesmo modo, essas críticas são mais profundas do que o fato de que mesmo os usos mais meritórios do fundo desvirtuam o seu objetivo inicial de criar uma



poupança para o caso de demissões sem justa causa. Meu questionamento principal é sobre a própria existência do FGTS.

Os recursos do fundo têm sido utilizados nos últimos anos para outros fins, além do financiamento habitacional (R\$ 269 bilhões em setembro de 2017 - dados da Superintendência Nacional do FGTS) e da infraestrutura e saneamento básico (R\$ 34 bilhões). Por exemplo, o governo passou a utilizar o saldo do fundo para subsidiar o programa Minha Casa Minha Vida, em substituição aos recursos orçamentários. Do mesmo modo, em 2016, o Congresso aprovou o uso de 10% do saldo e da totalidade da multa de 40% do FGTS como garantia do crédito consignado para empregados do setor privado. Ambas as decisões são distorções adicionais.

A política mais acertada do atual governo - coincidentemente uma das mais bem avaliadas - foi a autorização, em 2017, do saque das contas inativas até dezembro de 2015, totalizando R\$ 44 bilhões. Apesar desse sucesso, surgiram diferentes propostas, mesmo entre os candidatos à presidência que se intitulam liberais, que mantêm a tutela dos trabalhadores e o direcionamento dos recursos do FGTS.

Ao contrário de ampliar a liberação dos recursos, alguns defendem que os depósitos no FGTS sejam utilizados como contribuição em contas individuais de um novo sistema de previdência complementar compulsório. Apesar dessas contas serem um instrumento adequado de estímulo à poupança, discordo de políticas que criam regras não discricionárias.

Uma outra proposta é a de igualar a remuneração das contas do FGTS à TLP. Essa decisão exigiria a alteração do uso dos recursos do fundo, com recuo expressivo da concessão de subsídios. Os subsídios para aquisição de imóveis totalizam R\$ 68 bilhões desde 1998, sendo o Programa Minha Casa Minha Vida responsável por R\$ 51 bilhões desde 2009 (R\$ 8,5 bilhões em 2017). A manutenção dos subsídios e a garantia de remuneração similar à TLP demandariam que parte dos ativos fosse aplicada em investimentos de risco bem maior do que o dos títulos públicos ou que houvesse um recuo contínuo do patrimônio líquido do fundo. Isso não parece adequado.

Uma proposta efetivamente liberal seria a completa extinção do FGTS, com saque do saldo de todas as contas. Segundo o balancete de setembro de 2017, os depósitos vinculados eram de R\$ 375 bilhões e os títulos públicos e operações compromissadas totalizavam R\$ 109 bilhões naquela data. Assim, o desembolso imediato poderia ser expressivo, superando os saques das contas inativas em 2017, sem gerar problemas de liquidez no fundo. Nesse caso, o justo seria iniciar as retiradas pelas contas dos trabalhadores com salários mais baixos. Essa devolução selaria o fim da tutela do Estado no que se refere à imposição de formação de uma poupança forçada pelos trabalhadores do setor privado.

Aprovada a extinção do FGTS, a outra questão seria como utilizar a contribuição do empregador de 8% do salário dos trabalhadores. Uma das

alternativas seria a transferência desses valores para os depositantes, aumentando os salários brutos em 8% e a massa salarial em valor similar à arrecadação bruta do FGTS (R\$ 124 bilhões em 2017). O impacto imediato na economia seria menor, pois o acúmulo líquido do fundo tem recuado gradualmente (R\$ 10 bilhões em 2016). Mesmo assim, essa decisão estabeleceria o livre-arbítrio sobre o uso dos recursos, seja para o pagamento de dívidas, a elevação do consumo ou a construção de poupança de longo prazo. Uma segunda opção seria a redução do custo da folha de pagamentos para os empregadores. Isso diminuiria o custo das empresas, contribuindo para o aumento de sua lucratividade e a redução de preços na economia. Uma combinação de ambas seria outra alternativa.

A extinção do fundo e a devolução dos saldos de todas as contas sofreriam oposição de vários grupos beneficiados pelas atuais políticas. Uma das argumentações contrárias seria a de que o fim do FGTS poderia reduzir os recursos disponíveis para programas do governo, dado que o seu orçamento alcança valores significativos (R\$ 76 bilhões em 2017 - 80% realizados). Apesar de alguns desses programas serem positivos, a concessão de subsídios com recursos do FGTS é uma distorção injustificável, pois não cabe aos trabalhadores formais do setor privado subvencionar esses programas. Outra argumentação seria a de que o saque das contas elevaria fortemente o consumo e a inflação. Não obstante, a estratégia correta para evitar esses efeitos não é a de manter mecanismos de poupança obrigatória e sim estimular a formação de poupança de maneira voluntária pela sociedade, por meio de uma ampla campanha institucional do governo.

Em suma, o debate sobre o FGTS é urgente. Os investimentos públicos em projetos sociais de qualidade são indispensáveis para elevar o bem-estar da população. No entanto, o correto é custear esses programas com verbas do orçamento federal e não do FGTS. O caminho mais acertado para o FGTS é a sua extinção. Reconheço, porém, que essa proposta, por ora, é vista como extrema e não tem apoio no Congresso. Um passo menor, mas ainda relevante, seria o de autorizar o saque dos depósitos até uma determinada data nas contas ativas dos trabalhadores mais pobres. Uma proposta dessa natureza, menos radical do que a extinção do FGTS, teria forte apoio da sociedade e dos parlamentares. Portanto, há muito espaço para avançar em uma agenda genuinamente liberal. Basta querer!

## **Desestabilizando os autocratas**

### **Valor Econômico - 02/05/2018**

Simon Johnson

O nascimento da internet, acreditava-se amplamente, anunciaria uma nova era de democracia. A informação se tornaria livre em todos os sentidos, e isso representaria uma ameaça existencial a regimes baseados no controle do conhecimento, inclusive aqueles que anteriormente haviam tentado isolar-se do mundo exterior.

Hoje, essa visão parece comprometida, se não profundamente errônea. Governantes autoritários descobriram não apenas como distorcer e controlar o fluxo de informação em suas próprias sociedades, mas também como confundir pessoas em outros países e talvez até mesmo tumultuar democracias que antes funcionavam bem. O advento mais recente das mídias sociais pode ter perturbado um pouco os autoritários - recordam-se da Primavera Árabe? - mas não há dúvida de que eles agora recuperaram seu passo.

Em quase todas as partes do mundo, os autocratas estão ficando mais seguros no poder, muitas vezes por trás de um verniz de democracia e eleições. Oponentes são eliminados. A imprensa é amordaçada. E o fluxo de informações é estritamente controlado por meio de ferramentas que vão de meios de comunicação tradicionais patrocinados pelo regime até software mais moderno ou "bots" automatizados.

Segundo o mais recente índice de democracia da "Economist", metade dos países do mundo eram menos democráticos em 2017 do que em 2016, e apenas 5% da população mundial vive em "democracia plena".

E agora acaba de chegar uma nova tecnologia digital, as criptomoedas. Embora exista muita discussão sobre como essa tecnologia para criação e transferência de valores poderá afetar os sistemas bancários, seu impacto potencial na política em todo o mundo tem sido largamente ignorado.

