

Ano 21 • Número 12 • 25 de março de 2019

**FED mantém juros e diminui riscos de curto prazo para o Brasil**

**Balanço da primeira visita internacional do governo é positiva**

**Emerge uma nova política industrial na Europa**

**Se votar, não volta?**

**FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO RIO GRANDE DO SUL**

Av. Assis Brasil, 8787 Fone: (051) 3347.8731 Fax: (051) 3347.8795

**UNIDADE DE ESTUDOS ECONÔMICOS**

[www.fiergs.org.br/economia](http://www.fiergs.org.br/economia)

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista desta Federação. É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

## FED mantém juros e diminui riscos de curto prazo para o Brasil

Para surpresa do mercado, o *Federal Reserve* (FED) anunciou na última quarta-feira a manutenção da meta atual da taxa de juros, fixada em 2,25% e 2,50%, até o fim de 2019. Segundo o Comitê de Política Monetária do FED (FOMC), a decisão foi tomada em razão da desaceleração da economia americana e do aumento do risco no panorama externo.

O comitê adota um tom mais paciente em meio aos choques negativos sobre a economia doméstica (*shutdown*) e dos sinais ‘misturados’ dos indicadores econômicos: duas quedas consecutivas da produção industrial de manufaturados (-0,5% em janeiro e -0,4% em fevereiro), ao passo que o mercado de trabalho apresentou um resultado robusto para janeiro, com a criação de 311 mil novos postos de trabalho, embora fevereiro tenha sido apenas de 20 mil.

A orientação “*dovish*” do FOMC preza pelo mandato dual, perseguindo a estabilidade do mercado de trabalho e do nível de preços. Com as projeções para o fim do ano mostrando uma sólida expansão de 2,1% do PIB americano, taxa de desemprego em patamares historicamente baixos (3,7%) e o núcleo de inflação bem comportado (2,0%), o comitê julga que não há uma razão para alteração das metas no curto prazo. Para o longo prazo, o FOMC espera uma desaceleração da atividade econômica à medida que o pacote de estímulos fiscais vai perdendo a sua eficácia. Nesse sentido, o objetivo do FED é assegurar o *soft landing* da economia americana.

Críticos desta posição argumentam que o FED deveria comprar um “seguro”, no sentido de que a escalada dos juros hoje abriria espaço para promoção de novos cortes no futuro em face de uma eventual recessão. Esse argumento tem algum sentido, já que o acirramento das taxas de juros de curto e longo prazo dão pouca margem para alteração da política monetária.

Especula-se ainda que uma recessão está em curso em razão da inversão da curva de juros dos EUA. A experiência mostra que este movimento é um bom preditor para recessões, pois está associado à reversão dos ciclos de negócios. Pela ótica do mercado de trabalho, o passado mostra que o pleno emprego não é um estágio sustentável e, uma vez atingido, subitamente o desemprego aumenta. Ambos os padrões se mostraram presentes nas últimas cinco recessões.

Contudo, decisões de política monetária são tomadas sob incerteza e consideram a expectativa de inflação em um horizonte de até 2 anos. Em nossa avaliação, acreditamos que a manutenção da meta é positiva para o mundo. Ao comunicar esta postura, o FED alivia temporariamente as condições de liquidez no mercado internacional, permitindo o prosseguimento de políticas acomodáticas nos demais países e, conseqüentemente, a sustentação do crescimento mundial. Esse cenário também favorece o Brasil, já que, por hora, evita pressões cambiais adicionais em meio a um impasse sobre a reforma da Previdência.

## Balanco da primeira visita internacional do governo é positiva

Em visita aos Estados Unidos na semana passada, o governo brasileiro estreitou os laços com a maior potência econômica mundial, firmando uma parceria estratégica de cooperação mútua para expansão e desenvolvimento econômico.

A agenda contou com gestos de boa vizinhança como, por exemplo, a dispensa de vistos para entrada no Brasil e o acordo de salvaguardas tecnológicas. Do lado do agronegócio, o governo estabeleceu uma cota anual isenta de tarifas de 750 mil toneladas de trigo. Em contrapartida, os EUA sinalizaram pela reabertura do mercado de carnes bovinas, o que pode impulsionar as exportações brasileiras do segmento de Alimentos.

Mas o ponto alto da visita foi o apoio dos Estados Unidos à entrada do Brasil na OCDE, em troca da renúncia do tratamento especial e diferencial (TED), conferido pela OMC. O ingresso de um novo membro depende da anuência dos demais participantes e, como no passado os EUA já se posicionaram contra o Brasil, o endosso da administração Trump terá um peso considerável para admissão do País na organização.

Vantagens conferidas pelo TED, como o controle do fluxo de importações em caso de uma crise no balanço de pagamentos e o subsídio da produção rural superior aos desenvolvidos são práticas que pouco agregam ao

Brasil no longo prazo.

Já a OCDE estabelece padrões internacionais de boa prática e governança nas áreas de economia e desenvolvimento social, oferecendo modelos de políticas mais assertivas que contribuem para o aprimoramento institucional. Exemplo disso são regulações mais eficientes para direcionamento dos gastos do governo, transparência da administração pública e novas estratégias para o combate à corrupção.

No ambiente econômico, o Brasil poderia se beneficiar pela queda dos custos da contratação de empréstimos tomados pelo governo federal e pelo aumento do volume de capital estrangeiro ingressando no País. México e Chile, por exemplo, experimentaram uma forte entrada de Investimento Direto Externo (IDE) após a adesão à OCDE.

