

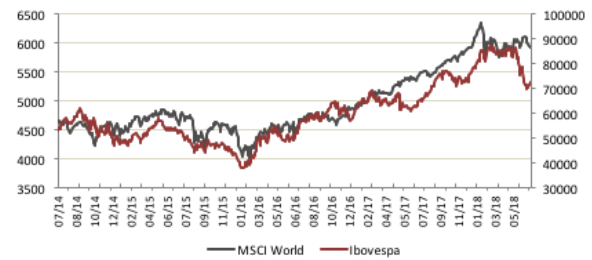


BOLETIM SEMANAL

sexta-feira, 29 de junho de 2018

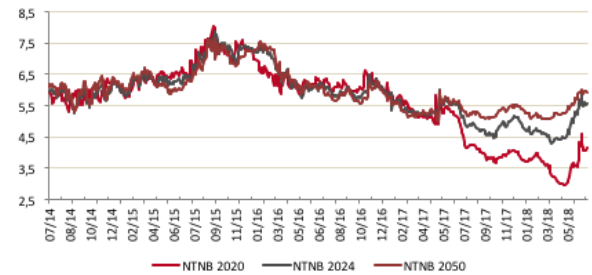
BOLSAS

	Cotação	Semana	MTD	YTD
MSCI World - Dvlp, Net, TR	5926	-1,64%	-0,52%	-0,04%
MSCI ACWI	243	-1,86%	-1,20%	-1,09%
IBX	29963	2,82%	-5,19%	-5,23%
Ibovespa	72763	3,00%	-5,20%	-4,76%
NASDAQ	7510	-2,37%	0,92%	8,79%
S&P 500	2718	-1,33%	0,48%	1,67%
EURO STOXX 50	3396	-1,34%	-0,32%	-3,09%
TOPIX	1731	-0,80%	-1,26%	-4,77%
Shenzhen CSI 300	3511	-2,71%	-6,96%	-12,90%



RENDA FIXA

	Cotação	MTD	YTD
10Y Treasuries	2,86%	2,87%	2,41%
10Y Gilts	1,28%	1,23%	1,19%
10Y Bunds	0,30%	0,34%	0,43%
LTN 2018	6,40%	6,46%	6,94%
NTN-B 2020	4,13%	3,57%	3,87%
NTN-B 2024	5,54%	5,26%	5,01%
NTN-B 2050	5,93%	5,70%	5,45%



MOEDAS

	Cotação	MTD	YTD
BRL/USD	3,88	-4,11%	-17,04%
EUR/USD	0,86	0,08%	-2,74%
GBP/USD	0,76	-0,41%	-2,30%
JPY/USD	110,76	-1,51%	1,71%

COMMODITIES

	Cotação	Semana	MTD	YTD
Ouro	1254	-1,34%	-3,71%	-4,22%
Petróleo (WTI)	74	7,42%	11,27%	23,17%
Petróleo (Brent)	79	4,77%	2,53%	18,80%
DJ UBS Commodities	180	0,14%	-3,50%	0,00%



ÍNDICES

	Semana	MTD	YTD
IMA-B5	0,46%	0,33%	2,68%
IMA-B5+	0,75%	-1,39%	-1,03%
IRFM	0,79%	-0,13%	2,19%
FTSE NAREIT Developed	-0,45%	1,25%	0,73%



