



## BOLETIM SEMANAL

sexta-feira, 13 de abril de 2018

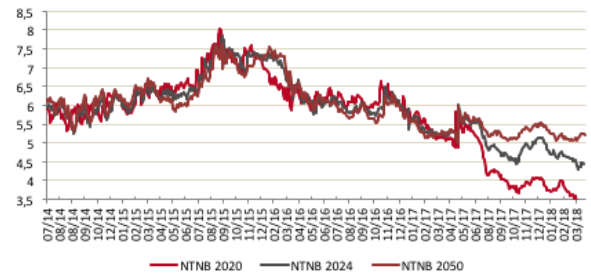
### BOLSAS

	Cotação	Semana	MTD	YTD
MSCI World - Dvlp, Net, TR	5925	1,89%	1,24%	-0,06%
MSCI ACWI	247	1,82%	1,16%	0,19%
IBX	34722	-0,64%	-1,32%	9,82%
Ibovespa	84334	-0,72%	-1,21%	10,38%
NASDAQ	7107	2,77%	0,61%	2,94%
S&P 500	2656	1,99%	0,58%	-0,65%
EURO STOXX 50	3448	1,17%	2,57%	-1,60%
TOPIX	1729	0,59%	0,76%	-4,85%
Shenzhen CSI 300	3871	0,42%	-0,70%	-3,96%



### RENDA FIXA

	Cotação	MTD	YTD
10Y Treasuries	2,83%	2,74%	2,41%
10Y Gilts	1,44%	1,35%	1,19%
10Y Bunds	0,51%	0,50%	0,43%
LTN 2018	6,22%	6,48%	6,94%
NTN-B 2020	3,03%	3,20%	3,87%
NTN-B 2024	4,42%	4,31%	5,01%
NTN-B 2050	5,19%	5,17%	5,45%



### MOEDAS

	Cotação	MTD	YTD
BRL/USD	3,42	-3,53%	-3,34%
EUR/USD	0,81	0,05%	2,64%
GBP/USD	0,70	1,57%	5,13%
JPY/USD	107,35	-1,01%	4,74%



### COMMODITIES

	Cotação	Semana	MTD	YTD
Ouro	1349	0,94%	1,43%	3,00%
Petróleo (WTI)	67	8,59%	3,82%	11,54%
Petróleo (Brent)	73	8,21%	4,73%	8,60%
DJ UBS Commodities	183	2,72%	2,14%	1,73%

### ÍNDICES

	Semana	MTD	YTD
IMA-B5	0,17%	-6,68%	3,64%
IMA-B5+	0,66%	-0,21%	5,71%
IRFM	0,23%	0,10%	3,88%
FTSE NAREIT Developed	0,24%	0,61%	-3,58%



No cenário político local, o Tribunal Regional Federal da 4ª Região (TRF-4) marcou para a próxima quarta-feira o julgamento dos novos embargos de declaração apresentados pela defesa do ex-presidente Lula contra a condenação do petista no processo do triplex do Guarujá. Lula está preso desde sábado na Superintendência da Polícia Federal em Curitiba, local em que cumpre pena de 12 anos e 1 mês de prisão em regime fechado. A decisão de deter o ex-presidente, tomada pelo juiz federal Sérgio Moro, pegou de surpresa os advogados e aliados do petista por avaliarem que a Justiça iria esperar ao menos o julgamento dos segundos embargos de declaração para decidir sobre a execução da pena. Os segundos embargos de declaração da defesa do petista foram apresentados na terça-feira e pedem, entre outras coisas, a nulidade do processo baseado na suspeição de Moro, que condenou o ex-presidente em primeira instância a 9 anos e 6 meses de prisão. A condenação foi confirmada pela 8ª Turma do TRF-4 e a pena foi aumentada.

No cenário econômico, o governo manteve a meta de déficit primário de 2019 em 139 bilhões de reais e piorou o alvo de 2020 para 110 bilhões de reais, sobre 65 bilhões de reais antes, informou o Ministério do Planejamento. O governo considerou avanço de 3% do PIB em 2019, mesmo ritmo de 2018, mas projetou crescimento menor em 2020 e 2021, em 2,4% e 2,3%, respectivamente. Por fim, as vendas no varejo apresentaram alta de 1,3% (YoY) em fevereiro, abaixo das expectativas de alta de 3,5%.