As criptomoedas - como bitcoin, ethereum e seus muitos concorrentes - estão obviamente relacionadas à tecnologia da internet, mas há uma diferença simples e profunda. A internet presta-se ao acesso informações em suas diversas formas, sem necessidade de convergir para uma visão única. De fato, a internet, essencialmente, dá acesso a diversas opiniões, e cabe a cada um descobrir o que é correto e quem está distorcendo a verdade a serviço de uma ditadura malévola.

Em contraste, as criptomoedas funcionam apenas se todos (dentro desse sistema de criptografia) acordarem sobre quem detinha uma unidade de valor ontem e para quem ela foi transferida hoje. Você pode tentar distorcer essas informações ou invadir diretamente computadores de pessoas ou penetrar computadores de terceiros ou perturbar o algoritmo que registra transações - e esses ataques estão acontecendo o tempo todo.

Dada a competição entre moedas criptografadas em termos de sua segurança e utilidade, porém, parece razoável supor que as mais fortes sobreviverão.

O valor de uma criptomoeda consiste em um registro digital gerenciado de forma descentralizada. O registro existe em muitos nós na rede, tornando-o resistente ao controle central ou "censura" - um termo usado frequentemente por fundadores, negociantes e observadores de criptomoedas, precisamente porque muitos deles estão preocupados com a alteração seletiva de registros. Não é difícil entender por que um regime autoritário desejaria impedir que seu

povo pudesse ter acesso a registros digitais potencialmente não rastreáveis e seguros.

Para início de conversa, com acesso a tais registros, um cidadão poderia fazer pagamentos ou doações sem passar pelo sistema bancário e sua vigilância implícita. Seria então mais fácil driblar regras que restringem a organização política.

Além disso, os mesmos tipos de registros poderiam ser usados para armazenar e transmitir outras informações. Por exemplo, alguns de meus colegas estão desenvolvendo um sistema que permite aos usuários armazenar e gerenciar seus próprios registros de saúde. Por que não criar um sistema semelhante, estruturado em torno de reclamações ou protestos contra o regime?

E não há, potencialmente, nenhum limite para quão engenhosas as pessoas podem se tornar no que diz respeito a redigir os denominados contratos inteligentes, que disparam pagamentos ou outras transações digitais (como o envio de mensagens de protesto) quando ocorrem determinados eventos. Para ativistas em todo o mundo, a única restrição é sua criatividade.

É claro que os regimes autoritários já estão acordando para os perigos - e devemos esperar que eles proibam a posse de criptomoedas de várias formas draconianas. E sem dúvida desenvolverão novas ferramentas para tentar rastrear o que seus cidadãos fizerem nesse terreno.

Essa será uma interessante corrida armamentista de inovações - e uma corrida que será difícil para os regimes autoritários vencerem, uma vez que a tecnologia subjacente, conhecida como blockchain, foi projetada para driblar ou evitar a necessidade de poder centralizado.

Democracias bem organizadas têm pouco a temer em face das criptomoedas. Golpes financeiros poderão ocorrer - e os investidores precisam sempre tomar cuidado com produtos novos que não são completamente transparentes. Mas, predominantemente, veremos novas formas de pressão competitiva sobre os meios existentes de realizar pagamentos. Qualquer coisa que reduza as taxas de cartões de crédito e amplie a inclusão financeira deve ser bem-vinda.

Em contraste, as pessoas cujo poder político é baseado no controle de informações evidentemente têm algo novo com que se preocupar. Regimes autoritários sempre existirão de alguma forma e em muitos lugares. Mas não será de surpreender se o pêndulo agora começar a oscilar de volta a favor dos que prefeririam sistemas mais abertos e maior grau de competição política significativa.

## **Momento de tomar decisões na negociação Mercosul-UE**

**Valor Econômico - 02/05/2018**

Everton Vargas

As mudanças em curso na economia global tornam as negociações Mercosul-União Europeia (UE) tão importantes do ponto de vista estratégico quanto os benefícios econômicos que um acordo deverá gerar. Agora é o momento de tomar decisões que irão definir o futuro da relação econômica entre o Mercosul e a UE.

A Organização Mundial do Comércio (OMC) recentemente projetou crescimento de 4,4% no comércio internacional de bens em 2018. Essa perspectiva é animadora porque indica estar a economia mundial deixando para trás, depois de dez anos, os efeitos desastrosos da crise financeira e econômica que começou em 2008. Apesar disso, como alerta a própria OMC, essa projetada expansão do comércio pode ser comprometida pelo aumento de práticas restritivas, como aquelas que estamos começando a ver surgir.

Contra esse pano de fundo, o Mercosul e a União Europeia buscam finalizar uma das maiores negociações comerciais em andamento no mundo. Ao aproximar economias com PIB somado de US\$ 19 trilhões e um mercado de 750 milhões de pessoas, um acordo comercial Mercosul-UE renovaria o compromisso com o comércio internacional como um instrumento para gerar crescimento sustentável, empregos, competitividade e desenvolvimento.

Da perspectiva do Brasil, um acordo comercial pode intensificar nossa relação econômica com a UE, que já é densa. O Brasil é o sexto principal investidor na UE (excluídos os paraísos fiscais), em cujo território fabricamos aviões, motores e produtos alimentícios, entre outros. Por sua vez, o Brasil é o terceiro principal destino dos estoques de investimentos da UE no mundo. O Brasil frequentemente representa uma das mais importantes fontes do faturamento de empresas europeias - em alguns casos, o Brasil é a principal origem do faturamento dessas empresas. O comércio bilateral chegou a US\$ 67 bilhões em 2017, um dos maiores volumes de comércio bilateral do Brasil. Há grande potencial ainda a ser explorado em áreas como compras governamentais e indicações geográficas. Assim, há muito que ambos os lados poderão ganhar com maior estímulo ao comércio e ao investimento bilateral e com uma maior presença mútua nas respectivas economias.

Negociações comerciais nunca são tarefas fáceis dadas as complexidades de ordem técnica e política sempre presentes. No momento atual, isso é ainda mais desafiante. Evidentemente, temos de responder às demandas legítimas de nossas sociedades, que esperam dos acordos comerciais resultados justos e equilibrados para todos. Isso explica, por exemplo, por que o Brasil tem sempre defendido que negociações comerciais, inclusive aquela entre

Mercosul-UE, incluem cláusulas que preservem o espaço para políticas em áreas como saúde pública, educação, proteção ambiental e desenvolvimento.

Desafios de uma natureza muito diferente surgem, todavia, em um momento no qual o mundo passa pelos rearranjos de ordem política, econômica e social que estamos vivenciando. De forma similar a outros atores globais, essas mudanças estruturais deverão afetar a forma como o Brasil se insere na economia mundial no futuro próximo.

Um cenário possível aponta para uma maior internacionalização e diversificação da economia brasileira, no qual a posição relativa de que atualmente desfruta a UE em nossa economia se vê afetada.

