

REUNIÃO DE CONJUNTURA

15/07/2019

Artigos de Conjuntura Local

A corda e a caçamba (Alexandre Scwhartsman – 10/07/2019)	1
Fios desencapados (Monica De Bolle – 10/07/2019)	3
Apesar de boa, há injustiças na reforma (Nilson Teixeira – 10/07/2019)	4
Atenas, Brasil (Pedro Fernando Nery – 09/07/2019)	6
Autoengano (Marcos Lisboa – 07/07/2019).....	8
México: imigração, petróleo e tequila (Paulo Leme – 07/07/2019).....	10
MP 579, nunca mais (Elena Landau – 05/07/2019)	11



A corda e a caçamba (Alexandre Schwartzman – 10/07/2019)

Alexandre Schwartzman foi diretor de assuntos internacionais do Banco Central e economista-chefe dos bancos ABN Amro e Santander. Hoje, comanda a consultoria econômica Schwartzman & Associados. Formou-se em administração pela Fundação Getúlio Vargas, fez mestrado em economia na Universidade de São Paulo e doutorado em economia na Universidade da Califórnia em Berkeley.

* * *

Há uma angústia compreensível diante dos sinais de estagnação da economia brasileira praticamente desde o final de 2018. De lá para cá, os sinais vitais da produção deixaram de ser visíveis a olho nu, fenômeno que se reflete na queda persistente das projeções de crescimento, conforme capturado, por exemplo, pela pesquisa Focus, cujo número mais recente aponta para expansão pouco superior a 0,8% em 2019.

Não passa semana sem que algum jornal me ligue e pergunte o que poderia ser feito para sair desta situação. Embora a questão seja genérica e admita toda sorte de resposta, o tom e a insistência (“mas não há mais nada que se possa fazer?!”) sugerem haver uma sensação, ou talvez uma esperança, que o governo – sempre ele! – possua a bala de prata que possa resolver o problema.

Fica implícita na pergunta a sugestão que a solução passa por alguma forma de impulso fiscal, que, aliás, é a proposta explícita por 12 entre 10 keynesianos de quermesse (os números, no caso, homenageiam a conhecida dificuldade que este pessoal tem com aritmética

O (ainda bem!) ex-ministro Nelson Barbosa, expoente da Nova Matriz Econômica e responsável direto pela pior recessão da história recente do país, não perde oportunidade para defender gastos mais elevados até para curar unha encravada e espinhela caída, esquecido (até parece) das consequências de suas políticas para nosso monumental fiasco.

Já eu acredito que é desnecessário, senão perigoso, elevar o gasto público quando há alternativa mais fácil e infinitamente mais barata para estimular a demanda: a redução da taxa de juros.

Ao contrário da experiência dos países desenvolvidos, cuja taxa de juros foi comprimida a zero no período posterior à crise, quando não a valores levemente negativos, o Brasil ainda apresenta juros positivos, não apenas a Selic, mas também as taxas mais longas (aplicações para um ano estão na casa de 5,6% ao ano, abaixo da Selic).

Ao mesmo tempo, as projeções de inflação apontam para valores inferiores à meta. Em particular, as previsões do BC em seu Relatório Trimestral de Inflação indicam que, caso a taxa Selic persista no atual patamar, a inflação de 2020 atingiria 3,7%, abaixo da meta para aquele ano, fixada em 4,0%.

Há, portanto, espaço para reduções adicionais da taxa de juros, presumivelmente maior caso a reforma da Previdência seja aprovada em formato que permita reverter a trajetória de endividamento crescente do país.

Sim, estou a par do “argumento” que compara a política monetária a uma corda, que serviria para segurar a economia, mas não para estimulá-la. Nada contra a historinha, afora ela não refletir em momento algum a realidade do país: apesar dos elevados spreads bancários, a evidência estatística revela que a redução da taxa de juros se traduz em aumento da demanda por consumo e investimento, portanto em aceleração da atividade.

Trata-se, aliás, precisamente de um dos canais pelos quais a política monetária afeta a inflação: não foi por outro motivo que a redução injustificada da Selic no período Pombini nos levou a uma situação de IPCA persistentemente superior à meta. Obviamente, como apontado, não é a situação que enfrentamos hoje.