O Supremo Tribunal Federal considerou, em votação concluída nesta sexta-feira (29/06), constitucional, por seis votos a três, o fim da contribuição sindical obrigatória determinada na reforma trabalhista aprovada em 2017 pelo Congresso. O relator do caso, ministro Edson Fachin, defendeu a inconstitucionalidade da suspensão da cobrança, alegando que, sem um novo instituto que ajudasse no financiamento dos sindicatos, a suspensão inviabilizaria o sistema. Seu voto foi acompanhado por Rosa Weber e José Dias Toffoli, mas foi vencido pelos ministros Luiz Fux, Alexandre de Moraes, Luís Roberto Barroso, Gilmar Mendes, Marco Aurélio Mello e Cármen Lúcia. Além disso, nesta terça-feira, o ministro Edson Fachin remeteu para decisão do plenário da corte o julgamento de um recurso apresentado pela defesa do ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva que pede a liberdade do petista, que está preso desde o início de abril. Fachin não reconsiderou, pela segunda vez, sua decisão de retirar o pedido da defesa de Lula da pauta de julgamento da Segunda Turma do STF. Logo depois da decisão, os advogados de Lula apresentaram uma reclamação ao Supremo, por acreditarem que o correto seria que a matéria fosse apreciada pela Segunda Turma. Com isso, o ministro Alexandre de Moraes foi indicado nesta sexta-feira relator da reclamação apresentada pela defesa, fato que também foi contestado; em nota, o advogado Cristiano Zanin Martins alega que a reclamação deve ser analisada “dentro do órgão que teve a sua competência usurpada, que no caso é a Segunda Turma”. Ademais, a Segunda Turma do Supremo Tribunal Federal decidiu por maioria, nesta terça-feira (26/06), mandar soltar o ex-ministro José Dirceu, preso da Operação Lava Jato. Ele foi levado para cumprir pena em 18 de maio, após esgotados os recursos no Tribunal Regional Federal da 4ª Região (TRF-4), que confirmou a condenação de Dirceu e aumentou sua pena para 30 anos e 9 meses. Em primeira instância, o ex-ministro havia sido condenado a 20 anos e dez meses de prisão pelo juiz Sérgio Moro. A iniciativa para conceder liberdade provisória a Dirceu foi do relator do caso, Dias Toffoli, acompanhado por Gilmar Mendes e

Ricardo Lewandowski. Ficou vencido o ministro relator da Lava Jato, Edson Fachin. O decano Celso de Mello não estava presente na sessão. Por fim, a taxa de desemprego no Brasil ficou em 12,7% nos três meses até maio, informou o IBGE nesta sexta-feira.

O encontro entre os presidentes de Estados Unidos e Rússia, Donald Trump e Vladimir Putin, será realizado em Helsinque, na Finlândia, em 16 de julho, anunciou nesta quinta-feira as sedes dos dois governos, Kremlin e Casa Branca. O presidente americano enviou seu conselheiro de Segurança Nacional, John Bolton, a Moscou para estabelecer as bases desta muito aguardada cúpula. Segundo o assessor de política externa do Kremlin, Yuri Ushakov, o formato da cúpula prevê algumas horas de duração, um almoço de trabalho e uma entrevista coletiva conjunta. Entre os temas da reunião, estarão as relações bilaterais entre Rússia e EUA, a guerra na Síria e a situação na Coreia do Norte. A visita do conselheiro americano “dá esperança quanto a um restabelecimento das relações plenas entre os nossos Estados”, declarou Putin ao receber Bolton no Kremlin diante as câmeras de televisão russas. Além disso, de acordo com o site de notícias Axios, Donald Trump tem dito repetidamente a importantes assessores da Casa Branca que quer retirar os EUA da Organização Mundial do Comércio (OMC). O Axios afirmou, no entanto, que para os EUA deixarem a OMC seria necessária uma aprovação do Congresso, e que Trump não deve levar seu desejo adiante. Ademais, nesta semana, foi divulgado que o deflator PCE avançou 0,2% em maio, atingindo 2,3% (YoY). Já o PIB americano do primeiro trimestre foi revisado para baixo, indo de 2,2% para 2%.

Os líderes da União Europeia (UE) chegaram na madrugada desta sexta-feira (29/06) a um acordo para responder às preocupações de países como a Itália sobre a migração, com algumas medidas, em particular a criação de centros para migrantes, de caráter voluntário. Pressionados pelo primeiro-ministro italiano, Giuseppe Conte, que ameaçou boicotar a declaração conjunta da

reunião se não recebesse uma resposta a suas demandas, os líderes anunciaram o acordo após nove horas complexas negociações em Bruxelas. Os 28 países concordaram em compartilhar de maneira voluntária os refugiados que chegam ao bloco e criar "centros controlados" dentro da UE para processar solicitações de asilo. Entre as propostas, três anos após a maior crise de refugiados desde a 2ª Guerra e em um contexto de redução drástica das chegadas de migrantes, está a proteção maior das fronteiras e a cooperação com os países de origem e trânsito, sobretudo na África. Os governantes europeus exigem que as instituições comunitárias "explorem rapidamente o conceito de plataformas regionais de desembarque", em cooperação com terceiros países, a Agência da ONU para os Refugiados

(Acnur) e a Organização Internacional para as Migrações (OIM). Estas plataformas situadas fora da UE, para onde seriam levados os barcos ajudados no mar como uma medida para impedir as perigosas travessias do Mediterrâneo, também teriam a responsabilidade de diferenciar os migrantes. Contudo, a Chanceler alemã Angela Merkel reconheceu que o bloco ainda tem "muito trabalho a fazer para equilibrar as visões diferentes". Ademais, foi divulgada a taxa de desemprego alemã, que permaneceu em 5,2%, e também o CPI da União Europeia de junho, que marcou crescimento de 2% (YoY).