O *status* de membro da OCDE contribui para a boa reputação em âmbito internacional, possibilitando um aparato institucional valioso na avaliação do mercado financeiro sobre as decisões de investimento no País. Portanto, o balanço da primeira visita ao exterior é positivo. Resta saber apenas a celeridade deste processo e o grau de comprometimento do Brasil em se adequar às normas do órgão multilateral.

## Emerge uma nova política industrial na Europa

Em meio à desaceleração da economia global e do acirramento da guerra comercial, as duas maiores economias da Europa, Alemanha e França, se uniram em torno de um novo ideal: proteger suas indústrias e desenvolver tecnologias de fronteira (5G, robótica etc). Desde dezembro, os dois países têm pressionado os demais integrantes da União Europeia para a criação de uma política industrial comum. Publicado recentemente, o Manifesto Franco-Germânico para uma Política Industrial Europeia para o século XXI apresenta três pilares: 1) investimento massivo em inovação, visando apoiar tecnologias de ponta (envolvem maior risco) e se tornar referência mundial em inteligência artificial; 2) adaptação do marco regulatório para permitir fusões e aquisições - mesmo que prejudiquem a competição local - desde que coloquem as empresas em condição de competir em escala global (transforme-as em uma superpotência europeia); 3) medidas de proteção comercial as companhias, tecnologias e outros ativos, visando garantir a autonomia estratégica europeia e a sustentabilidade das indústrias no longo prazo.

Nessa linha, no mês passado, o Ministro da Economia alemão mostrou o documento Estratégia Nacional para Indústria 2030. Entre as propostas está a compra, em casos extremos, de partes de empresas alemãs que estejam vulneráveis ao capital internacional, contendo os avanços de grupos empresariais estrangeiros (principalmente norte-americanos e

chineses) sobre empresas sediadas no país; a criação de um fundo público para investimentos em baterias elétricas para automóveis e; a redução das barreiras antitruste, se a fusão representar um incremento na capacidade de competir a nível global. Uma das metas é fazer com que a indústria corresponda a 25% do PIB até 2030 (responde por cerca de 23% atualmente).

Na semana passada, outro passo foi dado nessa direção. Alemanha e Polônia convocaram, em carta, os demais países a se unirem em torno da estratégia industrial europeia. Os argumentos foram basicamente os mesmo dos expostos acima.

Mais do que uma política industrial, essas medidas representam a entrada da Europa na guerra comercial. Esse raciocínio encontra paralelo na possibilidade do aumento das tarifas americanas de importação sobre automóveis, bem como no avanço das gigantes chinesas das telecomunicações sobre o mercado europeu. em relação ao segundo ponto, a China é o principal parceiro comercial alemão, mas existe um receio quantos as práticas competitivas chinesas dentro do contexto digital atual. Além disso, alguns argumentam que as empresas automobilísticas alemãs não estariam desenvolvendo veículos elétricos competitivos, setor promissor e que os chineses têm evoluído rapidamente.

Pensando em um tabuleiro de xadrez, é como se Alemanha e França tivessem movido suas primeiras peças. Ainda não capturaram as peças de ninguém, mas tentam evitar que suas peças sejam apanhadas.

## Se votar, não volta?

A aprovação da reforma da Previdência é o grande desafio do novo governo. Este é um tema reconhecidamente impopular, que enfrenta resistências em diversas camadas da sociedade. Em função disso, pode existir o receio, entre os deputados, de que votar a favor da reforma diminuiria suas chances de reeleição. Nesse sentido, o economista do Senado, Pedro Nery, fez um estudo interessante que ajuda a esclarecer esse ponto. O autor analisou o desempenho eleitoral de deputados que concorreram às eleições de 1998 à luz de seus posicionamentos em duas votações da 1ª reforma da Previdência naquele ano: a votação em 1º turno do Substitutivo do Senado (em fevereiro) e a votação do destaque relativo à idade mínima para o RGPS (em maio). A intenção era verificar a existência de algum efeito causal entre os votos e a probabilidade de reeleição.

As estatísticas descritivas apontaram que os parlamentares que votaram favoravelmente à proposta tiveram maior êxito nas eleições. Segundo os cálculos, 69% dos deputados que votaram à favor da reforma na votação do Substitutivo tiveram sucesso em se reeleger, enquanto 50% daqueles que votaram contra a reforma se reelegeram. Dentre os que votaram a favor da idade mínima 72% se elegeram, proporção maior do que os

50% dos deputados que votaram contra.

Contudo, afirmar que os deputados que votaram a favor da reforma tiveram mais sucesso na reeleição não é, evidentemente, o mesmo que dizer que estes parlamentares foram eleitos porque votaram pela reforma. Para estabelecer relações de causalidade entre estas variáveis costuma-se utilizar a estimação de modelos econométricos. Um modelo Probit foi rodado nesse caso. Os resultados não mostraram evidência estatística de que votos a favor da reforma da Previdência (em nenhuma das duas votações) tenham afetado o desempenho eleitoral dos deputados. Como esperado, outras variáveis foram mais relevantes, como, por exemplo, o financiamento de campanha e o pertencimento a algum partido da coligação vencedora da eleição para presidente.

Portanto, o resultado do exercício contrariou a hipótese de que “quem votar não volta”, isto é, de que os votos a favor da reforma da Previdência teriam impactos negativos em uma eventual reeleição. Obviamente, o estudo não esgota as discussões acerca do tema, mas a conclusão é muito importante, pois subsidia o governo na tarefa de ganhar apoio na matéria.