Já se podem detectar elementos que evidenciam essa tendência:

Em 2017, a UE perdeu sua posição tradicional como o principal parceiro comercial do Brasil. Hoje em dia, a China não apenas é responsável pela maior parte de nosso comércio internacional, como ainda contribui para parcela considerável de nosso superávit. Ainda em 2017, o Brasil foi o sexto principal destino global de investimento estrangeiro direto, o que confirma a atratividade de nossa economia a investidores de todo o mundo.

O Brasil e os demais sócios do Mercosul estão expandindo a rede de acordo de livre comércio. Negociações com os países do EFTA (Islândia, Liechtenstein, Noruega e Suíça) estão em curso; há poucas semanas iniciaram-se as negociações com o Canadá e as tratativas com a Coreia do Sul devem começar em breve. O Mercosul está expandindo ainda seu acordo preferencial de comércio com a Índia e conduzindo negociações comerciais com o Líbano e a Tunísia.

Estamos em contato também, com vistas à possível abertura de negociações comerciais, com parceiros como Cingapura, Japão e Nova Zelândia. Em 2019, a maior parte da América do Sul se tornará, na prática, uma área de livre comércio, como resultado de acordos regionais nos quais estão previstas a eliminação de tarifas ao comércio. Os países do Mercosul estão trabalhando com a Aliança do Pacífico (Chile, Colômbia, México e Peru) para aproveitar as oportunidades criadas pela remoção de barreiras ao comércio e ao investimento.

As negociações MERCOSUL-UE devem ser visualizadas tendo em conta esse contexto. De modo particular, é preciso entender que o MERCOSUL não se encaixa em nenhuma das categorias de parceiros com os quais a União Europeia negociou acordos comerciais no passado.

O bloco sul-americano é um importante fornecedor de alimentos em escala global, ao mesmo tempo em que possui uma sólida base industrial e mercado consumidor muito promissor para bens e serviços. Esses traços tornam as tratativas MERCOSUL-UE um processo único. Para ter um desfecho positivo, as negociações devem buscar o ponto de equilíbrio correto - uma constatação

que se aplica sobretudo à interrelação entre bens agrícolas e industriais. Não há espaço para um acordo no qual prevaleçam apenas as expectativas e interesses de um dos lados.

Os negociadores têm conseguido, ao longo do processo, encontrar soluções mutuamente aceitáveis, que equacionam eventuais diferenças. Não deve causar surpresa, portanto, que os assuntos pendentes na atual etapa avançada da negociação sejam aqueles que suscitam as maiores sensibilidades: acesso a mercados para bens agrícolas, comércio e regras de origem para o setor automotivo e indicações geográficas.

Estamos em um momento fundamental nas negociações Mercosul-UE. É crucial poder contemplar esse processo desde a perspectiva mais ampla do contexto no qual ele se insere. Nossa expectativa é de que a UE possa dar passos concretos, como temos feito, para demonstrar o compromisso com um acordo equilibrado.

## **Hora da verdade para 'nossas' empreiteiras?**

**Valor Econômico - 02/05/2018**

### **Murillo Camarotto**

Uma batata quente está pulando de gabinete em gabinete no TCU desde o fim de março, quando a secretaria responsável pela fiscalização das obras investigadas pela Operação Lava-Jato recomendou que as quatro maiores empreiteiras do país fossem proibidas de fazer qualquer negócio com o poder público por até cinco anos.

O processo, iniciado em 2013, investiga um contrato de US\$ 800 milhões para prestação de serviços à Petrobras no exterior. A Odebrecht já admitiu que o negócio foi obtido mediante propina, acertada com o então deputado Eduardo Cunha e o então candidato a vice-presidente, Michel Temer. Os dois dizem que é tudo mentira.

Além da gorjeta para os políticos, a empresa contou com a solidariedade das principais concorrentes. Andrade Gutierrez e OAS teriam feito a chamada proposta de cobertura, como é conhecido o lance fictício inserido no processo licitatório para simular uma competição que nunca existiu. A Camargo Corrêa, segundo o TCU, também fez parte do arranjado, mas na última hora acabou não apresentando sua "proposta".

Os auditores concluíram que as quatro devem ser condenadas por fraude à licitação. O relatório foi encaminhado ao relator, Vital do Rêgo, mas ele declinou de avaliar o caso, por ter sido mencionado na delação da Odebrecht. Após sorteio eletrônico, a batata caiu no colo do ministro Aroldo Cedraz, mas ele também não quis saber do assunto - seu filho apareceu na delação do empreiteiro Ricardo Pessoa, da UTC. Um novo sorteio terá que ser feito para definir o próximo felizardo.

Odebrecht, OAS, Camargo Corrêa e Andrade Gutierrez sempre encabeçaram o ranking da revista "O Empreiteiro", que elenca as construtoras mais poderosas do país. Boa parte desse prestígio foi construído graças a grandes obras públicas, que ficarão fora do horizonte das empresas se a inidoneidade for confirmada.

A estiagem de contratos com o governo começou com a eclosão da Lava-Jato, há quatro anos, mas o calvário das gigantes da construção parece se aproximar do clímax, no momento em que Odebrecht e Andrade passam a flertar seriamente com o calote e, quem sabe, com a recuperação judicial, como já fez a OAS.

Na semana passada, as duas empresas se depararam ironicamente com a mesma cifra: R\$ 500 milhões. A Odebrecht precisava dessa quantia para quitar títulos emitidos no exterior e não conseguiu. A rival teve o mesmo montante bloqueado pelo TCU.

Inimaginável até pouco tempo atrás ver empresas que sempre navegaram nos oceanos das dezenas (até centenas) de bilhões peregrinando pela banca com o pires na mão por conta de R\$ 500 milhões.

No caso da Andrade, a decisão do TCU, considerada "desastrosa", foi anunciada alguns dias antes do vencimento de um compromisso de R\$ 1,2 bilhão em bônus. Até a noite de segunda-feira, data do vencimento, não havia notícia de que a empresa tinha conseguido quitar a dívida.

Apesar dos esforços para venda de ativos, da criação de inovadores programas de conformidade e dos cortes de despesas, a sobrevivência das maiores construtoras do país depende de um acerto de contas definitivo com o Estado. O problema é que a boa vontade necessária para que isso aconteça está em falta nos dois lados do balcão.

Quando perceberam que a Lava-Jato era pra valer - cada uma a seu tempo -, as empresas correram para fechar um acordo de leniência com o Ministério Público Federal. Primeira a assinar, a Camargo prometeu devolver R\$ 700 milhões. A Andrade, logo depois, ofereceu R\$ 1 bilhão.

Acontece que esses valores foram definidos em uma conta de padeiro, e as empresas sabiam disso. Também sabiam que os demais órgãos de controle do Estado exigiriam mais dinheiro para fechar a leniência, mas se fizeram de mortas. Passaram a procrastinar intencionalmente os processos, na esperança de que o acordo com o MPF prevalecesse sobre os demais.

A estratégia aguçou a ira dos técnicos dos órgãos de controle. Mesmo sendo fã confessos de Deltan e sua trupe, fiscais do TCU e da CGU trabalham com a faca nos dentes para legitimar seus acordos. Há, inclusive, quem defenda que alguma empreiteira grande quebre para "dar o exemplo".