Os EUA entraram em conflito com a Rússia nessa semana no Conselho de Segurança da Organização das Nações Unidas por conta da Síria e bloquearam as tentativas um do outro de estabelecer investigações internacionais sobre ataques com armas químicas no país devastado pela guerra. A Rússia vetou uma resolução esboçada pelos EUA para criar uma nova investigação para determinar culpa por tais ataques. Os EUA e outros países então bloquearam duas tentativas russas de estabelecer uma investigação diferente que iria exigir que o

Conselho de Segurança determinasse responsabilidade. Além disso, Os EUA e outras potências ocidentais estão considerando tomar ação militar devido a um possível ataque a gás venenoso no sábado em uma cidade síria tomada por rebeldes que há tempos têm resistido contra forças do presidente Bashar al-Assad. Já Moscou se opõe a qualquer ataque ocidental contra seu aliado Assad. O embaixador russo na ONU, Vassily Nebenzia, disse que a decisão de Washington de apresentar sua resolução pode ser um prelúdio de um ataque ocidental na Síria.

Ademais, destaca-se nessa semana a possibilidade de os EUA voltarem a realizar negociações para se filiar ao TPP. Em seu Twitter, Donald Trump declarou que seu país só voltará se esta oferecer termos “substancialmente melhores” do que aqueles propostos em negociações anteriores. Mais cedo na quinta-feira Trump havia dito a senadores republicanos que pediu ao representante comercial dos EUA, Robert Lighthizer, e ao conselheiro econômico da Casa Branca, Larry Kudlow, para retomarem as negociações. Trump, que se opôs a acordos comerciais multilaterais em sua campanha eleitoral em 2016 e classificou o TPP como um “acordo horrível”, tirou os EUA do pacto no início de 2017.

Com relação aos resultados econômicos dessa semana, ressalta-se o resultado do Core CPI (MoM) de março, que marcou 0,2%, seguindo as expectativas, e do PPI (MoM) de março, que marcou 0,3%, ante expectativa de alta de 0,1%.

Na Rússia, o chanceler russo, Serguei Lavrov, disse que o suposto ataque químico na Síria, foi armado por agentes estrangeiros. Durante encontro com a imprensa, Lavrov disse ter “evidências irrefutáveis” de que o ataque foi forjado como parte de uma “campanha russofóbica” liderada por um país, que não identificou. Já o Exército russo, por meio de um porta-voz, responsabilizou o Reino Unido pela suposta armação. Igor Konashenkov acusou Londres de ter exercido “forte pressão” sobre os socorristas sírios para montar o ataque na cidade de Duma. A embaixadora do Reino Unido na ONU,

Karen Pierce, qualificou a acusação de "mentira grotesca". Enquanto isso, o embaixador russo na ONU, Vassily Nebenzia, disse na reunião que EUA, França e Reino Unido estão interessados apenas na derrubada do regime Assad e na contenção russa. Ainda nessa semana, destaca-se a declaração do presidente da Itália, Sergio Mattarella, de que irá esperar "alguns dias" para resolver o impasse político pelo qual passa o país, depois que uma

nova rodada de reuniões não resultou em nenhum progresso em esforços para formar um governo de coalizão.

Com relação aos índices econômicos do continente europeu, vale destacar a divulgação da Manufacturing Production (MoM) de fevereiro do Reino Unido, que marcou queda de 0,2%, ante expectativa de alta de 0,2%.

## Referências

Folha de S.Paulo. Rússia diz que ataque químico na Síria foi forjado. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/mundo/2018/04/russia-diz-que-ataque-quimico-na-siria-foi-armado.shtml>> Acesso em: 13 de abril de 2018

Investing.com. Economic Calendar. Disponível em: <<https://www.investing.com/economic-calendar/>> Acesso em: 13 de abril de 2018

Reuters. O governo considerou avanço de 3 por cento do Produto Interno Bruto (PIB) em 2019, mesmo ritmo de 2018, mas projetou crescimento menor em 2020 e 2021, em 2,4 e 2,3 por cento, respectivamente. Disponível em: < <https://br.reuters.com/article/domesticNews/idBRKBN1HJ37I-OBRDN>> Acesso em: 13 de abril de 2018