Na verdade, mesmo que houvesse condições para expansão fiscal (e não as há) não faria sentido estimular a economia por meio de gastos adicionais, porque isto reduziria o espaço para o corte de juros. Ao invés de reduzirmos nosso endividamento pelo efeito combinado de gastos e juros mais baixos sobre a dívida, atuaríamos na direção oposta, que não parece especialmente inteligente quando o endividamento do governo caminha para superar 80% do PIB (contra pouco mais de 50% do PIB há meros cinco anos), dos mais elevados entre países emergentes. Bom, também ninguém aqui acusou Nelson Barbosa e comparsas de serem “especialmente inteligentes”.

Adicionalmente, a defesa de um impulso fiscal na forma de aumento temporário de gastos, por meio de investimentos públicos, ignora a história de décadas de incapacidade do governo nesta área. Há muito o estado brasileiro perdeu a agilidade para investir, na mesma proporção que ganhou imensa capacidade de gastar muito de forma permanente em aposentadorias, salários para o funcionalismo e outras modalidades de dispêndio que tipicamente beneficiam grupos próximos ao poder.

O caminho para a reativação da economia passa pela política monetária; o melhor que a política fiscal pode fazer neste contexto é sair do caminho e não atrapalhar a redução da taxa de juros para os níveis mais baixos da história com inflação sob controle.

Fonte: SCHWARTSMAN, Alexandre. A corda e a caçamba. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/blogs/economia-e-politica/alexandre-schwartzman/post/8490835/a-corda-e-a-cacamba>> Acesso em 10 de julho de 2019.

Fios desencapados (Monica De Bolle – 10/07/2019)

Monica de Bolle é economista, pesquisadora do Peterson Institute for International Economics e professora da SAIS/John Hopkins University

* * *

A imagem que tinha na cabeça quando comecei a escrever este artigo estava mais para cabos elétricos soltos do que fios desencapados, mas o efeito visual é mais ou menos o mesmo. Pensava em postes elétricos caídos e aqueles cabos chamuscando e soltando fagulhas, perigo para qualquer um que passe perto. Fios desencapados servem ao mesmo propósito de visualizar perigos aos quais somos expostos todos os dias e à necessidade de conter os danos desses fios desarmando-os e refutando argumentos estapafúrdios.

Não falo sobre os terraplanistas, pois esses já se tornaram folclóricos de tão primitivos que são. Falo dos outros. Falo do susto brutal de aprender repentinamente que, no Brasil, parte da elite não sabe o que é trabalho infantil, ou finge que não sabe para proteger o presidente da República da repercussão de seus tuítes. A Organização Internacional do Trabalho (OIT) define o trabalho infantil assim: “Nem todo o trabalho exercido por crianças ou adolescentes deve ser classificado como trabalho infantil. A participação de crianças e adolescentes em atividades que não afetem sua saúde ou desenvolvimento e não interfiram nas atividades escolares é geralmente vista como positiva”. Isso inclui atividades como ajudar os pais nas tarefas de casa, nos negócios da família, ou algo que possibilite ganhar um dinheirinho extra durante as férias escolares ou feriados.

O termo “trabalho infantil se refere a atividades que privem as crianças de sua infância, de seu potencial, de sua dignidade, e que possam ser prejudiciais ao seu desenvolvimento físico e mental”. Portanto, a parlamentar que vendia brigadeiros na escola para pagar as aulas de tênis “sem precisar”, a jornalista que trabalhava no armazém do pai, ou o juiz que aos 12 anos foi trabalhar numa pequena loja da família não foram vítimas de trabalho infantil. Assim como não foram vítimas de trabalho infantil as centenas de pessoas que tuitaram suas experiências a pedido do filho deputado do presidente.

Vítima de trabalho infantil é a meninada que vende bala nos semáforos das cidades brasileiras, que cata lata nos litorais do nosso País, que corta cana debaixo de sol escaldante. Vítima de trabalho infantil são as 2,4 milhões de crianças exploradas País afora, segundo os mais recentes dados da OIT. Cabe lembrar, tuítes à parte, que o Estado brasileiro se comprometeu a erradicar a violação de direitos da criança e do adolescente por meio da exploração laboral até 2025 – faltam menos de 6 anos para terminar o prazo.