Nesse contexto, a negociação fica praticamente interdita. No caso da Andrade, o litígio chegou ao ponto de a empresa procurar o STF para evitar uma condenação futura no TCU. Na sessão da semana passada, a empresa ouviu poucas e boas de alguns ministros. "Como é possível estar colaborando e litigando ao mesmo tempo?", desafiou Bruno Dantas. Ele voltou a alertá-la que o acordo com o MPF não será suficiente.

Enquanto o impasse persiste, muita gente perde o emprego. Entre 2013 e 2017, Andrade e a Odebrecht demitiram, juntas, quase 250 mil colaboradores. A Camargo dispensou 20 mil pessoas no mesmo período.

Há quem diga que as grandes obras continuarão sendo necessárias e que outras empresas podem fazer o serviço. Não é bem assim. Foi a expertise desenvolvida pelas principais construtoras do país ao longo de anos que as levou a atender quase 20% do mercado sul-americano, para ficar só nesse exemplo. A exportação de engenharia pesada é para quem pode e não para quem deseja.

Espera-se, portanto, que essa capacidade não seja completamente perdida. Da mesma forma, é importante que todo o ressarcimento possível seja feito, para que a sociedade pare de fazer cara feia sempre que ouvir o nome de uma empreiteira ou o sobrenome de um empreiteiro.

Ainda não está claro, porém, se as empresas estão fazendo tudo o que podem para acertar os ponteiros com o Estado. A estratégia, ao que parece, continua considerando a melhor equação financeira possível, em detrimento de um acordo definitivo e uma desejável virada de página.

O quadro atual mostra que a leniência passou de necessária a urgente para as empreiteiras. A merecida reputação de excelência já recebeu o carimbo vermelho da corrupção. Que a fama de más pagadoras não venha para botar tudo a perder.

## **O real da economia**

### **O Globo - 02/05/2018**

Míriam Leitão

O Brasil vai crescer pouco este ano porque o consumo não poderá alavancar a economia, o desemprego está alto, a renda, estagnada e os investimentos, muito baixos. A inflação e os juros caíram e isso deveria ser um estímulo, mas o custo do dinheiro permanece elevado demais, porque poucos bancos dominam o mercado de crédito e isso entope os canais que levam a política monetária à economia. Não há milagre.

Já é boa notícia que o país esteja fora da recessão, na qual foi jogado pelos desatinos de política econômica do governo Dilma. Mas o governo Temer acertou pela metade. Escolheu uma boa equipe e a mantém, aprovou o teto de

gastos, o Banco Central tem tido autonomia, e ele impediu o uso político da Petrobras. Por outro lado, concedeu aumentos ao funcionalismo público em época de restrição, aceitou todas as imposições nos refinanciamentos de dívidas tributárias de grupos de lobbies como os ruralistas e desistiu de alguns projetos de ajuste fiscal. Entre os abandonados estão desde os de difícil aprovação, como a reforma da Previdência, até os menos complexos, como a taxação dos fundos exclusivos.

Por isso não se admira que as projeções dos economistas para o PIB do ano estejam minguando a cada semana. O que antes era um PIB de 3% está agora mais perto de 2,5%. As duas incertezas, a externa e a interna, servem como um freio de mão puxado. A economia internacional passa por uma boa fase, como disse o FMI, em seu último relatório, mas vive assombrada por vários riscos. Um deles, Trump. Aqui o desemprego continua alto e o déficit público em março atingiu R\$ 25 bilhões.

No Brasil, a incerteza tem várias frentes. A primeira é a eleitoral. O país está a 158 dias das eleições, e tem apenas ideias vagas do que significa, do ponto de vista prático, o pensamento de política econômica de cada candidato. Há dúvidas concretas. Como lidar com o resultado primário que estará no ano que vem no sexto déficit consecutivo, sem perspectivas de equilíbrio a curto prazo? O Banco Central divulgou na segunda-feira que o déficit do setor público consolidado ficou em R\$ 25 bilhões em março. Se o desajuste continuar alto, sobe também a dívida pública. Quando a ex-presidente Dilma assumiu, era de 52% do PIB e agora está em 75%. Que reformas serão feitas para reestruturar o gasto público e estabilizar a dívida?

Há melhoras inegáveis na conjuntura. A inflação, que havia chegado a dois dígitos, está abaixo de 3%. Depois da recessão de 3,5% nos anos de 2015 e 2016, a economia ficou quase estável no ano passado, com alta de 1%, e este ano terá um PIB magro, porém positivo. Mas não há projeto nem perspectiva de crescimento forte nos próximos anos que ajudem a resolver o problema mais agudo que nós temos: o desemprego.

A ameaça de guerra comercial entre Estados Unidos e China é apenas uma dos pontos que tornam o cenário internacional mais instável. A política econômica de Trump, de aquecer a economia através da redução de impostos, elevar o déficit público e subir barreiras comerciais pode redundar em mais inflação e elevação dos juros, o que muda toda a rota do fluxo internacional de capitais. O Brasil tem reservas cambiais para enfrentar as oscilações dos fluxos de recursos, mas o déficit público fragiliza a economia.

No ajuste fiscal feito na boca do caixa, o corte sempre recai sobre os investimentos, e por isso eles estão tão baixos. No setor privado, as empresas seguram os planos à espera de uma definição mais clara das eleições. Por todos esses motivos, a retomada da atividade após a recessão 2014-2016 é tão lenta. Na economia não há milagre. Se não há as pré-condições, não acontece o crescimento.

As projeções mais otimistas do começo do ano se baseavam na expectativa de aumento do consumo como fator de retomada, e ele melhoraria pelos estímulos de política monetária. O Banco Central, de fato, reduziu os juros aos níveis mais baixos da história e liberou parte do compulsório dos bancos. Numa economia que funcionasse dentro da normalidade, isso alavancaria o crédito e reduziria fortemente os juros bancários. Isso não ocorreu. Com desemprego, déficit público, dinheiro caro, baixo investimento e incerteza política, seria estranho se o país estivesse embalado.

## **Moradia, um tema urgente e esquecido**

**O Globo - 02/05/2018**

**Bernardo Mello Franco**

A tragédia de ontem em São Paulo deveria exigir um debate a sério sobre a carência de moradia digna no Brasil. O assunto é urgente, mas tem sido praticamente ignorado pelo poder público. O tema também parece distante da agenda dos principais candidatos que disputarão a Presidência.

Em 2015, o déficit habitacional no país chegou a 6,35 milhões de lares, de acordo com a Fundação João Pinheiro. Na comparação com o ano anterior, o problema se agravou em 20 das 27 unidades da federação. É preciso esperar o próximo levantamento para se conhecer todo o estrago provocado pela recessão.

Os efeitos da crise econômica são visíveis. Basta andar pelas grandes cidades para constatar o aumento da população de rua. Para não ficar ao relento, muitas famílias buscaram alojamento precário em favelas e cortiços. Outras engrossaram invasões de prédios abandonados.

Era o caso do edifício que desabou no Largo do Paissandu, no centro da capital paulista. A torre de 24 andares estava ociosa desde 2009. Pertencia ao governo federal, como tantos imóveis esquecidos pelo país. Sucessivos governos lavaram as mãos para o problema. No Rio, um edifício do IBGE passou cerca de 20 anos ocupado em condições insalubres. As famílias só foram removidas na sexta passada, por ordem da Justiça. O local dará lugar a um condomínio do Minha Casa, Minha Vida.