Reuters. TRF-4 julga novos embargos de Lula na próxima 4ª-feira. Disponível em: < <https://br.reuters.com/article/domesticNews/idBRKBN1HK213-OBRDN>> Acesso em: 13 de abril de 2018

Investing.com. Economic Calendar. Disponível em: <<https://www.investing.com/economic-calendar/>> Acesso em: 13 de abril de 2018

Reuters. Trump diz que EUA só voltarão a acordo comercial do Pacífico se termos melhorarem. Disponível em: < <https://br.reuters.com/article/worldNews/idBRKBN1HK1K1-OBRWD>> Acesso em: 13 de abril de 2018

Reuters. EUA e Rússia entram em confronto na ONU por ataques com armas químicas na Síria. Disponível em: < <https://br.reuters.com/article/worldNews/idBRKBN1HH3MN-OBRWD>> Acesso em: 13 de abril de 2018

Reuters. Presidente da Itália diz que irá esperar "alguns dias" para resolver impasse político. < <https://br.reuters.com/article/worldNews/idBRKBN1HK1JX-OBRWD>> Acesso em: 13 de abril de 2018

## Destaques de Conjuntura

### O Regime Militar não foi bom para o Brasil (Leonardo Weller – 05/04/2018)

*Professor da FGV EESP e doutor em história econômica pela London School of Economics.*

\* \* \*

A candidatura de Jair Bolsonaro à presidência da República alimenta-se da nostalgia do regime militar. Ao contrário do que saudosos antidemocráticos supõem, a ditadura que se impôs entre 1964 e 1985 não foi boa para o Brasil. Este artigo lista frases que ufanam a época em que os militares estavam no poder e apresenta argumentos factuais que evidenciam a falta de fundamento de tal visão.

*A vida era melhor na época do regime militar*

O Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) brasileiro é mais elevado hoje do que ao final da ditadura: 0,754 em 2018 contra 0,692 em 1985. É verdade que o IDH aumentou em quase todo o mundo, mas após a redemocratização nós reduzimos um pouco a distância em relação ao campeão mundial, a Noruega: o IDH brasileiro é 79,5% do norueguês atualmente, contra 77,9% em 1985. Não que estejamos bem, mas estávamos pior há 35 anos.

Talvez os mais abastados tenham motivo para sentirem saudade do tempo dos militares. A desigualdade de renda elevou-se naquela época: o índice de Gini cresceu de 0,53 para 0,59 entre 1960 e 1980 (em 2014 ele foi de 0,49). Uma política salarial concentradora de renda achatou o salário mínimo de R\$1.061 para R\$624 (valores em dinheiro de hoje) durante a ditadura. Os ricos eram relativamente mais ricos e a grande maioria vivia mal.

*Na época da ditadura não havia violência.*

Os dados nos dizem que o Brasil ficou mais violento durante a ditadura. Segundo artigo publicado pela Revista Brasileira de Epidemiologia, a taxa de homicídios na cidade de São Paulo aumentou de 6 por 100 mil em 1960 para 11 em 1970, 19 em 1980 e 36 em 1985. Hoje ela é de 10. Ou seja, no que toca homicídios, São Paulo é mais segura atualmente do que nos anos de repressão. O crescimento dos homicídios no Rio de Janeiro foi ainda mais rápido e, de acordo com pesquisa da Fiocruz, bateu 41 por 100 mil em 1985, patamar acima do atual. Visto por esse ângulo, a intervenção federal-militar naquela cidade não faz o menor sentido.

Os governos militares foram responsáveis indiretos pela violência. O golpe de 1964 suspendeu um programa de reforma agrária que poderia ter minorado o forte êxodo rural do período. O surto de criminalidade dos anos 70 e 80 ocorreu em cidades inchadas, mal planejadas e desiguais – um legado da ditadura.

*O Brasil cresceu quando os militares estavam no poder*

É verdade que houve um “milagre econômico” entre 1969 e 1973, mas a maior recessão da história brasileira (empatada com a recente) também ocorreu na ditadura, de 1981 e 1983. A crise dos 80 foi consequência direta da pujança irresponsável dos 70. Os governos Médici (1969-1974) e Geisel (1974-1979) contraíram uma dívida externa enorme para financiar o crescimento acelerado. Na tentativa de pagá-la, o governo Figueiredo (1979-1985) travou a economia. A forte contração reduziu as importações e elevou o influxo de dólares. Apesar do esforço, contudo, o Brasil acabou dando calote. Para piorar, a crise acelerou a inflação, que bateu em 235% (IGP) no ano em que Figueiredo deixou a presidência.