Nesses tempos de fios desencapados, em que as descargas elétricas parecem provocar convulsões intelectuais em quem deveria ter preparo suficiente para separar os mais abjetos absurdos da mera ignorância, está difícil usar valores morais para convencer as pessoas dos malefícios de certos argumentos. Valores morais universais foram atropelados pela ideologia e, nesse momento, estrebucham nos grupos de família de WhatsApp, nas redes sociais, na briga constante como forma de “diálogo”. Nesse ambiente, a única forma de

trazer alguma racionalidade para a discussão é colocá-la de forma fria, deixando de lado – pasmem – a moralidade.

De forma fria, a literatura mostra que o trabalho infantil prejudica o crescimento econômico, ainda que possa auxiliar algumas famílias miseráveis no curto prazo – e mesmo essa premissa é questionável diante dos dados. Ao competir com a educação, o trabalho infantil impede que as crianças cresçam para se tornarem adultos com mais escolaridade, e, portanto, mais produtivos e com maiores chances de obter empregos que ofereçam salários melhores do que a renda de seus pais. Ficam essas crianças, quando adultas, presas em ciclo de pobreza quase perpétuo, o que pode aumentar o grau de desigualdade de renda de um país, para não falar da falta de acesso a qualquer outra oportunidade que favoreça o desenvolvimento econômico. Países que utilizam trabalho infantil geram desincentivos ao investimento e ao aprimoramento produtivo, já que há um recurso barato em abundância – as crianças.

Cabe a todos aqueles com espaço nos jornais o esforço de encapar fios constantemente para que a ignomínia não resulte na regressão autodestrutiva.

Fonte: DE BOLLE, Monica. Fios desencapados. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,fios-desencapados,70002914777>> Acesso em 10 de julho de 2019

Apesar de boa, há injustiças na reforma (Nilson Teixeira – 10/07/2019)

Nilson Teixeira atuou como economista-chefe (Brasil) no Chase Manhattan Bank (1997-1999) e, anteriormente, como analista de projetos no BNDES. PhD em Economia pela Universidade da Pensilvânia, Nilson Teixeira é engenheiro formado pela UFRJ e economista pela UERJ, bem como mestre em Economia pela PUC-RJ.

Após as eleições, defendi que seria equivocado retomar a discussão da proposta do governo anterior para a Previdência Social, naquele momento já bastante diluída. No início deste ano, voltei a argumentar que seria melhor que o atual governo encaminhasse uma nova proposta, descartando a versão disponível no Congresso. A decisão de encaminhar um projeto com impacto fiscal muito maior do que o da alternativa anterior e a aprovação na Comissão Especial da Câmara dos Deputados de uma versão cuja diluição não foi tão expressiva comprovam que essa foi a estratégia correta. A agora provável aprovação no plenário na próxima semana seria outra vitória significativa.

A forte expansão nos últimos anos do déficit do Regime Geral da Previdência Social (RGPS) - que atende os trabalhadores do setor privado - deve-se, em grande parte, à redução

da taxa de natalidade, ao aumento da esperança de vida, à alta informalidade no mercado de trabalho privado, aos mecanismos que permitem que os trabalhadores rurais posterguem o início da contribuição ao sistema, ao pagamento de benefícios após uma certa idade para os trabalhadores que pouco ou nunca contribuíram para a Previdência Social e às condições pouco restritivas na concessão de pensões e benefícios. Essa dinâmica explica a razão de a economia com a reforma depender muito da elevação da idade mínima para a aposentadoria, da imposição de uma regra de transição dura, do aumento do tempo de contribuição para todos os participantes, em particular os do sistema rural, da redução de benefícios para os que contribuíram de forma insuficiente e de condições menos flexíveis no pagamento de pensões e benefícios.

A proposta aprovada na Comissão Especial referente ao RGPS peca ao não alterar as condições para a aposentadoria rural e nem os pagamentos para os que pouco contribuem para o sistema previdenciário. O mais correto seria o governo reclassificar essas despesas, transformando-as em programas sociais, em vez de registrá-las como gastos previdenciários. Isso aumentaria a transparência dos gastos públicos, haja vista que a aposentadoria rural e o Benefício de Prestação Continuada representam muito mais uma transferência do que uma previdência. A sociedade precisa escolher, em última instância, quais os programas sociais a serem mantidos pelo governo e, também, como pagá-los.