Referências

ESTADÃO. **Toffoli, Gilmar e Lewandowski mandam soltar José Dirceu.** Disponível em:

<<https://politica.estadao.com.br/blogs/fausto-macedo/toffoli-gilmar-e-lewandowski-madam-soltar-jose-dirceu/>>. Acesso em: 29 jun. 2018.

ESTADÃO. **Líderes da União Europeia fazem concessões ao governo italiano e fecham acordo migratório.**

Disponível em: <<https://internacional.estadao.com.br/noticias/geral,lideres-da-ue-chegam-a-acordo-sobre-imigracao-e-vao-apoiar-a-italia-,70002375661>>. Acesso em: 29 jun. 2018.

INVESTING.COM. **Economic Calendar.** Disponível em: <<https://www.investing.com/economic-calendar/>>.

Acesso em: 29 jun. 2018

O GLOBO. **Cúpula entre Trump e Putin será na Finlândia em 16 de julho.** Disponível em:

<<https://oglobo.globo.com/mundo/cupula-entre-trump-putin-sera-na-finlandia-em-16-de-julho-22829523>>.

Acesso em: 29 jun. 2018

REUTERS BRASIL. **UE chega a acordo sobre imigração, mas divergências permanecem.** Disponível em:

<<https://br.reuters.com/article/worldNews/idBRKBN1JP19Z-OBRWD>>. Acesso em: 29 jun. 2018.

REUTERS BRASIL. **Trump tem dito repetidamente a assessores que quer deixar OMC, diz Axios.** Disponível em:

<<https://br.reuters.com/article/worldNews/idBRKBN1JP1ET-OBRWD>>. Acesso em: 29 jun. 2018.

REUTERS BRASIL. **Alexandre de Moraes será relator de recurso de Lula contra envio de pedido de liberdade ao plenário.** Disponível em:


<<https://br.reuters.com/article/domesticNews/idBRKBN1JP1XW-OBRDN>>. Acesso em: 29 jun. 2018.

REUTERS BRASIL. **STF considera constitucional fim da contribuição sindical obrigatória.** Disponível em:

<<https://br.reuters.com/article/domesticNews/idBRKBN1JP2CF-OBRDN>>. Acesso em: 29 jun. 2018.

REUTERS BRASIL. **Brasil tem desemprego de 12,7% no tri até maio, diz IBGE.** Disponível em: <<https://br.reuters.com/article/domesticNews/idBRKBN1JP1N4-OBRDN>>. Acesso em: 29 jun. 2018.

REUTERS BRASIL. **Fachin envia recurso de liberdade de Lula ao plenário do STF.** Disponível em: <<https://br.reuters.com/article/domesticNews/idBRKBN1JM13Q-OBRDN>>. Acesso em: 29 jun. 2018.



Destaques de Conjuntura

Brasil gasta muito com Juros da Dívida, mas gastaria menos com Ciro? (Vladimir K. Teles – 21/06/2018)

Professor da Fundação Getúlio Vargas (FGV) na Escola de Economia de São Paulo (EESP)

* * *

O pré-candidato à presidência da república Ciro Gomes clama que o maior gasto do governo é com juros. Com essa afirmação, que não é verdadeira, pois ele inclui os gastos com amortizações na conta, ele tenta tirar o peso da necessidade da reforma da previdência, o que mostra uma tendência populista muito preocupante como vou argumentar mais adiante.

Ainda assim eu concordo com ele em um ponto: O Brasil gasta muito com juros da dívida e precisa gastar menos. E porque o Brasil gasta muito com juros? Basicamente porque o nível da dívida é muito alto. Qualquer pai de família entende essa lógica simples: Se desejar comprar uma casa ou um carro financiado, uma parcela de sua renda mensal será para pagar os juros do financiamento, e quanto maior for o financiamento, mais gastará com juros ao mês.