A economia industrializou-se na década de 70, mas o crescimento industrial concentrou-se em empresas ineficientes que dependiam de proteção comercial e subsídios. As exceções são poucas. Petrobrás e Embraer tornaram-se competitivas graças à abertura econômica realizada por governos democráticos.

*Não havia corrupção na ditadura*

É impossível testar essa afirmação, pois ditaduras não contam com órgãos independentes, capazes de investigar e julgar governantes corruptos. A democracia brasileira deu força e autonomia ao Ministério Público. Nós não sabemos o quanto se roubava pois ninguém ia preso. Mas haja vista os vultosos subsídios que os governos militares distribuíam a uma pequena elite empresarial, é muito improvável que ambos os lados do balcão fossem inteiramente honestos. Não por acaso, a Odebrecht tornou-se uma gigante naquela época.

Ditadura é um mal em si mesmo; a democracia é inegociável. Se nosso sistema democrático é falho, cabe a nós como sociedade aperfeiçoá-lo. Não há saída fácil. A crença de que o regime militar fez bem ao Brasil é uma mentira capaz de nos desvirtuar do longo caminho civilizatório que temos pela frente.

**Fonte: WELLER, Leonardo. O regime militar não foi bom para o Brasil. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/blogs/mosaico-de-economia/o-regime-militar-nao-foi-bom-para-o-brasil/>> Acesso em 11 de Abril de 2018**



## What's Been Stopping the Left? (Dani Rodrik – 10/04/2018)

*Dani Rodrik is Professor of International Political Economy at Harvard University's John F. Kennedy School of Government. He is the author of The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy, Economics Rules: The Rights and Wrongs of the Dismal Science, and, most recently, Straight Talk on Trade: Ideas for a Sane World Economy.*

\* \* \*

Why were democratic political systems not responsive early enough to the grievances that autocratic populists have successfully exploited – inequality and economic anxiety, decline of perceived social status, the chasm between elites and ordinary citizens? Had political parties, particularly of the center left, pursued a bolder agenda, perhaps the rise of right-wing, nativist political movements might have been averted.

In principle, greater inequality produces a demand for more redistribution. Democratic politicians should respond by imposing higher taxes on the wealthy and spending the proceeds on the less well off. This intuition is formalized in a well-known paper in political economy by Allan Meltzer and Scott Richard: the wider the income gap between the median and average voter, the higher the taxes and the greater the redistribution.

Yet in practice, democracies have moved in the opposite direction. The progressivity of income taxes has decreased, reliance on regressive consumption taxes has increased, and the taxation of capital has followed a global race to the bottom. Instead of boosting infrastructure investment, governments have pursued austerity policies that are particularly harmful to low-skill workers. Big banks and corporations have been bailed out, but households have not. In the United States, the minimum wage has not been adjusted sufficiently, allowing it to erode in real terms.

Part of the reason for this, at least in the US, is that the Democratic Party's embrace of identity politics (highlighting inclusiveness along lines of gender, race, and sexual orientation) and other socially liberal causes came at the expense of the bread-and-butter issues of incomes and jobs. As Robert Kuttner writes in a new book, the only thing missing from Hillary Clinton's platform during the 2016 presidential election was social class.

One explanation is that the Democrats (and center-left parties in Western Europe) became too cozy with big finance and large corporations. Kuttner describes how Democratic Party leaders made an explicit decision to reach out to the financial sector following President Ronald Reagan's electoral victories in the 1980s. Big banks became particularly influential not just through their financial clout, but also through their control of key policymaking positions in Democratic administrations. The economic policies of the 1990s might have taken a different path if Bill Clinton had listened more to his labor secretary, Robert Reich, an academic and progressive policy advocate, and less to his Treasury secretary, Robert Rubin, a former Goldman Sachs executive.