Encontrar essa fonte de recursos, porém, não é trivial. A maioria é favorável à concessão de benefícios, ainda mais se for para o seu próprio deleite. Por outro lado, muitos se rebelam contra impostos incidentes sobre seu segmento. O risco é de a reclassificação e a consequente redução do déficit do RGPS tornarem mais difícil o convencimento da sociedade sobre a necessidade de uma reforma.

Representantes do governo afirmam que a reforma previdenciária representa uma luta contra privilégios. Sob certa ótica, essa afirmativa é correta. A população idosa é proporcionalmente menor no Brasil do que em muitos países e, ainda assim, as despesas previdenciárias são muito maiores, mesmo comparando com vários países desenvolvidos. Uma parte substancial dos benefícios sociais no País é paga a famílias que não são pobres, reduzindo o efeito sobre a pobreza. A desigualdade seria menor se esses benefícios fossem destinados aos jovens. O governo alega que essa é mais uma razão para aprovar a reforma previdenciária.

Há, porém, algumas ressalvas à alegação de luta contra privilégios, especialmente quando se analisam propostas associadas ao Regime Próprio da Previdência Social (RPPS), que atende ao funcionalismo público.

Uma das ressalvas é a inclusão de uma regra de transição para os servidores públicos. A proposta aprovada aumenta a idade mínima para aposentadoria de 62/65 anos (mulheres/homens), com regra de transição com idade mínima inicial de 56/61 anos e tempo mínimo de contribuição de 25 anos, sendo pelo menos 10 anos como servidor público e cinco no cargo. A transição é dada por uma pontuação que soma idade e tempo de contribuição, começando em 86/96 pontos e terminando em 100/105 pontos, com elevação de um ponto a

cada ano. Em uma classe repleta de vantagens, entre as quais a estabilidade no emprego, é frágil defender essa regra sob a alegação da garantia de igualdade de direitos aos servidores públicos.

A minha maior ressalva é que a proposta mantém para os funcionários que ingressaram no serviço público até 2003 os benefícios da aposentadoria pelo último salário recebido na ativa (proporcionalidade) e dos proventos ajustados conforme a remuneração do ocupante da mesma posição exercida quando da sua aposentadoria (paridade). A proporcionalidade é injusta, pois não há esse privilégio no setor privado brasileiro e nem na maioria dos países. O correto seria o servidor manter o benefício proporcionalmente ao número de anos no serviço público frente ao tempo ainda necessário para sua aposentadoria. A parcela remanescente acompanharia a regra existente para os servidores ingressos após 2013, que passaram a contribuir para a Fundação de Previdência Complementar do Serviço Público Federal para receber aposentadoria superior ao teto do RGPS. A paridade também é inaceitável. Não há nenhuma justificativa para que eventuais ganhos de produtividade dos funcionários na ativa sejam repassados para os aposentados. Essas duas regras pressionarão as despesas previdenciárias por várias décadas, pois a quase totalidade dos funcionários que se aposentará nos próximos 10 anos ingressou no serviço público antes de 2003.

Em suma, a estratégia do governo para a reforma da Previdência Social mostrou-se vitoriosa. Apesar de a economia gerada não ser suficiente para reverter o déficit fiscal, sua aprovação será crucial para evitar uma maior deterioração das contas públicas e das condições econômicas. Houve avanços importantes, mas não foram amplos o suficiente para extirpar alguns privilégios que não são compatíveis com os conceitos de justiça social e de igualdade para todos.

Fonte: TEIXEIRA, Nilson. Apesar de boa, há injustiças na reforma. Disponível em: < <https://www.valor.com.br/opiniao/6337365/apesar-de-boa-ha-injusticas-na-reforma> > Acesso em 10 de julho de 2019.

Atenas, Brasil (Pedro Fernando Nery – 09/07/2019)

Doutor em Economia e consultor legislativo.