De forma similar, a partir do momento que o governo resolveu gastar mais do que arrecada (pioorando seu resultado primário, i.e. receitas menos despesas), passou a aumentar sua dívida, saindo de um patamar de 60% do PIB no início da década para alcançar os atuais 90%, e com isso, os gastos com juros.

Mais que isso. No ano de 2017 o governo gastou com gastos obrigatórios (que incluem previdência, mas não incluem juros) 103% da sua receita primária (que não inclui endividamento). Ou seja, a dívida tende a aumentar a não ser que o governo consiga fazer uma reforma da previdência significativa, dentre outras.

Quando Ciro tenta tirar o peso da previdência do problema, mostra a sua falta de compromisso com a trajetória da dívida, e assim acabará, se eleito, ao cumprir sua prescrição de política, aumentando a dívida e os gastos com juros!

Assim, para reduzir os gastos com juros, o governo precisa reduzir sua dívida, e, para tanto fazer reformas que reduzam os gastos obrigatórios.

As alternativas são um delírio:

I- Calote: Na prática dar um calote na dívida seria o mesmo de dar um calote nos brasileiros que têm conta no banco. O impacto disso na economia seria apocalíptico;

II- Reduzir Juros: Os juros que o governo paga sobre sua dívida hoje já estão baixos, e ainda assim a dívida cresce, pois, o nível da dívida é muito alto;

III- Aumentar o crescimento da economia: Ciro Gomes propôs essa medida em uma palestra, como se crescimento fosse uma variável de seu controle. Porém, vale lembrar que a literatura de crescimento deixa bem claro que dívida alta reduz o crescimento. Assim, sem não cortar despesas e a dívida continuar a crescer, não há como aumentar o crescimento, e os gastos com juros irão subir ainda mais.

Nós já vimos essa novela antes, na década de 80, e sabemos as cenas do próximo capítulo. Crise da dívida leva a baixo crescimento e inflação crescente. Não é agradável fazer reformas, e nem tampouco popular, mas infelizmente as consequências de não as fazer são ainda mais perversas.

Fonte: TELES, Vladimir. Brasil gasta muito com Juros da Dívida, mas gastaria menos com Ciro?. Disponível em: < <https://economia.estadao.com.br/blogs/mosaico-de-economia/brasil-gasta-muito-com-juros-da-divida-mas-gastaria-menos-com-ciro/>> Acesso em 28 de Junho de 2018

Does the West Want What Technology Wants? (Ricardo Hausmann - 27/06/2018)

Ricardo Hausmann, a former minister of planning of Venezuela and former Chief Economist of the Inter-American Development Bank, is Director of the Center for International Development at Harvard University and a professor of economics at the Harvard Kennedy School.

* * *

In many dimensions, today's West is not at its best. Many people are challenging the values of liberal democracy (individual rights and majority rule) and even those of the Enlightenment (reason, science, and truth). Populist parties are channeling such sentiments with considerable electoral success, capitalizing on economic malaise, widening inequality, and rising immigration.

Technology is often blamed for the social ills underpinning the populist surge. But what about the causal arrow that runs in the opposite direction, from society to technology? In a world where technological progress promises large benefits, the capacity to supply "what technology wants" may determine which economies are positioned for success, and which are bound to go the way of the Spanish, Portuguese, or Ottoman Empires. Nowadays, that should worry the West more than it worries China.

To ascertain what technology wants requires understanding what it is and how it grows. Technology is really three forms of knowledge: embodied knowledge in tools and materials, codified knowledge in recipes, protocols, and how-to manuals, and tacit knowledge or knowhow in brains. We can have more tools and gadgets, more books and manuals, or more documents at our disposal on the web, but we do not have the capacity at the individual level to cram more stuff into our brains. For technology to grow, it needs to imprint different bits of knowhow in different brains. Societies become more knowledgeable not because individuals know more but because they know different things.

But after storing different bits of knowhow in different brains, using knowhow requires bringing those disparate brains back together again. No wonder, then, that there are fewer polymaths and Renaissance Men today, and that the number of authors per scientific papers or per patent has been growing fast.