But vested interests go only so far in explaining the failure of the left. Ideas have played at least as important a role. After the supply-side shocks of the 1970s dissolved the Keynesian consensus of the postwar era, and progressive taxation and the European welfare state had gone out of fashion, the vacuum was filled by market fundamentalism (also called neoliberalism) of the type championed by Reagan and Margaret Thatcher. The new wave also appeared to have caught the electorate's imagination.

Instead of developing a credible alternative, politicians of the center left bought wholesale into the new disposition. Clinton's New Democrats and Tony Blair's New Labour acted as cheerleaders for globalization. The French socialists inexplicably became advocates of freeing up controls on international capital movements. Their only difference from the right was the sweeteners they promised in the form of more spending on social programs and education – which rarely became a reality.

The French economist Thomas Piketty has recently documented an interesting transformation in the social base of left-wing parties. Until the late 1960s, the poor generally voted for parties of the left, while the wealthy voted for the right. Since then, left-wing parties have been increasingly captured by the well-educated elite, whom Piketty calls the "Brahmin Left," to distinguish them from the "Merchant" class whose members still vote for right-wing parties. Piketty argues that this bifurcation of the elite has insulated the political system from redistributive demands. The Brahmin Left is not friendly to redistribution, because it believes in

meritocracy – a world in which effort gets rewarded and low incomes are more likely to be the result of insufficient effort than poor luck.

Ideas about how the world works have played a role among the non-elite as well, by dampening the demand for redistribution. Contrary to the implications of the Meltzer-Richard framework, ordinary American voters do not seem to be very interested in raising top marginal tax rates or in greater social transfers. This seems to be true even when they are aware of – and concerned by – the sharp rise in inequality.

What explains this apparent paradox is these voters' very low levels of trust in government's ability to address inequality. One team of economists has found that respondents "primed" by references to lobbyists or the Wall Street bailout display significantly lower levels of support for anti-poverty policies.

Trust in government has generally been declining in the US since the 1960s, with some ups and downs. There are similar trends in many European countries as well, especially in southern Europe. This suggests that progressive politicians who envisage an active government role in reshaping economic opportunities face an uphill battle in winning over the electorate. The fear of losing that battle may explain the timidity of the left's response.

Yet the lesson of recent studies is that beliefs about what the government can and should do are not immutable. They are susceptible to persuasion, experience, and changing circumstances. This is as true for elites as it is for non-elites. But a progressive left that is able to stand up to nativist politics will have to deliver a good story, in addition to good policies.

**Fonte: RODRIK, Dani. What's Been Stopping the Left? Disponível em: < <https://www.project-syndicate.org/commentary/left-timidity-after-neoliberal-failure-by-dani-rodrik-2018-04>> Acesso em 12 de Abril de 2018**

## **DISCLAIMER**

O presente material é meramente informativo, genérico e não configura consultoria, oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento, instrumento ou produto específico em qualquer jurisdição ou mercado, nacional ou internacional. Embora as informações e opiniões aqui expressas tenham sido obtidas de fontes confiáveis e de boa fé quando da publicação, estas não foram independentemente conferidas ou validadas e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é feita a respeito da exatidão, fidelidade e/ou totalidade das informações. A Pragma Gestão de Patrimônio Ltda (“Pragma”) não se responsabiliza pela publicação acidental de dados incorretos e as informações, opiniões e valores indicados estão sujeitas a alteração, reprocessamento e/ou reprecificação sem aviso prévio. As matérias, artigos, relatos e entrevistas contidos neste documento e em seus anexos são de exclusiva responsabilidade do autor, não representando ideias, opiniões, pensamentos ou qualquer forma de posicionamento da Pragma. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura nem consiste em declaração, promessa ou garantia, de forma expressa ou implícita, de rentabilidade. Este documento não pode, sob qualquer forma ou pretexto, ser utilizado, divulgado, alterado, impresso ou copiado, total ou parcialmente, sem prévia autorização da Pragma tampouco poderá ser divulgado ou utilizado por qualquer pessoa ou entidade em qualquer jurisdição ou país onde sua divulgação ou uso seja contrário às leis ou regulamentos vigentes ou em que o recipiente do documento não esteja qualificado a agir, ou para qualquer pessoa cuja jurisdição possa considerar ilegal a divulgação de informações, serviços, opiniões ou análises deste material. Informações adicionais poderão ser obtidas mediante solicitação.