Naquela segunda-feira de outono, Seu Demétrio se juntou a mais de mil aposentados no protesto contra os cortes. O prolongamento da recessão e a crise da dívida levaram o governo a reduzir as aposentadorias. Seu Nicolau acompanhou a piora dos últimos anos: o colapso dos hospitais públicos e o aumento do desemprego aumentavam a pressão no

orçamento doméstico. Tendo de ajudar os filhos sem emprego, não poderia suportar a redução da aposentadoria.

A multidão de cabelos brancos marchou, mas esbarrou com o ônibus da polícia bloqueando o caminho. “Vergonha, vergonha!”, bradavam enquanto, enfileirados, balançavam o veículo. A polícia reagiu. Gás lacrimogêneo e spray de pimenta sobre os manifestantes idosos. Alguns foram para o confronto físico, outros arremessaram objetos: a maioria, com dificuldade de respirar e olhos lacrimejando, tentou correr.

Sem a reforma da Previdência de 2019, a dívida seguia sua rápida expansão. De 60% do PIB em 2014, já há muito ultrapassara os 95% – barreira que diversos estudos da experiência internacional associam com redução do crescimento da economia. De fato, o investimento tinha sumido: o Estado virara mera folha de pagamento. O setor privado se via às voltas com sucessivas tentativas desastradas de aumento de impostos e com a elevação dos juros.

A rolagem da dívida foi ficando impossível. Credores demandavam cada vez prazos menores e juros maiores. O círculo vicioso de mais dívida, mais juros e menos crescimento virara um espiral fora de controle.

Diante da crise política, o Supremo tentava arbitrar um curto-circuito constitucional. Seu Demétrio e Seu Nicolau inicialmente comemoraram a decisão contra a contribuição extraordinária dos aposentados. Perante o conflito entre dispositivos da Constituição, o STF decidira que a regra de ouro que impedia a emissão da dívida para pagar despesas correntes, do art. 167, não prevalece sobre a irredutibilidade dos benefícios do art. 194 ou a vedação à tributação das aposentadorias do art. 195.

Mas a hiperinflação vinha fazendo o seu trabalho: o calote real nos compromissos do governo. Sem reajustar adequadamente os benefícios, eles eram arrasados pela inflação que beirava os três dígitos, provocando os protestos. Os aposentados aguardavam o Supremo decidir se eram constitucionais as manobras com os índices da inflação. Pela pressão do Executivo, demorava-se a pautar o julgamento principal: sobre se as heterodoxas operações entre o Tesouro Nacional e o Banco Central não violavam a proibição do art. 164, deste financiar aquele. A solução inflacionista era a mais confortável diante da incapacidade de elevar impostos ou reduzir gastos, mas a pobreza extrema subia aceleradamente.

Brasília também administrava o naufrágio dos Estados. A fila de pedidos de socorro à União não parou. De Santa Catarina a Alagoas, de Mato Grosso do Sul à Paraíba: novas falências que se somaram às já presentes em 2019, como Rios e Minas Gerais.

A cena catastrófica de idosos levando gás de pimenta em protesto contra corte de aposentadorias não foi inventada. Ela aconteceu na Grécia em outubro de 2016. Jornais pelo mundo noticiaram o drama dos senhores Dimos e Nikos – aqui aportuguesados para Demétrio e Nicolau. Foram 15 cortes sucessivos nos benefícios.

Sem a reforma da Previdência ou ajuste fiscal compensando, o Brasil seguirá caminho parecido. Uma diferença é que aqui parte do corte será feito pela inflação (presa ao euro, a Grécia não tinha como inflacionar).

Soluções absurdas nesse sentido já são discutidas hoje, douradas como remédio indolor e saída cidadã, em geral propostas pelo lobby do funcionalismo. Vão do uso dos números “fictícios” contabilizados na Conta Única do Tesouro a confisco dos correntistas com saque de recursos colocados pelos bancos no Banco Central – como se não tivessem dono. Vinte e cinco anos depois, o real segue ameaçado.

Apesar de não se aplicar imediatamente aos Estados, a reforma da Previdência ainda é importante para eles. A mera opção das assembleias e governadores poderem acatar a reforma é inegável avanço, pois não existe hoje: os Estados não têm autonomia para reformar suas previdências, com regras constitucionalizadas.