One trick that technology uses in order to grow is modularization. If a product's components can be compartmentalized in such a way that different teams are good at different modules and a few are good at putting those modules together, each team may need to know less, even as the whole can know more.

Consider the following example: Chile is the world's largest producer of lithium and Japan's Panasonic is the largest manufacturer of lithium-ion batteries, but it is China's BAIC that is the largest electric vehicle (EV) manufacturer. While America's Tesla is an admirable company, by 2025 Europe and China are expected to have over ten times more EVs than the US, which also lags far behind in the number of charging stations to support them.

This example illustrates two points. First, each module in the value chain benefits from connecting to other modules in the world. Modularity creates a logic that is somewhat different from simple economies of scale. EVs benefit from innovations in mining and in battery manufacturing, wherever they occur. Whoever achieves those innovations will want to connect to the places that use them.

A jumbo aircraft literally requires millions of parts, and innovations in any component can have important implications for the plane's overall design and efficiency. For example, 3-D printing may radically lower the number of parts required by turbine engines and thus significantly reduce their weight (and thus their fuel consumption). To exploit these possibilities, innovating companies need to be able to connect to manufacturers elsewhere in a secure manner.

This is exactly the opposite of what a sunset clause in the North American Free Trade Agreement would accomplish. And it is why Airbus recently warned that Brexit will have severe negative consequences for the United Kingdom's aerospace industry. Modularization requires the ability to tap talent anywhere in the world. In Silicon Valley, over half the science, technology, engineering and math (STEM) workers are foreign-born, and fewer than a fifth were born in California, a state that, with 40 million residents, would rank 36th among the world's countries. With US President Donald Trump's clampdown on immigration, the neighbor to the north put billboards in Silicon Valley that read "H1B Visa Problems? Think Canada."

But implementing many technologies also requires ingredients that can be provided only through non-market mechanisms, and here governments play a critical role. Consider high-speed rail. Without government authorization and cooperation, no private company can build a rail line. Western Europe has more than 14,000 kilometers (8,700 miles) of high-speed rail, and China has over 25,000. The United States claims to have 56 kilometers, in a short stretch that covers less than 8% of the distance between Boston and Washington, DC. The reason is obvious: this is a technology that, like the electric car, requires a social decision and a government that enables that choice.

In short, technology requires a society that connects to the world, both through trade and openness to talent, in order to exploit the gains from modularization. It also requires a society that is able to develop a shared sense of purpose, one that is deep and powerful enough to direct the government to provide the public goods that new technologies require. The first requirement is facilitated by a society having a broader and more inclusive sense of who is a member. The second is facilitated by a deeper and more meaningful sense of membership.

Developing these attitudes is not easy. It requires a civic rather than an ethnic sense of nationhood. This is why the stakes in today's policy debates in the West are not just about values. In a competitive world, societies pay dearly for being unable – or unwilling – to deliver what technology wants.

The Spanish Empire made the choice to expel the Jews and the Moors from its realm in the late fifteenth century. It tried and failed to impose its intolerance on its dominions in the Low Countries in the sixteenth century. But after an 80-year bloody war of independence, the Netherlands emerged as a beacon of tolerance and attracted some of Europe's greatest talent, from Descartes to Spinoza. Not surprisingly, it became the world's richest country during the seventeenth and eighteenth centuries.

Today's populist forces may disregard what technology wants and impose their vision on the world. But they will inadvertently leave their societies, just like the US rail system, on a very slow track.

Fonte: HAUSMANN, Ricardo. Does the West Want What Technology Wants? Disponível em: <[https://www.project-syndicate.org/commentary/what-technology-wants-is-not-populism-by-ricardo-hausmann-2018-](https://www.project-syndicate.org/commentary/what-technology-wants-is-not-populism-by-ricardo-hausmann-2018-06?a_la=english&a_d=5b33584478b6c7088c98f35f&a_m=&a_a=click&a_s=&a_p=%2Farchive&a_li=what-technology-wants-is-not-populism-by-ricardo-hausmann-2018-06&a_pa=&a_ps=)

06?a_la=english&a_d=5b33584478b6c7088c98f35f&a_m=&a_a=click&a_s=&a_p=%2Farchive&a_li=what-technology-wants-is-not-populism-by-ricardo-hausmann-2018-06&a_pa=&a_ps=> Acesso em 28 de junho 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.