O programa habitacional da era petista repetiu erros do antigo BNH, como a construção de grandes conjuntos afastados dos centros urbanos. Mutuários também reclamam do uso de material de má qualidade, um truque para baratear obras e aumentar os lucros das empreiteiras.

É uma desumanidade culpar as famílias pelo desabamento de ontem, como se viu no submundo das redes sociais. Ninguém vive em condições precárias por opção. Sobreviventes relataram o medo de levar os filhos para abrigos ocupados por “noias” (usuários de crack), o que só demonstra a insensibilidade do poder público para lidar com os mais pobres.

Resolver o déficit habitacional é caro, mas não é impossível. Segundo o IBGE, o Brasil tem 7,9 milhões de imóveis vazios. Boa parte poderia ser reaproveitada numa reforma urbana, outro tema evitado pela maioria dos pré-candidatos.

## **Fatos contra versões**

**O Globo - 02/05/2018**

### **Merval Pereira**

Esse Primeiro de Maio explicitou duas situações: a impopularidade de Temer já o impede de sair às ruas; e o ex-presidente Lula, apesar de preso, não mobiliza a população. Quando se classificava os membros da equipe palaciana de Temer, e ele próprio, de “profissionais da política”, a imagem que se tentava passar era de que havia um grupo de assessores altamente experientes e qualificados para assessorar um presidente que conhecia tudo do Congresso, tendo sido presidente da Câmara por três vezes.

Mas os erros de avaliação permanentes mostram, ao contrário, uma equipe altamente vulnerável e sem noção da realidade do país. Nesses últimos dias, o presidente da República cometeu erros infantis em busca da superação da impopularidade, que se mostra inarredável.

Um presidente que convoca uma rede nacional de rádio e TV para celebrar o Dia do Trabalho e pede “esperança” aos desempregados não tem noção da tragédia que se espalha pelo país. Não importa se o grosso do desemprego se deve a erros anteriores à sua chegada ao poder.

Em primeiro lugar, porque ele era parte do governo petista deposto, que deixou um legado de desemprego e quebradeira fiscal no país sem paralelos na história recente.

Mesmo que as ações do governo Temer tenham conseguido baixar a inflação, reduzir os juros e aprovar algumas leis importantes para a recuperação do país, ela não veio e, onde houve, foi em ritmo mais lento do que supunha.

A recuperação dos empregos está longe de se efetivar, as vagas abertas são precárias e de baixos salários. Pedir esperança aos trabalhadores nessas circunstâncias parece no mínimo um equívoco político.

O anúncio do aumento do Bolsa Família, que só acontecerá em julho, não traz esperança nem mesmo aos que vivem do sustento governamental, e anunciá-lo agora é outro equívoco de quem está ansioso para melhorar sua aceitação pública.

Mas comparecer ao local do desmoronamento de um prédio ocupado por movimentos populares em São Paulo devido a um incêndio parece o auge da

falta de noção. Temer compareceu a um local minado politicamente, e teve que sair de lá às pressas.

Parece aquele personagem da piada que atravessa a rua para escorregar numa casca de banana. Será que não houve uma alma caridosa que o aconselhasse a ficar em casa, longe daquela situação de tragédia que envolvia movimentos populares francamente contrários ao seu governo?

Quanto a Lula, a comoção nacional com sua prisão que temia o ministro do Supremo Marco Aurélio Mello não se realizou nem mesmo no Primeiro de Maio, que foi mais tranquilo do que em Paris, por exemplo, onde houve saques e depredações, com mais de 200 pessoas presas.

Se, por um lado, a tranquilidade das manifestações demonstra um amadurecimento das lideranças sindicais, que, mesmo insufladas pelos irresponsáveis líderes petistas que sobram fora da cadeia, não se deixaram levar pelo radicalismo, por outro mostra também que Lula já não mobiliza a população como sonhavam as lideranças políticas.

Teimam em confrontar a Justiça, na vã esperança de tentar tirar seu grande líder da cadeia e fortalecer uma campanha presidencial que não terá o retrato de Lula na urna eletrônica.

As tentativas dos últimos dias, com recursos e mais recursos nos tribunais recursais e mesmo nos superiores, como o STJ e STF, estão uma a uma sendo ultrapassadas pela vigência da lei. Hoje é mais fácil uma reação popular contra uma eventual soltura do ex-presidente da cadeia, poucos dias depois de preso, do que o contrário.

O showmício preparado para Curitiba, onde Lula está preso, mostra bem o isolamento do PT neste momento: apenas Boulos e Manuela D'Ávila, os candidatos de esquerda, compareceram. E o expossível substituto de Lula na campanha presidencial, Jaques Wagner, insistiu na aliança com Ciro Gomes, mas falou em aproximação até mesmo com Joaquim Barbosa, o relator do mensalão que chamou o PT de organização criminosa.

## **Vendas de veículos crescem 40% em abril**

### **Correio Braziliense - 02/05/2018**

A indústria automobilística não para de surpreender em 2018. Nos próximos dias, a Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea) vai divulgar seus indicadores. E eles virão fortes. Segundo Antonio Megale, presidente da entidade, as vendas gerais (incluem carros, comerciais leves e caminhões) avançaram 40% em abril em relação ao mesmo mês do ano passado, chegando a 220 mil unidades. O mercado de caminhões acelera em ritmo frenético: alta de 78% ante abril de 2017, com um total de 6,2 mil veículos emplacados. Os números são um sinal claro do reaquecimento da economia. “Se vende caminhão, o PIB vem junto”, diz Megale. Com o aumento das vendas e da produção, o executivo afirma que várias montadoras planejam

a abertura de mais um turno. A boa notícia terá impacto nos empregos. Estima-se que o setor realizará 1,2 mil contratações em maio, marca respeitável depois de um longo período de cortes e ajustes.

#### Novas rotas nordestinas da Air France-KLM

O grupo aéreo europeu Air France-KLM elegeu o Brasil como a prioridade de seus planos de expansão. Depois de ligar Paris a Fortaleza, no Ceará, em voos diretos com sua companhia de baixo custo Joon – que oferece passagens entre 10% e 28% abaixo da média das concorrentes –, a meta agora é lançar rotas non-stop para outras capitais nordestinas ainda em 2018. A Joon disputará mercado com gigantes como TAP, Air Europa e Lufthansa.

#### Bancos vão entrar na guerra dos pedágios

Os executivos das maiores empresas de pagamento eletrônico de pedágios, como Sem Parar e Conectcar, estão preocupados. E com razão. Dois gigantes do mercado financeiro, Bradesco e Banco do Brasil, anunciarão em 9 de maio uma nova empresa do segmento: a Veloe. Segundo fonte do setor, a meta é superar a marca de 2 milhões de clientes até 2022. A Veloe nasce com uma vantagem: as tags instaladas nos carros poderão ser vendidas em agências bancárias.