O duplo mergulho na recessão sem a reforma da Previdência não é diagnosticado apenas pelo governo. É vislumbrado por parte de dezenas de analistas sondados na publicação Prisma Fiscal, de abril.

Em verdade, nosso Seu Demétrio e Seu Nicolau vão sofrer mais que seus equivalentes gregos. Apesar da crise, a Grécia ostenta PIB per capita 50% maior que o brasileiro. Seu Demétrio e Seu Nicolau enfrentarão crise de proporções gregas, com renda da Macedônia.

Fonte: NERY, Pedro Fernando. Atenas, Brasil. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,atenas-brasil,70002912704>>. Acesso em 10 de julho de 2019.

Autoengano (Marcos Lisboa – 07/07/2019)

Marcos Lisboa é Presidente do Insper, ex-secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda (2003-2005) e doutor em economia.

Segundo a imprensa, um conjunto de empresários anunciou na semana passada que irá apoiar a criação de um imposto único sobre movimentação financeira, o que permitiria a redução da carga tributária.

Sinto ser portador de más notícias, mas isso não é possível. O governo tem uma série de contas a pagar, como aposentadorias, salários de servidores e muitas outras que não podem ser reduzidas, mesmo com mudanças na legislação.

A carga tributária hoje não é suficiente para pagar essas despesas obrigatórias, e o máximo que o governo pode fazer é propor reformas para reduzir o seu crescimento, como no caso da Previdência. Por isso, a reforma tributária pode simplificar o sistema de coleta de impostos, mas o resultado final não pode implicar queda da arrecadação.

Para agravar, o governo anda sugerindo que irá aumentar as transferências para estados e municípios. Para isso, ao contrário do esperado, terá que aumentar a carga tributária, considerando suas atuais obrigações legais.

Um imposto sobre movimentações financeiras de 2,5%, como proposto, pode parecer pouco, mas é caso de autoengano. A produção de bens inclui diversas etapas, da produção de insumos básicos, como energia ou aço, passando pela compra de máquinas e de peças que, por sua vez, são também o resultado de muitos processos produtivos.

Em cada uma dessas etapas, o pagamento pelos insumos utilizados será onerado por esse novo tributo. Quanto maior o número de transações para a produção de um bem final, maior será o imposto a ser pago.

Esse regime tributário penalizará, sobretudo, a indústria, cuja cadeia produtiva é usualmente bastante longa. Além disso, vai na contramão das regras adotadas pelos demais países e pode induzir o aumento da informalidade.

A boa prática tributária recomenda tributar apenas o valor adicionado em cada etapa produtiva, descontando-se os impostos já pagos quando da aquisição dos insumos utilizados no processo de produção. Dessa forma, evita-se pagar imposto sobre imposto, o que mascara a carga tributária efetivamente paga e leva ao aumento dos preços relativos dos bens mais complexos.

A boa prática também recomenda que os tributos sejam pagos onde os bens e serviços são consumidos e, por essa razão, a maioria dos países não cobra impostos sobre as exportações, tributando, porém, as importações.

Caso o Brasil adote um imposto sobre movimentação financeira, não será possível desonerar as exportações, pois qualquer insumo utilizado direta ou indiretamente estará onerado por tributos pagos para sua produção.

Nem tudo que reluz é ouro. A simplicidade pode custar mais caro do que se imagina.

Fonte: LISBOA, Marcos. O dinheiro acabou. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/colunas/marcos-lisboa/2019/07/autoengano.shtml>>. Acesso em 10 de julho de 2019.

México: imigração, petróleo e tequila (Paulo Leme – 07/07/2019)

Paulo Leme é professor de finanças na Universidade de Miami.

Vale a pena analisar os primeiros oito meses de governo do presidente do México, Andrés Manuel Lopez Obrador (AMLO). “El Peje” é uma figura única. O apelido vem de pejelagarto, símbolo do seu Estado natal de Tabasco. Não dá para rotular AMLO de populista ou de esquerdista. “El Peje és El Peje”.

As prioridades de AMLO são justiça social, combate à corrupção e rejeitar as políticas econômicas pró-mercado dos governos anteriores. AMLO defende a importância do papel do Estado como indutor do desenvolvimento econômico por meio de grandes obras públicas em infraestrutura e petróleo.

