

# CELSONO MING

celso.ming@grupoestado.com.br



## À espera do que virá

Ainda não sabemos quando a tempestade vai começar, nem sequer se vai mesmo haver tempestade. Para ontem, quando da divulgação da Ata da última reunião do Federal Reserve (Fed, o banco central dos Estados Unidos), esperava-se uma indicação mais firme sobre o início da reversão da atual política altamente expansionista. Veio uma enxurrada de ponderações em várias direções, para respaldar todo tipo de aposta. A rigor, o mercado internacional segue com a respiração suspensa e à procura de abrigo.

Desde o início da crise, o Fed vem recomprando títulos públicos e privados no mercado, com o objetivo de reativar a economia dos Estados Unidos. Nos últimos oito meses, essas compras se deram à proporção de US\$ 85 bilhões por mês. Esses títulos

são pagos com a emissão pura e simples de dólares. O resultado é, portanto, enorme despejo de moeda nos mercados.

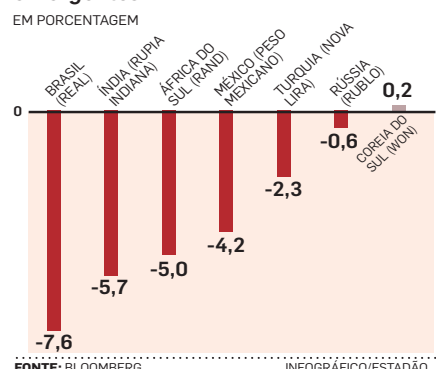
A partir de declarações esparsas de membros do Fed, os analistas passaram a esperar que o processo de reversão terá início em setembro. Como há só mais nove dias até o início do mês e nenhuma segurança do que acontecerá de fato, é natural que o nervosismo aumente.

Não se espera que essa operação seja feita de modo abrupto. Primeiro, o Fed reduzirá o volume de compras de títulos, para mais à frente parar com essas emissões e, se tudo der certo, provavelmente não antes de meados de 2014, começar a revender esses títulos, ou seja, a retirar esses dólares dos mercados.

A aflição geral dos mercados, que já se reflete na alta global do dólar e na queda do valor de mercado dos títulos de renda fixa (expansão dos juros reais), se baseia

### VENDAVAL

#### Impacto do dólar sobre as moedas emergentes



no pressuposto de que essa transição não ocorrerá sem forte movimento de fuga das aplicações de risco. Nessas ho-

ras, aplicações de risco são as moedas de países com problemas na economia, títulos de países emergentes e títulos de renda variável, como ações e debêntures.

Com base nas indicações do presidente do Fed, Ben Bernanke, o mercado entendeu que a senha para o início de venda de títulos seria a queda do desemprego nos Estados Unidos, hoje em 7,4%, para 7,0% e tendência a uma inflação anual superior a 2%, indicadores da melhora da atividade econômica. Ontem, a Ata do Fed confirmou esses números, mas deixou claro que não serão os únicos deflagrações nem determinantes do ritmo de enxugamento de dólares.

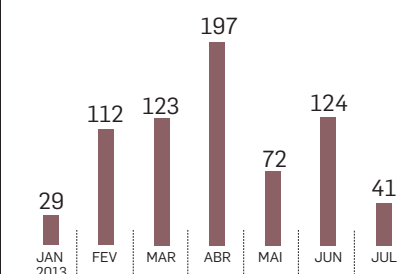
O otimismo nos Estados Unidos está aumentando porque o mercado imobiliário, o detonador da crise iniciada em 2007, está reagindo. Afora isso, já se sabe que o capitão do Fed vai mudar em janeiro, fator que gera mais incerteza.

O real está entre as moedas emergentes mais expostas ao vendaval (veja o gráfico) e ontem foi mais um dia de disparada das cotações. Para o ministro da Fazenda, Guido Mantega, essa busca de proteção é síndrome de pai novo na sala de espera da maternidade, onde a expectativa produz mais aflição do que o fato. Para ele, as turbulências diminuirão quando começar o processo de reversão da política monetária do Fed e ficar claro que não valeu a pena tanta angústia. Mas também é apenas uma aposta.