#### Azaleia quer voltar ao jogo

O grupo calçadista Vulcabras Azaleia, dono da marca Olympikus, tentará resgatar o prestígio de sua etiqueta feminina, a Azaleia. A grife foi criada em 1958 e hoje é forte entre as consumidoras mais maduras. Para o presidente da empresa, Pedro Bartelle, a divisão não está à altura de sua reputação no mercado de moda exclusiva para mulheres. Nos próximos meses, a empresa definirá uma estratégia agressiva para reconquistar clientes e as vendas de outrora.

“Este não é um bom uso do meu tempo”

Bill Gates

fundador da Microsoft, em resposta ao convite feito pelo presidente americano Donald Trump para que se tornasse conselheiro de ciências do país.

R\$ 144,2

bilhões serão investidos em 2018 em projetos do Programa Avançar Parcerias, criado pelo governo federal para acelerar obras de infraestrutura. Os aportes serão feitos em rodovias (foto), terminais portuários, aeroportos, ferrovias, além dos setores de óleo e gás, energia elétrica e mineração.

#### Rapidinhas

O Itaú BBA ficou em primeiro lugar em três categorias do Ranking de Financiamento de Projetos 2018 da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima). Considerando o valor transacionado, o Itaú ocupou o topo do pódio como assessor financeiro de financiamento (R\$ 5,9 bilhões), estruturador (R\$ 3,8 bilhões) e

emprestador (R\$ 2,5 bilhões).

A La Pastina, uma das principais importadoras de bebidas e alimentos do Brasil, aposta na expansão do consumo de tintos para turbinar os negócios. Fundada em 1947, a empresa paulista pretende dobrar o portfólio da divisão de vinhos, a World Wine. Atualmente, a La Pastina comercializa 3,7 mil produtos, sendo 280 rótulos de 38 produtores.

Depois da concessão de selos de origem para uvas e mangas do Vale do São Francisco, para a cachaça de Abaíra, na Chapada Diamantina, e para o guaraná de Maués, na Amazônia, chegou a vez de o cacau baiano reivindicar a denominação de origem controlada – conhecida como D.O.C.

O cacau na Bahia emprega 80 mil pessoas e responde por 54% da produção nacional, de 274 mil toneladas. Com o selo, os negócios devem crescer 70%. “Essa é uma conquista dos produtores rurais, que vêm se preparando e investindo fortemente em tecnologia”, afirma Humberto Miranda, presidente da Federação da Agricultura e Pecuária da Bahia.

## **Formação de liderança para o futuro**

### **DCI - 02/05/2018**

#### **Guilherme Soárez**

Atualmente, existem duas vulnerabilidades no mundo dos negócios brasileiro: a ausência de gestão voltada a construir o futuro e a falta de líderes inspiradores. Em um mundo volátil, complexo e ambíguo, os líderes são um poderoso fator de vantagem competitiva. Sua relevância fica clara quando vemos um empreendedor sul-africano prometer internet barata no mundo inteiro no que parece um momento megalomaniaco e receber autorização do governo norte-americano para colocar mais de 4,4 mil satélites em órbita, o que o fará cumprir o prometido.

Estou falando de Elon Musk, líder da Tesla e da SpaceX. Precisamos desse tipo de líder no Brasil. Para isso, deveríamos entender duas mudanças que vêm passando despercebidas no mundo atual: a definição do que é um bom líder e a maneira de desenvolver essa nova liderança mudou completamente.

Muitos gestores ainda citam Steve Jobs como seu modelo de bom líder – e o cofundador da Apple até foi um líder incrível, mas o arquétipo de bom líder aponta cada vez mais para Jack Ma, cofundador e CEO do gigantesco e-commerce chinês Alibaba.

Professor de origem humilde, fundou uma plataforma de pequenos negócios que, mesmo localizada em um mercado emergente, já faz par com as quatro maiores corporações norte-americanas em termos de poder de fogo – Amazon, Apple, Google e Facebook.

A boa liderança futurista só pensa em competir em termos de dez anos – “se você quer competir pelo próximo mês, você já perdeu”, defende Jack Ma. O líder deve enxergar as coisas de modo diferente dos outros – quando todo mundo está satisfeito, ele fica preocupado; quando todos estão pessimistas, ele é o otimismo encarnado.

É muito importante para o novo líder tornar melhor cada um de seus funcionários, fazendo-os aprender mais e mais, ensinando-os a melhorar com o trabalho em equipe. E como se forma essa nova liderança? Segundo Ma, eles não devem ser treinados, de modo algum, naquilo que as máquinas farão melhor.

Para o CEO da Alibaba, se houvesse uma base nacional comum curricular para a liderança, como há para o ensino médio no Brasil, as disciplinas fundamentais seriam valores como diversidade, pensamento independente, trabalho em equipe, empatia, propósito de longo prazo, capacidade de aprender com erros e, sobretudo, cultura do aprendizado permanente.

Concordo com Ma quanto aos dois aspectos – o novo perfil do líder e a maneira de desenvolvê-lo. Só acrescento que esse aprendizado precisa ser customizado, porque, como diz o estudioso canadense Henry Mintzberg, nunca é tarde para alguém aprender algo, mas às vezes é cedo demais.

O aprendizado da liderança depende do aprendiz e requer customização. As pessoas aprendem a liderar com a própria experiência como líderes e com a reflexão sobre essa vivência. Assim, o ensino da liderança é um fluxo.

Nesse novo cenário, há um grande desafio para os educadores de líderes: garantir que o aprendizado flua da melhor e mais customizada maneira possível ao longo das experiências.

Para isso, acredito em um aprendizado orgânico, mobile, não linear e integrado ao negócio. A ausência de líderes é um gargalo imenso para o Brasil e formá-los é mais importante do que nunca para nós, inclusive para contribuir para o reaquecimento da economia como um todo no curto prazo.

### **Riscos para emergentes vêm aumentando, diz IIF O Estado de S. Paulo - 02/05/2018**

O Instituto Internacional de Finanças (IIF), formado pelos 500 maiores bancos do mundo e com sede em Washington, apontou, em relatório divulgado ontem, que a economia mundial passa por um período de mudanças e que os riscos para os emergentes estão aumentando. O Federal Reserve (Fed, o banco central dos Estados Unidos) está em um processo de elevação das taxas de juros, movimento que está afetando o mercado de câmbio de vários países emergentes.



Além disso, o crescimento da economia mundial começa a se “dessincronizar”. Os EUA estão crescendo mais que outras regiões, refletindo estímulos fiscais, enquanto outras partes do mundo crescem menos. Este fator aliado ao aumento de juros pelo Fed contribuem para a valorização do dólar e “fazem a vida mais difícil para os emergentes, especialmente para aqueles com maior dependência de financiamento externo”.

Para o instituto, intervenções oficiais dos bancos centrais nos mercados de câmbio podem ser fontes de estabilidade durante períodos de moedas muito voláteis. Nesse contexto, Argentina e Turquia são os emergentes “para se observar” nesse momento, por conta dos elevados déficits em conta corrente. O relatório mostra ainda que Brasil e Indonésia também merecem ser monitorados.