O mercado financeiro digeriu bem a notícia que AMLO seria o novo presidente do México. Isto se deve à credibilidade e solidez do arcabouço macroeconômico que o México tem implementado ao longo dos últimos 25 anos e à linha de crédito de US\$ 88 bilhões com o FMI.

O mercado financeiro se acalmou quando AMLO apoiou o tripé macroeconômico baseado na austeridade fiscal, independência do Banco de México e o câmbio flexível.

Um dos primeiros desafios enfrentado por AMLO tem sido o tratamento que o presidente americano Donald Trump tem dado ao México. Trump ameaçou punir com sanções comerciais caso o México continue a permitir que os imigrantes entrem ilegalmente nos EUA através do país. AMLO foi pragmático, mobilizando a Guarda Nacional para impedir que os imigrantes sigam rumo aos EUA, mantendo-os em campos para refugiados em Tijuana, Ciudad Juárez e Mexicali.

AMLO agradou o mercado quando cortou os gastos do governo para cumprir a meta de superávit primário. No entanto, essa decisão tem dois problemas. Primeiro, o corte acabou com programas sociais importantes. Sob o pretexto de eliminar a corrupção, AMLO cortou obras em andamento, como por exemplo a construção do novo aeroporto da Cidade do México. AMLO está redirecionando esses recursos para novos projetos de infraestrutura de sua escolha. Segundo, não é bom apertar a política fiscal quando a economia está entrando em recessão.

AMLO quer aumentar os gastos da empresa petrolífera Pemex antes de sanear-la financeiramente. O seu projeto principal é construir a refinaria de Dos Bocas em Tabasco. Apesar de a Pemex ter bons ativos, décadas de abuso político e má-gestão dilapidaram financeiramente a empresa, levando a uma queda na produção e receita de petróleo. Os resultados foram déficits crescentes e o aumento da dívida da estatal para US\$ 106 bilhões. O último CEO da Pemex foi preso e está sendo acusado de corrupção.

Os planos de investimentos de AMLO me fazem lembrar dos erros do PT e da Lava Jato, que apura corrupção na Petrobrás. Esses projetos possuem taxas negativas de retorno e podem se transformar em fonte de corrupção. Dos Bocas está para as refinarias Abreu de Lima e Pasadena assim como o Trem Maya de AMLO está para o trem-bala de Dilma Rousseff.

A crise financeira vivida pela Petrobrás em 2015 serve de exemplo para AMLO e de alerta para aqueles que investem no México. Crises em empresas como a Petrobrás e a Pemex podem contaminar o governo e evoluir para uma crise financeira mais ampla. Do lado positivo, a Petrobrás e o mercado reagiram muito bem ao saneamento financeiro da empresa, principalmente devido às mudanças na governança corporativa, venda de ativos, desalavancagem e melhora do perfil e custos da dívida da companhia.

Esses problemas no México ainda não estão no radar dos investidores. O preço do seguro contra um calote (CDS de 5 anos) na dívida do México é de apenas 100 pontos base (bps) e o peso mexicano se recuperou desde o início do governo AMLO. Porém, a Bolsa de Valores do México e as agências de rating já estão preocupadas com a sua política econômica. A Bolsa vem caindo em função da estagnação econômica e, em junho, a agência Fitch rebaixou o rating da Pemex para BB+ (junk bond) e do México para BBB. O risco de crédito da Pemex aumentou 100 bps.

Ainda é cedo para construir cenários sobre as perspectivas financeiras do México, mas os primeiros sinais são preocupantes. Os mercados financeiros mexicanos são vulneráveis a uma queda do apetite por risco em mercados emergentes. Caso o governo AMLO não mude a sua política de investimentos e não saneie financeiramente a Pemex, isso poderia afetar o governo do México e contagiar os mercados da América Latina, transformando a refinaria de Dos Bocas numa grande destilaria de Tequila.

Fonte: LEME, Paulo. México: imigração, petróleo e tequila. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,mexico-imigracao-petroleo-e-tequila,70002909112>>. Acesso em 10 de julho de 2019.

MP 579, nunca mais (Elena Landau – 05/07/2019)

Economista e advogada.