### CONFIRA

#### ● Criação de vagas

EM MILHARES DE CARTEIRAS ASSINADAS



O gráfico mostra a desaceleração na geração de empregos formais ao longo dos últimos sete meses.

#### ● O pior mês

Os números de julho apresentados pelo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) vieram decepcionantes: contratações líquidas (com carteira assinada) de apenas 41,5 mil trabalhadores. O ministro do Trabalho, Manoel Dias, reconheceu que é o reflexo do crescimento do PIB neste ano, de apenas 1% ou 2%. Embora esse tenha sido o pior mês de julho desde 2003, é cedo para definir uma tendência.

BREVE LANÇAMENTO NO 2º MAIOR POLO COMERCIAL DE SÃO PAULO

METRÔ OFFICE & MALL

3 FORÇAS, 3 PILARES UNIDOS EM UM PROJETO INOVADOR: METRÔ OFFICE & MALL

A MELHOR OPORTUNIDADE DE INVESTIMENTO DO ANO.

Offices e lajes corporativas de

29 a 724 m<sup>2</sup>

AO LADO DA FUTURA ESTAÇÃO ADOLFO PINHEIRO

A poucos metros das avenidas Dr. Adolfo Pinheiro e Santo Amaro  
Rua Isabel Schmidt x Av. Mário Lopes Leão

Infos.: 5524-7700 | www.esser.com.br/metroofficemall

Futura Intermediação: LOPES  
Construção: EDALCO  
Realização: General REALTY  
Realização: ESSER

O projeto encontra-se em aprovação na Prefeitura da Cidade de São Paulo. O empreendimento somente será comercializado após expedição do registro do Memorial de Incorporação. Projeto sujeito a alteração. Credi Esser: 16.249. LPS Brasil - Consultoria de Imóveis S.A.: Rua Estados Unidos, 1.971 - Jardim América - CEP 01427-002 - São Paulo-SP. Credi-SP: J-19.585. Uso da marca autorizado pelo Metrô.

### Editorial econômico

## Desaceleração econômica chegou ao setor de serviços



Esse é o setor que tem o maior peso no Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro, no seu conjunto. E teria crescido menos, no primeiro semestre, do que em igual período do ano passado, segundo a Pesquisa Mensal de Serviços (PMS), divulgada pela primeira vez, ontem, pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). É que parece ter havido um grande empenho do IBGE em lançar logo a primeira PMS, mesmo com dados menos abrangentes do que o desejável.

O levantamento não inclui, por exemplo, os setores de educação, saúde, administração pública e intermediação financeira e seguros. Em especial, não há dados dessazonalizados, mas apenas a evolução da receita bruta nominal, que subiu 8,4%, entre os primeiros semestres de 2012 e 2013, e 8,9%, entre os últimos 12 meses, até junho, e os 12 meses anteriores. Se os números fossem deflacionados, revelariam que o crescimento dos serviços foi lento no semestre.

O IBGE prevê o aperfeiçoamento da pesquisa, mas esta já será usada no cálculo das contas nacionais neste semestre. A evolução do PIB em 2012 será revista e a de 2013 será in-

fluenciada pela PMS. Esta já se inclui como parte da revisão metodológica das contas nacionais, segundo a consultoria econômica LCA.

Entre os grupos de atividade, destacaram-se os serviços de transportes, serviços auxiliares e correios, com crescimento de 11,3% nos últimos 12 meses. Os serviços profissionais, administrativos e complementares cresceram 7,8%, em junho sobre junho de 2012, e 9,9%, em 12 meses. Nos serviços prestados às famílias, cresceram mais os de alojamento e alimentação.

Os resultados regionais mostram enormes variações: entre junho de 2012 e junho de 2013, a receita total de serviços de Mato Grosso cresceu 29,7% e a do Rio Grande do Sul, apenas 1,6% nominal. São Paulo (+9,8%) ficou acima da média e o Rio (-7,7%), abaixo. Tomados só os serviços prestados às famílias, no Ceará a alta foi de 37,2%; em São Paulo, de 15,1%; e no Rio, de -0,7%.