Os países emergentes, incluindo os da América Latina, tendem a intervir no mercado de câmbio de forma “assimétrica”, ressalta o IIF. Os BCs parecem muito mais dispostos a impedir valorizações de suas moedas aumentando as reservas internacionais do que reduzir essas reservas para conter desvalorizações quando a pressão no câmbio aumenta, de acordo com o IFF, que observa os movimentos dos BCs desde o início dos anos 2000. Entre os emergentes que têm tido maior pressão para desvalorização de suas moedas estão, pela ordem, Argentina, Turquia, Hong Kong, Brasil e Indonésia.

## **Adiar discussão sobre tarifas só ‘prolonga a incerteza’, diz UE**

**O Estado de S. Paulo - 02/05/2018**

Os 30 dias adicionais para que os Estados Unidos e a União Europeia negociem as tarifas sobre aço e alumínio importados que o presidente Donald Trump quer impor apenas “prolongam a incerteza”, segundo avaliação feita ontem pelo bloco europeu.

O adiamento do prazo ajuda os EUA a evitar uma potencial guerra comercial com aliados, enquanto o governo se prepara para negociações tensas com a China nesta semana. Mas a UE considerou a decisão ruim para os negócios, por “prolongar a incerteza do mercado”. “Como parceiros de longa data e amigos dos EUA, nós não vamos negociar sob ameaça”, disse a UE.

Na segunda-feira, o governo Trump disse ter chegado a um acordo com a Coreia do Sul sobre as importações de aço após discussões sobre a revisão de um tratado comercial. Também informou ter chegado a um acordo preliminar com a Argentina, a Austrália e o Brasil. “Em todas essas negociações, o governo está focado em cotas que irão restringir as importações, prevenir o transbordo e proteger a segurança nacional”, disse a Casa Branca.

A Alemanha, maior exportador de aço para os EUA, disse que espera ser permanentemente isenta das tarifas. “Nem a UE nem os EUA podem ter

interesse na escalada dessas tensões comerciais”, disse a porta-voz da chanceler Angela Merkel.

Já a porta-voz da Casa Branca, Sarah Sanders, afirmou em coletiva de imprensa que o presidente Donald Trump decidiu estender por mais 30 dias o prazo de negociação com a União Europeia – além do Canadá e do México – sobre a aplicação de tarifas a importações de aço e alumínio desses países porque houve foi feito “algum progresso”. Segundo ela, há a expectativa de que as negociações se encerrem dentro destes 30 dias.

China. O representante comercial dos EUA, Robert Lighthizer, afirmou ontem que vê como um “grande desafio” a abertura de negociações comerciais com a China, às vésperas do início das conversas entre autoridades dos dois países em solo chinês. “Vamos passar o próximo ano desenvolvendo a forma como lidamos uns com os outros durante um período de tempo”, disse Lighthizer durante evento na Câmara de Comércio dos EUA em Washington, destacando que a relação econômica entre as duas potências mundiais tem de mudar.

Lighthizer faz parte de uma delegação de meia dúzia de importantes funcionários do governo Trump que irão viajar a Pequim no fim desta semana para discutir reclamações comerciais de Washington contra Pequim, incluindo o déficit comercial e violações de propriedade intelectual. Também estarão presentes o secretário do Tesouro, Steven Mnuchin, o secretário do Comércio, Wilbur Ross, e o diretor do Conselho de Comércio da Casa Branca, Peter Navarro.

## **Brasil negocia cota maior para aço com os EUA** **O Estado de S. Paulo - 02/05/2018**

O governo brasileiro avalia negociar com os Estados Unidos alterações no cálculo das cotas de exportação de aço e alumínio para diminuir prejuízos ao comércio por causa das sobretaxas de 25% sobre o aço e de 10% sobre o alumínio anunciadas em março. Segundo fontes do governo, essa é uma das poucas alternativas que restam, depois que os americanos colocaram apenas duas alternativas sobre a mesa: cota ou sobretaxa.

As duas opções são consideradas ruins pelo governo e pelo mercado. A cota é uma forma de limitar as exportações estabelecendo volumes máximos a serem embarcados para os EUA. Já a sobretaxa eleva o valor pago pelo importador americano, o que pode inviabilizar as vendas para aquele mercado.

O Brasil vinha defendendo, nas negociações, que não deveria sofrer nenhum tipo de restrição no comércio dos dois produtos. O principal argumento é que 80% do aço exportado para os EUA é semiacabado, ou seja, insumo para a indústria local.

Os negociadores vinham nessa queda de braço até que, na última sexta-feira, os americanos avisaram que não havia mais tempo para negociação e que o

País precisaria escolher entre cota ou sobretaxa. No fim da noite de segunda-feira, quando terminou o prazo dado por ele próprio para a conclusão das negociações com os países afetados pela sobretaxa, o presidente Donald Trump disse que havia fechado um acordo “em princípio” com o Brasil e que seriam necessários mais alguns dias para negociar detalhes.

Muito provavelmente, Trump se referia às cotas que eles propuseram ao Brasil e sobre as quais não tiveram resposta positiva. Mas, fora desse cardápio, aparentemente não há muitas opções, admitem fontes. Uma possibilidade seria questionar a medida norte-americana na Organização Mundial do Comércio (OMC). Não há decisão de governo quanto a isso.

“Precisamos esperar para ver como fica”, disse ontem ao Estado o presidente da Associação Brasileira do Alumínio (Abal), Milton Rego. Ele confirmou que havia as duas opções sobre a mesa, mas não está seguro sobre o que acontecerá, agora que os Estados Unidos decidiram prorrogar o prazo das negociações.

No caso do setor de alumínio, a proposta americana era uma cota baseada na média das exportações dos últimos cinco anos. Esse volume, disse o executivo, não é suficiente nem para cumprir as vendas que já foram contratadas para este ano. Além disso, a cota proposta por eles é do tipo “hard”, além da qual não se pode exportar mais nada. Por isso, segundo fontes, o setor tendia a optar pela sobretaxa. Rego não confirmou. Ele prefere esperar para ver se haverá alguma alteração na proposta americana.

Posição. Para o aço, a sobretaxa de 25% praticamente inviabiliza as vendas, segundo declarou várias vezes o presidente executivo do Instituto Aço Brasil, Marco Polo Mello Lopes. A entidade só deve se posicionar sobre o caso hoje. Também hoje, os ministérios das Relações Exteriores e da Indústria, Comércio Exterior e Serviços deverão divulgar nota conjunta.

Fontes ligadas ao governo informaram que, no caso dos produtos siderúrgicos, as cotas serão calculadas sobre a média exportada de 2015, 2016 e 2017, anos que foram ruins para o comércio exterior. Ou seja, são cotas baixas. É nesse ponto que os técnicos acreditam haver espaço para negociação.

Enquanto o Brasil ainda avalia o que fazer, a Argentina anunciou haver alcançado um acordo definitivo com os Estados Unidos, segundo o jornal Clarín. Ela ficará livre das sobretaxas, mas observará cotas para suas exportações. Porém, diferente do que ocorreu com a Coreia, que aceitou cotas cujo resultado foi um corte nas vendas de 30%, a Argentina diz ter conseguido uma cota de 180 mil toneladas de aço, 35% superior à média dos últimos três anos. Para alumínio, serão 130 mil toneladas, o que corresponde à média dos últimos três anos.