Depois de 16 anos tramitando, foi promulgada a nova Lei das Agências Reguladoras. Oportunidade para um recomeço. Surgiram em meados dos anos 90 para acompanhar o programa de desestatização. Com a privatização da energia elétrica e das telecomunicações foram criadas a Aneel e Anatel.

Esses serviços eram prestados por estatais, muitas vezes na forma de monopólio, sem preocupação com fiscalização, regulação ou competição. As agências são autarquias com autonomia técnica, operacional e decisória. Suas decisões devem preservar os compromissos definidos nos contratos de concessão, assinados por ocasião da privatização. Não devem atuar nem como órgão de defesa do consumidor, nem como implementador de interesses do governo, devendo evitar a sua captura pelas empresas reguladas.

Depois de um início promissor, sua independência passou a ser questionada. Lula logo que assumiu reclamou de não ter sido consultado a respeito de reajustes tarifários para energia homologados pela Aneel. Bolsonaro reagiu ao método de escolha de diretores. O mundo político nunca se conformou com a ideia de autonomia. Hoje, as agências sofrem críticas até de libertários, que enxergam a regulação como uma forma de intervenção do Estado. Esquecem que até mesmo o austríaco Hayek defende a necessidade de arcabouços legais em casos de falhas de mercado.

O grande desafio para o regulador é desenhar as regras sem afetar a competição onde ela é possível e necessária. Nesse sentido, uma das mais importantes exigências trazidas pela nova lei é a Análise de Impacto Regulatório (AIR), com consultas e audiências públicas.

A implementação do novo modelo para o gás será um teste importantíssimo. Enfim a busca de competição, com o fim do monopólio da Petrobrás, chega a esse setor. As linhas gerais desse modelo foram definidas pelo CNPE. O anúncio oficial trouxe questões importantes a serem discutidas. Na ocasião, Guedes projetou uma meta de queda no preço do gás de 40% em dois anos, revelando um flerte do liberalismo com o populismo.

O desastre decorrente da MP 579 no setor elétrico mostra que se deve evitar a todo custo promessas como essas. Em tempo, o ministro Bento de Albuquerque lembrou que os preços serão definidos pelo mercado. O papel dos vários participantes dessa atividade vai mudar, gerando conflitos naturais que deverão ser arbitrados em favor de um maior benefício para a sociedade. Os preços devem se tornar mais competitivos não só para a indústria, que é o foco da nova regulamentação, mas para todos os consumidores, incluindo os cativos.

Há muita expectativa com a privatização das distribuidoras, sendo monopólio natural, exigem uma regulação confiável, respeitando-se os contratos existentes no caso de empresas já privatizadas. Caberá à ANP, Agência Nacional do Petróleo, o papel fundamental na definição das novas regras, como já teve a Anatel na privatização das teles. A nova lei exige a AIR para formalização e publicidade das decisões e a agência deverá justificar o caminho regulatório escolhido. Há outros avanços importantes. A temida captura ocorreu, não pela indústria, mas de forma intensa e explícita pela política, com diretores indicados para defender interesses de grupos políticos e do próprio governo.

A lei busca recuperar a credibilidade perdida, ao despolitizar as indicações com as restrições que já existem na Lei das Estatais. Exige competência técnica comprovada. Ao introduzir mandatos não coincidentes e restringir os casos de demissões de diretores à renúncia e condenação judicial ou administrativa, dificulta ainda mais a captura política. É um importante mea culpa do Congresso, que não cumpriu com rigor suas atribuições no processo

de aprovação de diretores. Outra novidade relevante foi a limitação da ingerência do TCU, mantendo suas atribuições de controle externo, sem interferir na atividade fim das agências, o que ajudará a superar a paralisia decisória.

A expectativa é que a lei aumente a transparência das decisões e aprimore o planejamento das atividades. Tudo isso deverá reduzir a insegurança jurídica no setor de infraestrutura.

As mudanças são importantes. Cabe à sociedade exigir o cumprimento do que a lei determina. Quando Dilma tentou impor artificialmente energia barata no Brasil, a Aneel foi conivente. Deu no que deu. Fica a lição: MP 579, nunca mais.

Fonte: LANDAU, Elena. MP 579, nunca mais. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,mp-579-nunca-mais,70002905922>>. Acesso em 10 de julho de 2019.

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. 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.