O IBGE admitiu que não sabe, até agora, qual deflator será usado até a incorporação dos dados dos serviços às contas nacionais. A divulgação imediata da pesquisa foi justificada pela importância dos serviços nas sociedades modernas, em que o peso da indústria e da agropecuária é menor. "O comportamento de curto prazo do setor não era conhecido", notou a presidente do IBGE, Wasmália Bivar.

### Opinião

## Imbróglio das políticas comerciais

ANDRÉ MELONI NASSAR

Uma importante ferramenta de transparência criada com o estabelecimento da Organização Mundial do Comércio (OMC) são as revisões das políticas comerciais dos países-membros (Trade Policy Review, processo mais conhecido como TPR). Desde a criação da OMC, em 1994, o Brasil já teve 4 TPRs publicados (1997, 2001, 2005 e 2009) e este ano enfrenta o seu 5.º. O TPR é leitura obrigatória para quem quer ou precisa conhecer e rastrear as políticas relacionadas direta ou indiretamente ao comércio internacional dos países.

O relatório é elaborado pelo staff da OMC, com apoio do governo do país em análise. O ponto focal, no caso do Brasil, é o Itamaraty, que conta com apoio técnico dos ministérios diretamente envolvidos na formulação das políticas comerciais. O relatório, uma vez elaborado pelo secretariado, é submetido à avaliação dos demais membros da OMC. Estes elaboram perguntas, que devem ser respondidas pelo governo do país. Uma vez respondidas as perguntas, é feita a publicação da versão revisada e final do relatório.

Junto com a apresentação do relatório aos países-membros da OMC, o governo do país em análise também apresenta uma declaração, usada para dar esclarecimentos iniciais, enfatizar te-

mas de maior relevância e para se defender politicamente. Vale a pena ler a declaração política quando se quer entender as saias-justas de um governo.

Passar por um processo de revisão das políticas comerciais no contexto da OMC nunca havia sido um problema para o Brasil. A situação no TPR deste ano é completamente diferente. Uma boa medida para entender o tamanho da saia-justa por que passa o País no processo de revisão das políticas comerciais é o número de questões endereçadas pelos membros da OMC.

Numa contagem rápida, o Brasil recebeu cerca de 130 perguntas no processo do TPR de 2009. As perguntas e respostas do TPR de 2013 ainda são confidenciais, mas se tornarão públicas em breve. Quando saírem, confirmarão que as preocupações dos países-membros da OMC com as políticas comerciais brasileiras se multiplicaram. Cheguei a ouvir em Brasília que foram apresentados cerca de 800 questionamentos. A própria fala do coordenador do processo na OMC, que não se conteve em demonstrar surpresa pelo grande número de perguntas, deixa claro que o Brasil tem trafegado uma estrada arriscada quando se fala em política comercial. Obviamente, cada país é livre para perguntar o que quiser e um grande número de perguntas não terá grande relevância. Mas isso também foi verdade para os TPRs anteriores.

As duas grandes vedetes do TPR de 2013 são os impostos adicionais às tarifas de importação que incidem sobre os produtos importados e as exigên-

cias de conteúdo nacional para acessar financiamento de investimento do BNDES. Não por acaso, esses dois mecanismos são a menina dos olhos do governo Dilma, justificados como pilares centrais para promover a recuperação da competitividade da indústria de manufatura brasileira. Ambos, dependendo do propósito em que são usados e dos critérios de elegibilidade de produtos, passam muito perto do limite de serem considerados discriminatórios contra produtos importados e, assim, ganham status de passíveis de questionamento na OMC.

Mas o mais importante não é ver as políticas protecionistas do atual governo sendo postas em xeque no sistema multilateral de comércio. Antes de mais nada, sou brasileiro e torço pelo Brasil. Mas, sim, que a sociedade brasileira se dê conta de que esses dois tipos de políticas não vão produzir os resultados propalados pelo governo de gerar inovação e aumentar a competitividade da manufatura. Elas estão lentamente tirando competitividade dos setores consumidores de insumos da indústria de manufatura e transferindo renda do consumidor para setores de eficiência duvidosa. São políticas que, de longe, promovem péssima alocação de recursos na sociedade brasileira, pois inibem a competição, motor central de qualquer sociedade capitalista com ímpeto a consumir, como a nossa.

\* DIRETOR DA AGROICONE  
SITE: WWW.AGROICONE.COM.BR