## **EUA dividem cota para aço brasileiro em 5 categorias**

**Valor Econômico - 02/05/2018**

Para ficarem isentas da sobretaxa de 25% imposta pelo governo de Donald Trump, as siderúrgicas brasileiras terão de limitar suas exportações de produtos semiacabados para os EUA. As exportadoras brasileiras terão que se comprometer com uma cota anual, que não poderá superar o volume médio vendido ao mercado americano nos últimos três anos (2015-17). O que ficar dentro desse limite ficará livre da tarifa adicional.

Entre todos os cenários avaliados pelas autoridades em Brasília, esse era um dos melhores, já que os semiacabados representaram em torno de 80% das exportações totais de US\$ 2,63 bilhões de aço brasileiro aos Estados Unidos no ano passado. O principal argumento dos ministros Aloysio Nunes (Relações Exteriores) e Marcos Jorge (Indústria, Comércio Exterior e Serviços) nas negociações com Washington era justamente o de complementariedade com a cadeia produtiva americana. Isso tornaria o Brasil, segundo os dois ministros e a iniciativa privada, um fornecedor diferente dos demais.

Já os produtos acabados - como laminados planos a quente ou a frio - serão divididos pela Casa Branca em quatro categorias diferentes. Elas também terão cotas com base nas quantidades (e não valores) exportadas entre 2015-17, mas com uma diferença: a aplicação compulsória de um "fator redutor". Ou seja, para não pagar sobretaxa, precisarão diminuir em um percentual a ser negociado suas vendas ao mercado americano nos últimos três anos.

No caso das siderúrgicas da Coreia do Sul, primeiro país a fechar acordo com os EUA, a restrição voluntária foi de 30%. Ou seja: os sul-coreanos só poderão exportar o equivalente a 70% do total embarcado no triênio anterior. Autoridades brasileiras mantêm discricção absoluta sobre o índice redutor que estaria sendo discutido agora. O aviso dos americanos sobre as cotas foi dado na sexta-feira. A aceitação é voluntária. Em outras palavras: o Brasil pode rejeitar a autolimitação de suas exportações, mas, nesse caso, pagaria 25% de sobretaxa para todas as vendas.

No caso do aço, a tendência é aceitar as condições impostas. A situação muda no caso do alumínio, que enfrenta sobretaxa de 10%. Os produtores brasileiros exportam US\$ 120 milhões aos EUA - cerca de 15% do total exportado -, principalmente em alumínio, alumina e bauxita. De acordo com fontes ouvidas pelo Valor, o setor estaria inclinado a rejeitar cotas com base nos últimos três anos porque os embarques nesse período teriam sido especialmente baixos. Com isso, acredita-se que restringir as exportações tendo como base volumes tão baixos seria pior ainda do que aceitar a tarifa adicional.

O secretário de Comércio dos EUA, Wilbur Ross, já havia indicado a Brasília que aceitar cotas voluntárias seria provavelmente o melhor caminho para escapar das sobretaxas. Ele transmitiu essa mensagem em reunião com Aloysio Nunes em Lima, à margem da Cúpula das Américas, em abril.

Cabe agora ao governo brasileiro dar uma resposta nas próximas semanas - tempo estipulado pela Casa Branca aos demais países para uma solução definitiva.

Ontem, Austrália e Argentina anunciaram que alcançaram um acordo com os EUA para serem isentas das sobretaxas.

Em Buenos Aires, o ministro da Produção da Argentina, Francisco Cabrera, disse em nota que o seu país concordou em limitar suas exportações para os EUA em 180 mil toneladas por ano para o aço e o alumínio em troca da isenção na sobretaxa. "Este é um grande sucesso para nós, nossos produtos não serão afetados pelas tarifas dos EUA", disse Cabrera em nota.

Em Camberra, o premiê australiano, Malcolm Turnbull, e seu ministro de Comércio, Steve Ciobo, saudaram a decisão de Trump de isentar o país das tarifas. "A isenção reflete a relação comercial justa e recíproca que a Austrália partilha com os EUA e sustenta a sólida amizade entre nossas duas grandes nações", diz a nota, sem dar detalhes sobre a contrapartida dada.

## **Alemanha começa a rever política salarial**

**O Globo - 02/05/2018**

Após anos de baixos reajustes, a Alemanha começa a mudar sua política de salários, como indicam o aumento em três etapas de 7,5% obtido pelo sindicato dos servidores públicos e de 4,3% para os metalúrgicos. A mudança de tendência é acompanhada pelos países do euro com enorme interesse. Nos últimos anos, os salários baixos contribuíram para superávits recordes da balança comercial alemã de mais de € 200 bilhões por ano e para a perda de competitividade de países do sul da Europa.

Para Michael Schlecht, especialista em sindicatos, os últimos aumentos ainda não foram o bastante para compensar os anos de dumping salarial. Segundo ele, os salários alemães são, em muitos setores, ainda mais baixos do que os de outros países da União Europeia. O salário mínimo alemão é calculado por hora de trabalho, que deve ser de € 8 por hora, o que muitas empresas conseguem contornar por meio de subcontratações.

No ano passado, os sindicatos voltaram a exigir aumentos melhores levando em conta o bom desempenho da economia alemã desde 2014. No ano passado, a expansão foi de 2,2%, o maior percentual desde 2011. Pela primeira vez desde a reunificação alemã, os empregadores começaram a aceitar aumentos salariais acima da marca de 4%.

Bertram Kandziora, diretor executivo da empresa Stihl, produtora de serras elétricas sediada perto de Stuttgart, lembra que, mesmo com aumentos salariais mais robustos, a economia alemã continuará voltada para exportações.

— Exportamos 90% da nossa produção e fazemos isso porque, no mundo inteiro, as pessoas querem comprar os nossos produtos — disse o executivo.

Para André Tauber, da Fundação das Empresas de Família, o aumento salarial é reflexo da falta de mão de obra qualificada. Já Annette Szegfü, do sindicato IG Metall, que tem 2,3 milhões de associados da indústria metalúrgica e do setor eletroeletrônico, destaca o papel do trabalhador:

— As empresas tiveram lucros recordes porque os trabalhadores ficaram satisfeitos com pouco. Agora está na hora de dividir parte dos lucros.

Para Ferdinand Fichtner, do Instituto de Pesquisa Econômica de Berlim, medidas do governo de subsídio a famílias para compra do imóvel próprio devem contribuir para o aumento do consumo no mercado interno. Para ele, a Alemanha precisa continuar com a política de reajustes salariais para reestabelecer o equilíbrio na zona do euro.

Nos anos 2000, o país tinha cinco milhões de desempregados e era considerado o “paciente da Europa”. Hoje, tem um mercado de trabalho em expansão, muito próximo do pleno emprego. O que faltam são profissionais qualificados para todas as vagas.

— Algumas empresas da fundação reclamam que as vagas desocupadas pelos empregados que se aposentam não podem ser preenchidas por falta de candidatos — disse Tauber.

Os riscos neste cenário seriam a mudança na política de juros baixos adotada pelo Banco Central Europeu ou uma guerra comercial provocada pelo governo dos EUA.